

<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>

2013.8.2

調査統計局

経済活動の現状評価

1. 概況

（現状認識）

海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたもとで、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

以上を踏まえると、「わが国の景気は、緩やかに回復しつつある」と判断される。

—— 前回会合以降に公表された経済指標をみると、実質輸出は、1～3月に前期比プラスに転じたあと、4～6月は伸び率を高めた。米国景気の緩やかな回復や為替円安の動き、日中関係の影響の減衰といった要因が、自動車関連を中心に押し上げに作用しているほか、情報関連や資本財関連についても、下げ止まりから持ち直しに向かう動きがみられ始めている。

国内需要については、公共投資は増加を続けており、緊急経済対策などの効果が顕在化し始めていると考えられる。住宅投資も、住宅着工が足もとで大きく増加するなど、持ち直しが明確になっている。個人消費についても、昨年末以降の株価上昇やこのところの雇用環境の好転にも支えられ、消費者マインドの改善が続くもとで、1～3月の大幅増加の反動も顕著にはみられず、引き続き底堅く推移している。この間、設備投資については、前回会合以降、新たな指標の公表は限定的であり、「企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている」という判断を維持することでよいと考えられる。

こうした内外需要の動向を受けて、鉱工業生産は、月々の振れを伴いつつも、緩やかに増加している。雇用環境についても、有効求人倍率の改善が続き、失業率の低下傾向も次第に明確となるなど、好転している。賃金についても、夏季賞与全体の6割程度を占める6月の特別給与が、小幅ながら3年

振りに増加に転じるなど、改善に向かう兆しがみられる。

このように、国内需要の底堅さに輸出の持ち直しも加わって、経済活動が緩やかに高まっており、企業部門において所得から支出へといった前向きの循環メカニズムが次第に働き始めているとみられる。ただし、そうした動きがより確かなものとなるかどうかについては、設備投資や雇用者所得などを中心に、もう少しデータの蓄積を待って判断していく必要がある。このため、景気全体の総括判断としては、先月同様、「緩やかに回復しつつある」とすることが適当と考えられる。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じている。

—— 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、5月にゼロ%となったあと、6月は+0.4%と、2012年4月の+0.2%以来のプラスとなり、プラス幅は2008年11月（+1.0%）以来の水準となった。

（先行き）

輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加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、住宅投資も増加していくとみられる。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、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。個人消費も、雇用・所得環境の改善に支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。こうしたもとの、鉱工業生産は緩やかな増加を続けると考えられる。

以上を総合すると、「先行きのわが国経済は、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していく」と考えられる。この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

—— 海外経済について考えると、米国経済は、民需の堅調が続くなか、財政面からの下押し圧力が次第に和らぐこともあって、緩やかな回復を続ける見通し。一方、欧州経済は、マインド指標など一部に持ち直しの兆しはみられるものの、当面弱さが残ると予想される。また、中国経済では、製造業の過剰設備の問題が底流にあるなか、政策当局が成長の「スピード」よりも「質」を重視するスタンスを採っているため、成長テンポが高まっていく兆しはみられていない。このため、先行きの海外経済は、米国を中心に次第に持ち直していくが、そのペースはごく緩やかなものにとどまり、先行きの不確実性も、中国や欧州をはじめ、引き続き高いと考えられる。

—— 上記の海外経済見通しのもと、為替円安の影響がより明確になっていくこともあって、わが国の輸出や鉱工業生産は緩やかな増加を続ける見込み（先

行きの生産に関する企業からの聞き取り調査は現在実施中であり、10～12月の計画を含め、決定会合で報告する予定)。公的需要の面からは、緊急経済対策などの押し上げ効果が7～9月に本格化すると考えられる。さらに、収益の改善が企業の設備投資にプラスに作用し、個人消費の底堅さも雇用・所得環境の改善に支えられるかたちで続くなど、前向きの循環メカニズムが働くもとの、わが国経済は、緩やかに回復していくと予想される。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。

—— 7月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品でみると+0.3%と、3か月連続の前年比プラスとなり、プラス幅も前月(+0.2%)から0.1%ポイント拡大した。除く食料・エネルギーでは-0.4%と、前月から横ばいとどまったが、家賃がマイナス幅を拡大したことの影響が大きく、これを除けば為替円安の影響が、エネルギー関連だけではなく、その他財(ハンドバッグ<輸入品>など)や食料工業品など、幅広い財の押し上げに作用しており、基調としては改善方向にあると考えられる。この間、関西圏の大都市(京都市、大阪市、神戸市)では、除く食料・エネルギー、除く生鮮食品ともに、前月に引き続き改善がみられている。これらを踏まえると、7月の全国の除く生鮮食品は、前年比プラス幅が幾分拡大する可能性が高い。

—— その後について考えると、石油製品については、前年同期に下落していたことの反動が引き続き押し上げに作用するなか、足もとの為替相場や原油価格の動きも踏まえると、当面、小幅のプラス寄与が残ると考えられる。電気代についても、各電力会社の値上げが引き続き見込まれているほか、燃料費調整制度による一段の価格上昇も予想されるため、9月に昨年の東京電力値上げの影響が一巡したあとも、はっきりとした前年比プラスが続くと考えられる。この間、為替円安がエネルギー以外の価格に与える影響については、小売段階での厳しい競争環境が続くもとの不確実性はあるが、食料品業界では、出荷価格の引き上げや、表面価格を据え置いた上で容量を減らす「実質値上げ」を表明するメーカーが増えている。また、パソコン、家具、バッグなどの輸入品でも、メーカー出荷価格や小売価格の引き上げを図る動きがみられている。こうした動きは、消費者物価指数に一部反映され始めており、今後も、個人消費が底堅く推移するもとの、徐々に広がっていくと考えられる。さらには、10月以降は、傷害保険料の引き上げも、消費者物価の上昇要因として作用すると予想される。

以上の点に加え、需給バランス改善の影響も次第にはっきりしていくと予想されることを踏まえると、消費者物価の前年比は、月々の振れを伴いつつも、緩やかにプラス幅を拡大していく可能性が高いと考えられる。

2. 最終需要

(1) 外生需要

(公共投資)

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

—— 月次の指標をみると（図表3、4）、工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年1～3月以降、本年1～3月まで5四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比も+2.8%の増加となった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年4～6月以降、均してみれば横ばい圏内の動きを続けたあと、1～3月には一旦小幅の減少となったが、新年度入り後の4～6月は、国・地方とも積極的な発注スタンスが示されるもとの、前期比+28.6%と大幅に増加した。

—— 先行きについては、緊急経済対策に基づく2012年度補正予算、公共投資に厚めの配分となっている2013年度当初予算、さらには復興予算の増額方針に支えられて、引き続き増加傾向をたどると考えられる。このうち、2012年度補正予算や2013年度当初予算の押し上げ効果については、前述した月次指標の動きからみて、4～6月には既に一部顕在化し始めているとみられ、7～9月には本格化すると考えられる。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が工事の執行ペースに与える影響については、引き続き注意が必要である。

(輸出入)

実質輸出は、持ち直している（図表5、6(1)）。

—— 実質輸出の動きを四半期で見ると、昨年7～9月および10～12月は前期比-4%台の減少を続けたが、1～3月に前期比+1.5%と3四半期振りの増加に転じ、4～6月も同+3.6%と伸びを高めた。前月比では、3、4月にそれぞれ+2.8%、+2.0%と増加したあと、5月は-0.2%と小幅の反動減にとどまり、6月は再び+2.0%の増加となった。

—— 地域別にみると（図表7(1)、8、9）、米国向けについては、1～3月に3四半期振りに増加に転じたあと、4～6月の前期比も、自動車関連を中心に、全体として高めの伸びとなった。米国の景気が緩やかに回復するもとの、為替円安による押し上げ効果も加わって、増加基調に復している。その他地域向けも、船舶の振れを除けば、為替円安の効果などから、自動車関連や資本財・部品（除く船舶）を中心に緩やかな増加に転じているとみられる。東アジア向けについても、足もとでは、中国やNIEs向けを中心に持ち直しつつある。減少を続けてきたEU向けも、足もとでは下げ止まりに向かっている。

財別にみると（図表7(2)）、自動車関連は、為替円安の効果もあって、米国やその他地域向けが堅調に推移するなか、大幅に落ち込んでいた中国向けも持ち直しているため、増加基調に復している。資本財・部品も、昨年後

半に大幅に減少したあと、足もとでは、船舶の振れを除いてみれば、東アジア向けの半導体製造装置や、米国向けの建設機械が増加するなど、持ち直しに向かっている¹。情報関連（含む映像機器、音響機器）については、スマートフォン向けの部品を中心に、全体として下げ止まっている。この間、中間財が足もと増加しているが、アジア地域における需給バランスは明確な改善には至っていないため、基調として改善に向かっているかどうか判断するには、なおデータの蓄積を待つ必要がある。

先行きの輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

—— 海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。先行きについても、米国を中心に、次第に持ち直ししていくと考えられる。また、昨年末以降の為替円安の動きについても、輸出の押し上げ効果がより明確になっていくと予想される。ただし、海外経済の先行きは依然として不確実であり、当面、持ち直しのペースはごく緩やかなものにとどまると考えられる。地域別の動きを仔細にみると、米国については、堅調な民需を背景に、緩やかな回復基調が続いている。当面は、財政面が景気抑制要因として残るものの、こうした点からの下押し圧力は、次第に和らいでいくと見込まれる。一方、欧州では、マインド指標など一部に持ち直しの兆しはみられるものの、当面は弱さが残ると予想され、それが、世界経済に与える影響については引き続き注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門の回復の動きはなお明確になっていない。リーマン・ショック後の景気刺激策に起因する過剰設備の問題が根強いうえ、政策当局が成長の「スピード」よりも「質」を重視するスタンスを採っていることもあって、成長テンポが高まっていく兆しはみられていない。

世界景気の先行きと関連して、情報関連分野の動向について敷衍すると、昨年末以降、一部スマートフォンの最終商品向けの部品需要の下振れがわが国の情報関連財の輸出や生産の下押しに作用してきたが、こうした影響は和らいでいる。そうしたもとの、今後発売が予定されている新商品向けを含めて、需要が旺盛なスマートフォン関連を中心に、電子部品や、半導体製造装置などのIT関連の資本財などに、増加の動きがみられている。ただし、パソコンなどの従来型製品を含めた情報関連分野全体の最終需要をみると、なお明確に改善しているとは言い難く（図表10(1)～(3))、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、日中関係の影響は、引き続き緩和の方向にある。中国向け自動車関連輸出の動きをみると、なお厳しさは残っているものの、現地の日本車販

¹ 資本財・部品の輸出を振れの大きい船舶を除いてみると、昨年10～12月に前期比-5.4%の減少となったあと、1～3月は同-0.9%とマイナス幅を縮小させ、4～6月は同+2.3%の増加に転じている。なお、資本財輸出との相関が高い機械受注の外需の動きをみると（図表10(4)）、このところ半導体製造装置などを中心に改善の動きがみられている（機械受注外需、昨年7～9月前期比-10.5%→10～12月同+3.2%→1～3月同+11.4%→4～5月の1～3月対比+9.5%）。

売が緩やかに回復しているなか、持ち直しを続けている。中国からの入国者についても、引き続き緩やかな持ち直し傾向をたどっている²。ただし、こうした緩和方向の動きが今後も続くかどうか、引き続き注意が必要である。

—— 円相場については、対ドル、対ユーロとも、振れを伴いつつも、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、前回円安局面となっていた2007年頃と同程度の円安水準となっている（図表11(1)）。

実質輸入は、なお横ばい圏内の動きとなっているが、再び増加に向かう動きもみられている（図表5、6(1)）。

—— 実質輸入は、昨年10～12月に前期比-5.5%と大幅に減少したあと、1～3月は同+3.1%と増加したが、4～6月は、その反動や為替円安の影響もあって、同-0.0%と横ばいとどまった。ただし、月次でみると、5月の前月比+1.1%のあと、6月に同+3.1%となるなど、再び増加に向かう動きもみられている。

4～6月の動きを財別にみると（図表12(2)）、素原料については、振れが大きく基調がみにくいが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなってきている。情報関連については、基調的にはスマートフォン等を中心に増加傾向にあるとみられ、足もとでは、東アジアからの半導体等電子部品も増加に転じている。資本財・部品についても、国内における在庫調整進捗や設備投資動向を反映して、下げ止まりから持ち直しに転じつつある。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、振れを伴いつつも弱めとなっているが、これには為替円安の動きが影響している可能性が高い。

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、国内需要が底堅さを増すもとの、鉱工業生産の動きにあわせて、緩やかな増加基調に復していくと予想される。

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、緩やかに持ち直している（図表5、6(1)）。先行きについては、緩やかな増加基調をたどると予想される。

—— 名目経常収支の動きを四半期でみると（図表5、6(2)(3)）、本年1～3月までは、所得収支の黒字幅の緩やかな拡大傾向にもかかわらず、名目貿易・サービス収支の赤字拡大傾向が続いたため、全体では黒字幅が縮小傾向をたどった。その後、4～5月は、前述した輸出入の動きを反映して名目貿易・サービス収支の赤字幅が縮小したことに加え、為替相場の動きもあって所得収支が黒字幅を拡大したため、経常収支全体では1～3月対比で黒字幅が拡大した。

² この他、LCC就航やビザ発給要件の緩和などを背景に、他のアジア地域（台湾、韓国、タイなど）からの入国者は増加基調をたどっており、最近では、為替円安による押し上げ寄与もみられている模様である。そうしたもとの、2013年上半期の訪日外国人数は、上半期としては既往ピークを更新している（495万人、前年比+23%）。

(2) 内生需要

(企業収益・設備投資)

企業収益は、改善している(図表 13)。先行きについても、国内需要が底堅さを増すことに加えて、輸出の緩やかな増加や為替相場の動きにも支えられて、改善を続けると予想される。

—— 企業の業況感を各種の月次調査でみると(図表 14)、企業収益が改善するもとで、緩やかな改善傾向が続いている。ただし、一部では、中国など海外需要の回復感の乏しさや為替円安に伴うコスト高などを背景に、マインド改善に一服感もみられている。

設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている(図表 15)。先行きについては、企業収益が改善を続けるなかで、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。

—— 機械投資の一致指標である資本財総供給をみると、昨年 10~12 月まで 2 四半期連続で減少したあと、1~3 月の前期比は+2.9%の増加となり、4~5 月も 1~3 月対比で+6.3%と増加した(図表 15、16(1))。基調的な動きをみるために輸送機械を除いたベースでみても、1~3 月に前期比+2.1%となったあと、4~5 月の 1~3 月対比も+7.3%の増加となった。もともと振れの大きい統計であるうえ、現段階では鉱工業指数統計の 2010 年基準への改定が反映されていない点にも注意が必要であるが、後述する先行指標の動きなどもあわせて考えると、資本財総供給の動きは、機械投資が下げ止まりから持ち直しに向かう動きを示唆していると考えられる。

—— 機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は(図表 15、17(1))、10~12 月まで 3 四半期連続で減少したあと、1~3 月はほぼ横ばいとなり、4~5 月の 1~3 月対比は、+6.0%と増加に転じた。業種別にみると、製造業は、1~3 月まで 6 四半期連続で減少したあと、4~5 月の 1~3 月対比は+4.1%の増加に転じた。非製造業(船舶・電力を除く)は、10~12 月に前期比+5.6%となったあと、その反動から 1~3 月は同-3.1%と減少したが、4~5 月の 1~3 月対比は、大型案件の影響もあって+15.6%の大幅増となるなど、振れを伴いつつも、堅調に推移している。

建設投資の先行指標である建築着工床面積(民間非居住用)をみると、1~3 月まで 3 四半期連続で増加したあと、4~6 月は、その反動から、前期比-3.2%の減少となったが、均してみると増加傾向を続けている(図表 15、17(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、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。非製造業は、1~3 月まで 4 四半期連続で増加したあと、4~6 月も前期比+1.5%となるなど、増加を続けている。

—— 日本政策金融公庫による中小企業の設備投資実施企業割合(6 月中・下旬)

調査)をみると(図表18)、全体として改善が続いている。業種別にみると、製造業では、昨年後半に一旦横ばいとなったが、本年入り後は再び緩やかな上昇傾向に復している。非製造業については、本年初にかけて大幅に上昇し、足もとでは、引き続き極めて高い水準にある。

(個人消費)

個人消費は、消費者マインドが改善するもとの、引き続き底堅く推移している(図表19、20)。先行きについても、雇用・所得環境の改善に支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。

- 需要・供給両面の月次統計をGDPに近い方法で合成した消費包括指数(CCI)をみると、10~12月に前期比+0.8%となったあと、1~3月も同+1.1%と伸びを高め、4~5月の1~3月対比も+1.2%としっかりとした増加を続けた(図表20(2)(3))³。
- 財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表19、21(1))、昨年10~12月まで、多少の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けたあと、1~3月、4~6月ともに前期比+1.0%となった。
- 耐久消費財について(図表21(2))、乗用車の新車登録台数を、軽自動車を含むベースでみると、足もとでは、年明け以降の新車投入効果などによる大幅増加の反動がみられているが、基調的には底堅く推移していると考えられる。この間、家電販売額は、テレビやパソコンは引き続き低調であるものの、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に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。足もとでの白物家電の販売増には、エアコンについて、猛暑が続く中、電力料金の引き上げの影響もあって、買い替え需要が高まっていることも影響している模様である。
- 大型小売店の売上高(名目)をみると(図表19、22(1))、全国百貨店売上高は、10~12月以降、3四半期連続で増加するなど、堅調に推移しており、とりわけ6月は気温上昇やセール前倒しの影響もあって大幅に増加した。7月入り後の動きについて、企業からの聞き取り調査によると、衣料品では6月のセール前倒しなどによる増加の反動がみられている模様であるが、基調的には輸入品や高額品を中心に、引き続き堅調に推移しているとの見方が多い。一方、全国スーパー売上高は、1~3月の減少のあと、4~6月も横ばい圏内にとどまるなど、百貨店に比べてやや弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けており、足も

³ 消費包括指数とは、「生産動態統計」、「特定サービス産業動態統計調査」、「家計調査」、「家計消費状況調査」などを用い、需要面と供給面から、GDP個人消費にできるだけ近い方法で調査統計局が試算している指標(対外非公表)。ただし、供給面の試算において、本来控除すべき在庫変動分も含まれてしまっている点には、注意が必要である(流通在庫の増加/減少は、CCIをGDP個人消費よりも強くする/弱くする方向に働く)。

とでは伸びを幾分高めている。

- サービス消費についてみると（図表 22(2)）、旅行取扱額は、底堅く推移している。今夏の予約状況をもても、円安の影響から海外旅行はやや伸び悩んでいるものの、国内旅行の増加から、全体として堅調な需要が続く姿となっている。外食産業売上高についても、全体として底堅く推移しており、足もとでは幾分強めの動きがみられている。
- 需要側の統計について、家計調査の消費水準指数を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースで見ると（図表 19、21(1)）、1～3月に、とりわけ自動車やサービス（教養娯楽）の強さなどから、前期比+3.7%の大幅な増加となったあと、4～6月は同-1.0%と、小幅の反動減がみられている⁴。家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）は、10～12月、1～3月とも、前期比で横ばいとなったあと、4～6月は同-0.3%と若干の減少となった。
- この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると、昨年末以降の株価上昇や、足もとの雇用環境の動きを受け、改善している（図表 23）。

（住宅投資）

住宅投資は、持ち直しが明確になっている。先行きについては、増加していくとみられる。

- 先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 24、25(1)）、昨年10～12月にかけて前期比で緩やかに増加したあと、1～3月には幾分減少したが、4～6月は、前期比+9.3%とはっきりと増加し、季調済年率で98.3万戸と、2008年10～12月の同99.1万戸以来の高い水準となった。先行きについても、被災住宅の再建が続くなか、ペントアップ需要に加え、低金利の効果や消費税率引き上げ前の駆け込み需要もあって⁵、引き続き増加傾向をたどると考えられる。
- 首都圏新築マンション販売をみると（図表 24、25(2)）、振れを均してみれば増加基調を続けており、新規契約率も、好不調の目安とされる70%をはっきりと上回って推移している。

⁴ 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）。

⁵ 住宅取得にかかる消費税率について、現行の5%が適用されるためには、原則、2014年3月31日までに引き渡し完了が必要がある。ただし、注文住宅について、2013年9月30日までに工事請負契約を締結（着工はその後）した場合は、引き渡し時期が来年4月以降となったとしても、5%の税率を適用することが認められている。このため、持家の着工については、秋頃にかけて、一段と上昇する可能性が考えられる。なお、分譲については、同日までに売買契約を結んだ場合に同様の扱いとなり得るが、その前に着工されている場合もあるため、着工時期がどこに集中するかは読みにくい。

3. 生産・出荷・在庫

鉱工業生産は緩やかに増加している（図表 26、27）。

- 鉱工業生産（2010年基準、経済産業省公表値）をみると、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、1～3月には前期比+0.6%と、小幅ながら増加に転じ、4～6月は同+1.4%と、伸びを幾分高めた。前月比では、今年2月以降、4か月連続の増加となったあと、6月はその反動もあって-3.3%の減少となった。ただし、予測指数をみると、実現率や予測修正率の下振れ傾向に歯止めがかかってきているほか（図表 28(1)）、先行きも7月+6.5%、8月-0.9%と、振れを伴いつつも、増加が続く姿となっている。後述の通り出荷・在庫バランスは改善しており、製造業PMI（図表 28(2)）も、3月以降、5か月連続で増加と減少の境となる50を上回って推移している（3月50.4→4月51.1→5月51.5→6月52.3→7月50.7）。以上を踏まえると、生産は緩やかに増加していると判断される。
- 4～6月の前期比の動きを業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、国内販売が、新車投入効果にも支えられて底堅く推移するなか、輸出向けも、日中関係の影響で一旦落ち込んだ中国向けが改善傾向をたどり、米国やその他地域向け輸出も堅調に推移した。このため、月々の振れは大きいですが、1～3月に高めの伸びとなったあと、4～6月も小幅の増加を続けた。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、一部では円安を受けた輸出増・輸入減もみられたことから、増加を続けた。電子部品・デバイスについては、1～3月の減少のあと、足もとでは、これまで生産の下押しに作用していた一部スマートフォン向けの部品需要下振れの影響が和らぐも、今後発売が予定されているスマートフォンの新商品向け部品の押し上げ効果もあって、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。はん用・生産用・業務用機械についても、内外の設備投資動向を反映して、昨年末にかけて減少していたが、1～3月にほぼ下げ止まったあと、4～6月は増加しており、次第に持ち直しに向かっていると考えられる。
- 出荷も、振れを均してみれば、緩やかな増加傾向にある⁶。財別に傾向的な動きをみると（図表 29）、生産財については、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善傾向にあり、素材関連の一部で円安を受けた輸出増・輸入減もみられているほか、これまで弱さが残っていた電子部品・デバイスも、足もとでは増加に向かっている。このため、生産財全体としても、緩やかな増加基調にあると考えられる。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、このところ強含んで推移している。耐久消費財は、振れを均せば、主力の自動車を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。一方、非耐久消費財

⁶ 出荷は、1～3月に前期比+4.1%と大きく増加したあと、4～6月は同-1.9%の減少となった。出荷の季節調整済み計数については、生産と異なり、2010年基準への移行に際してもリーマン・ショック直後の期間についての異常値処理が全く行われなかったため、これまで同様、1～3月の前期比が強く出やすいという歪みがあると考えられる。このため、1～3月と4～6月の伸びは均してみる必要がある。

は、横ばい圏内の動きを続けている⁷。この間、資本財は、振れを伴いながらも、下げ止まりから持ち直しに転じつつある。

在庫は、引き続き減少傾向にある（図表 26、27、30）。

—— 在庫は、昨年秋口にかけて増加したあと、昨年末以降は、減少傾向をたどった（12月末の9月末対比 -1.6% →3月末の12月末対比は -3.4% ）。6月の3月末対比が $+0.4\%$ と小幅の増加となるなど、足もとでは下げ止まりの動きもみられるが、生産・出荷は回復の初期段階にあり、基調的には、昨年末以降の減少傾向が続いていると考えられる。

業種別にみると、輸送機械では、出荷が持ち直しているもとの、在庫は減少している。一頃高めの水準にあった、はん用・生産用・業務用機械の在庫も、振れを均せば減少傾向となっている。電子部品・デバイスでも、昨年末にかけて在庫が高止まったあと、年明け以降は減少傾向をたどっている。この間、鉄鋼などでは、足もと、在庫が幾分増加しているが、これには電力料金引き上げを眺めて、生産を前倒しする動きが影響した可能性もある。

出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 30）、全体として、出荷の伸びが在庫の伸びに見合う状況となってきている。耐久消費財、建設財および電子部品・デバイスについては、足もとでは、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状況となってきている。資本財（除く輸送機械）では、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合ってきているほか、その他生産財についても、出荷・在庫バランスの悪化には歯止めがかかっている。

先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。

—— 8月初時点における企業からの聞き取り調査については、現在、実施している最中であり、決定会合にて報告する予定。今回の調査では、7～9月に加えて、10～12月の生産計画についてもヒアリングを行っている。

非製造業の動向を示す第3次産業活動指数をみると、底堅い動きを続けており、足もとでは伸びを幾分高めている（図表 26）。

—— 第3次産業活動指数は、昨年1～3月以降、横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もと、4～5月の1～3月対比は $+0.7\%$ と高めの伸びとなった。これを業種別にみると、株式取引額の増加を反映して、「金融業、保険業」が1～3月に引き続き4～5月も大幅な上昇を続けたほか、公共工事関連の発注の増加から「土木・建築サービス業」もこのところ高めの伸びとなっている。一方、「卸売業、小売業」などは低下した。

⁷ 2010年基準における非耐久消費財の出荷は、2005年基準に比べて幾分弱めの推移となっている。この点には、基準改定に伴い、これまで増加トレンドに寄与していた医薬品や飲食料品の指数の指数改定やウェイト低下が影響している。

4. 雇用・所得

雇用・所得環境をみると、厳しさを残しつつも、労働需給の緩やかな改善が続くなか、雇用者所得も持ち直しに向かう兆しがみられる。

—— 労働需給面をみると（図表 31、32）、完全失業率は、昨年夏場以降は概ね横ばいで推移してきたが、足もとでは、再び緩やかな低下に向かっており、6月は3.9%と、2008年10月の3.8%以来、4年8か月ぶりの3%台となった。新規求人は、昨年末頃まで輸出や鉱工業生産の動きを反映した製造業などの弱さから、全体でも伸び悩んでいたが、このところ再び増加傾向となっている。このため、新規求人倍率は、引き続き改善し、6月は1.49倍と、2007年8月（1.51倍）以来の水準となった。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、6月は0.92倍と5月からさらに改善し、2008年6月（0.92倍）以来の水準となった。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとの、製造業の持ち直しも加わり、緩やかに増加している。

—— 雇用面をみると（図表 31、33(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均してみれば、非製造業の動きを反映して、このところプラス幅が幾分拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数も、製造業では減少が続いているが、非製造業の増加に支えられて、全体でも前年比プラスで推移している。なお、労働力率の動きをみると、月々の振れが大きい点には注意する必要があるが、このところ女性を中心に、幾分上昇している。

—— 一人当たり名目賃金をみると（図表 31、33(2)）、全体として、下げ止まりつつある。内訳をみると、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているものの、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり所定内給与は概ね下げ止まっており、パートの時間当たり所定内給与もごく緩やかにプラス幅を拡大しているため、このところマイナス幅が縮小している。所定外給与についても、労働時間の動きを受けて、プラスに転じつつある。この間、夏季賞与の約6割を占める6月の特別給与（速報値）は、前年比+0.4%と、小幅ながら3年振りの増加となった（図表 34(1)(2)）⁸。本年の夏季賞与の最終的な評価は7月（全体の4割弱）、8月（同5%程度）の統計を待つ必要があるが⁹、今月のデータでは、①製

⁸ 6月の特別給与の前年比について過去10年間のデータをみると、速報から確報にかけて、幾分上方修正される傾向がある。このため、確報では、よりはっきりとしたプラスとなる可能性が高い。

⁹ 大企業を対象とするアンケート調査をみると、2013年の夏季賞与（全産業）は、集計時期が早い労務行政研究所の調査（4月11日時点、集計社数は139社）では、前年比-0.6%と、概ね昨年度の夏季賞与および直前の冬季賞与並みの減少率であった。一方、より直近までの動きを踏まえた調査では、日本経済新聞社の調査（7月1日時点の最終集計、同628社）では、昨年度夏季・冬季と連続ではっきり減少したあと、今夏は、円安の恩恵が大きい自動車・部品（同+10.66%）などに支えられて、全体でも前年比+1.64%の増加に転じている。この他、日本経済団体連合会の調査（5月30日時点の第1回集計、同64社）では、同+7.37%の大幅増加となっているが、現時点では、大幅減が見込まれる電力が含まれないなど集計社

造業が、前回冬季賞与並みの下落率となった一方¹⁰、②非製造業については、大半が6月支給となる電気業が大幅な下押しに作用するも、運輸業、不動産業、金融業などで、明確な増加となったことから、全体でプラスに転じた。

—— 雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、足もとでは前年比で小幅のプラスとなるなど、持ち直しに向かう兆しがみられている（図表33(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復がはっきりするにつれて、次第に持ち直しが明確になっていくと考えられる。

—— なお、地方公務員については、多くの自治体で、7月以降、来年3月にかけて、国家公務員に準じる形で給与の削減が行われる可能性が高い¹¹。

5. 物価

（物価を取り巻く環境）

国際商品市況は、春頃から弱めの動きを続けたあと、足もとでは全体として概ね下げ止まっている（図表36）。

—— 原油は、足もとでは、エジプト情勢などを背景とした地政学リスクの高まりなどから、幾分反発している。一方、非鉄金属は、中国経済の回復感が乏しいなど世界経済の先行き不透明感が根強いも、引き続き弱めとなっている。穀物についても、豊作予測を受けて、足もとでは下落している。この間、IT関連をみると、パソコン向けの比重が高いDRAMのスポット価格は、大手メーカーが、需要の旺盛なスマートフォン向けを優先し、パソコン向けの減産を続けるも、幾分強含んで推移している。フラッシュメモリ価格は、幾分強含んだあと、横ばいで推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、上昇を続けたあと、足もとでは概ね横ばいとなっている（図表35、36）。

国内商品市況は、全体としては横ばい圏内の動きとなっている（図表37）。

数が少なく、自動車的大幅改善（同+14.15%）が大きく影響しているため、割引いて評価する必要が考えられる。

¹⁰ 現時点では、前掲の各種アンケート調査や報道で大幅な増加が示されている自動車関連を含む輸送用機械についても減少している模様である。今後、確報や7月のデータにおいて、どの程度修正されていくか、注意してみていく必要がある。

¹¹ 国家公務員については、東日本大震災の復興財源に充てるため、12年度からの2年間の限定措置として、平均7.8%の給与引き下げが実施されている。こうしたも、国は、地方公共団体に対して、同様のかたちで公務員給与を削減することを要請しており、2013年度の当初予算においては、給与削減の実施を前提に地方交付税交付金の減額が行われている。

—— 石油については、国際商品市況の動きを反映して、足もと、幾分反発している。一方、非鉄金属は、弱含みとなっている。紙・板紙については、為替円安を背景とした値上げが徐々に浸透するもとで、ごく足もとでは上昇している。この間、化学や鋼材については、横ばい圏内の動きとなっている。

(物価指数)

国内企業物価（夏季電力料金調整後）を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している（図表 35、38）。先行きについては、当面、緩やかに上昇するとみられる。

—— 3か月前比（夏季電力料金調整後）でみると、4月の+1.0%のあと、5、6月は+0.5%と、上昇幅が縮小している。6月の3か月前比の内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、原油などの国際商品市況や最近の為替相場の動きを反映して、小幅のマイナスとなった。「鉄鋼・建材関連」では、アジア市場における需給緩和の影響からスクラップ価格が下落したため、全体としてのプラス幅も鈍化した。一方、「電力・都市ガス・水道」については、昨年末からの為替相場の動きが、燃料費調整制度を通じて押し上げに作用したことなどから、プラス幅が拡大した。

—— 先行きについて考えると、輸入物価面からの直接的な押し上げ寄与は、足もとまでの為替相場の動きや国際商品市況の動きを踏まえると、これまでに比べれば、減衰していくとみられる。もっとも、電気代については、昨年末以来の円相場下落が燃料費調整制度を通じて、引き続き押し上げに作用していくほか、各電力会社の値上げの影響も見込まれる。食料品などにおける、輸入コスト上昇を転嫁する動きも予想される。このため、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇すると考えられる。

企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、振れを伴いつつも、均してみればマイナス幅をごく緩やかに縮小している（図表 35、39）。

—— 四半期の前年比をみると、昨年10～12月の-0.5%をボトムに、1～3月-0.4%、4～6月-0.3%とマイナス幅がごく緩やかに縮小している。月次でみても、4月-0.7%のあと、5月-0.2%、6月-0.1%とマイナス幅が縮小した¹²。6月の内訳をみると、「販売管理費関連」は、全体としては、前月同様の下落幅となった。このうち、広告についてみると、新聞広告は下落を続けているが、テレビ広告などにおいて一部企業からの出稿増の動きがみられたことから、全体ではマイナス幅が僅かながら縮小した。「不動産関連」は、月々の振れを均してみれば、下落幅は緩やかな縮小傾向を続けている。「設備投資関連」は、土木建築サービスを中心に引き続き小幅のプラスで推移しており、足もとでは、平均価格の振れもあって、高めの伸びとなっている。この間、「IT関連」（電算機リースなど）はマイナスを続けているが、足もとでは、物件価格の動きを反映して、マイナス幅が幾分縮小して

¹² この間、国際運輸を含む総平均の前年比は、円相場下落に伴う押し上げ効果もあって、5月+0.3%、6月+0.4%と、前年比プラスに転じている。

いる。

- 企業向けサービス価格の改善の動きはなお鈍いが、今後は、収益の改善が続くなかで、経費支出面でも企業の行動が徐々に前向きになり、次第にプラスに転化していくと考えられる。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じている（図表 35、40）。

- 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、自動車保険料引き上げの影響に加え、為替円安を反映した燃料コストの上昇や一部電力会社の料金引き上げを受けて電気代が大きく上昇率を高めているため、全体の前年比プラス幅が拡大している。財については、耐久消費財が前年の反動から一旦拡大していたマイナス寄与を再び縮小し、石油製品もプラス寄与に復するもとの、食料工業製品など一部では為替円安によるコスト高を転嫁する動きもみられたことから、全体でも下落幅がはっきりと縮小している。この間、一般サービスは、家賃を中心に小幅のマイナスを続けているが、外食が小幅のプラスに転じているほか、他のサービスも、振れを伴いつつ、一頃に比べてマイナス幅が幾分縮小している。この結果、消費者物価全体としてみると、年初頃からマイナスを続けたあと、足もとではプラスに転じている。

- 全国の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、5月にゼロ%となったあと、6月は+0.4%と、2012年4月の+0.2%以来、1年2か月振りのプラスとなった（前年比のプラス幅は2008年11月の+1.0%以来の水準）。除く食料・エネルギーの前年比も-0.2%と、5月から0.2%ポイント改善し、2009年2月の-0.1%以来の水準となった。

6月の動きを5月対比で仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、前年比下落幅がはっきりと縮小した。これには、石油製品が、昨年同時期に下落していた反動が出るかたちで、はっきりとしたプラスに転じたことの影響が大きく表れている。さらに、耐久消費財も、テレビを中心に引き続きマイナス幅を縮小したほか、食料工業製品も、為替円安によるコスト高を転嫁する動きなどから、マイナス幅が幾分縮小している。公共料金については、昨年末以降の為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて押し上げに作用し、電気代がさらに上昇率を高めたため、全体でも前年比プラス幅が一段と拡大した。一般サービスについても、宿泊料の動きを主因に、マイナス幅が幾分縮小した。

- 基調的な変動を捉えるひとつの方法として、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した刈込平均値（大きな相対価格変動を除去した値）をみると（図表 42(1)）、昨年央以降、改善が足踏みとなっていたが、足もとでは再び改善している。消費者物価（除く生鮮食品）を構成する各品目の前年比について、上昇品目数の割合から下落品目数の割合を差し引いた指標についても（図表 42(2)）、足もとでは再び改善している。

この間、ラスパイレス連鎖指数（除く生鮮食品）は、固定基準年指数（除く生鮮食品）の前年比と同様の動きとなっている（図表 42(1)）。

先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラス幅を次第に拡大して

いくとみられる。

- 7月の東京の消費者物価の前年比は、除く生鮮食品でみると+0.3%と、3か月連続の前年比プラスとなり、プラス幅も、前月(+0.2%)から0.1%ポイント拡大した。除く食料・エネルギーでは-0.4%と、前月から横ばいにとどまったが、家賃がマイナス幅を拡大したことの影響が大きく、これを除けば、基調としては改善方向にあると考えられる。内訳をみると(図表43)、財(除く農水畜産物)は、被服はセール前倒しの影響からマイナスに転化したものの¹³、原油価格や為替円安の動きを反映して石油製品がプラス幅を拡大したほか、その他財(ハンドバッグ<輸入品>など)や食料工業製品でも為替円安によるコスト高を転嫁する動きがみられたことから、全体では幾分下落幅が縮小した。公共料金は、為替円安の影響が燃料費調整制度を通じて電気代の押し上げ要因として働くもとの、前月にプラス幅を大きく拡大したあと、今月も僅かながらさらに伸びを高めた。一般サービスについても、家賃がマイナス幅を拡大したものの、外食の一部で値上げの動きがみられたほか、これまでマイナスを続けてきた他のサービス(宿泊料やゴルフプレー料金)もゼロ%となったため、全体でも小幅ながらマイナス幅を縮小した。
- この間、関西圏の大都市(京都市、大阪市、神戸市)では、除く食料・エネルギー、除く生鮮食品ともに、前月に引き続き改善がみられている¹⁴。

- こうした7月の東京の動きなども踏まえて当面の全国の動きを考えると、総合除く生鮮食品の前年比は、6月対比でプラス幅が幾分拡大する可能性が高い。

その後について考えると、石油製品については、前年同期に下落していたことの反動が引き続き押し上げに作用するなか、足もとの為替相場や原油価格の動きも踏まえると、当面、小幅のプラス寄与が残ると考えられる。電気代についても、各電力会社の値上げが引き続き見込まれているほか、燃料費調整制度による一段の価格上昇も予想されるため、9月に昨年東京電力値上げの影響が一巡したあとも、引き続きはっきりとした前年比プラスが続くと考えられる。この間、為替円安がエネルギー以外の価格に与える影響については、小売段階での厳しい競争環境が続くもとの不確実性はあるが、食料品業界では、出荷価格の引き上げや、表面価格を据え置いた上で容量を減らす「実質値上げ」を表明するメーカーが増えているほか、パソコン、家具、バッグなどの輸入品でも、メーカー出荷価格や小売価格の引き上げを図る動きがみられている。こうした動きは、消費者物価指数に一部反映され始めており、今後も、個人消費が底堅く推移するもとの、徐々に広がっていくと考えられる。さらには、10月以降は、傷害保険料の引き上げも、消費者物価の

¹³ 被服の動きについては、夏のクリアランスセールの時期のずれが影響している可能性が高い。昨年は、多くの百貨店がセールの開始時期をCPIの調査期間の後となる7月中旬に延期していたが、今年はむしろ6月末にセールの開始を前倒す動きもみられている。

¹⁴ 各都市の前年比の動きは以下の通り(除く生鮮食品、< >内は除く食料・エネルギー)。京都市: 6月+0.6%<+0.1%>→7月+0.9%<+0.2%>、大阪市: 6月+0.5%<-0.3%>→7月+0.7%<-0.1%>、神戸市: 6月+0.4%<-0.1%>→7月+0.6%<-0.1%>。

上昇要因として作用すると予想される¹⁵。

以上の点に加え、需給バランス改善の影響も次第にはっきりしていくと予想されることを踏まえると、消費者物価の前年比は、月々の振れを伴いつつも、緩やかにプラス幅を拡大していく可能性が高いと考えられる。

以 上

¹⁵ 傷害保険料の引き上げは、保険料の算出の基礎となる参考純率の引き上げ（2012年6月、全体で15%）を受けたもの。損害保険大手の商品概要のページでは、すでに2013年10月1日以降の契約に適用される改定料金が公表されている。

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

2013.8.2
調査統計局

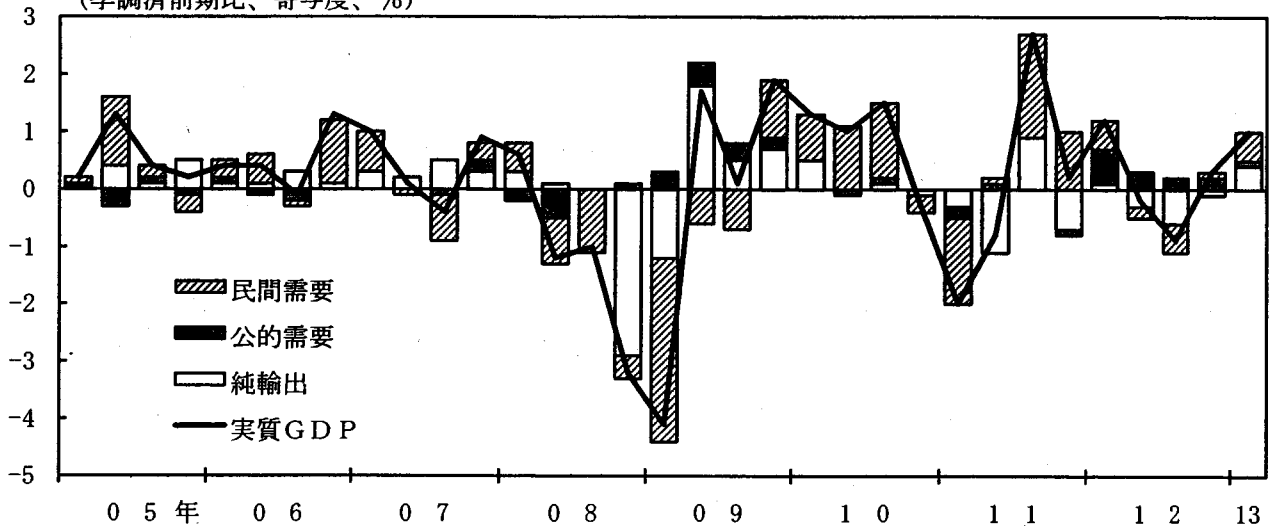
「経済活動の現状評価」参考計表

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



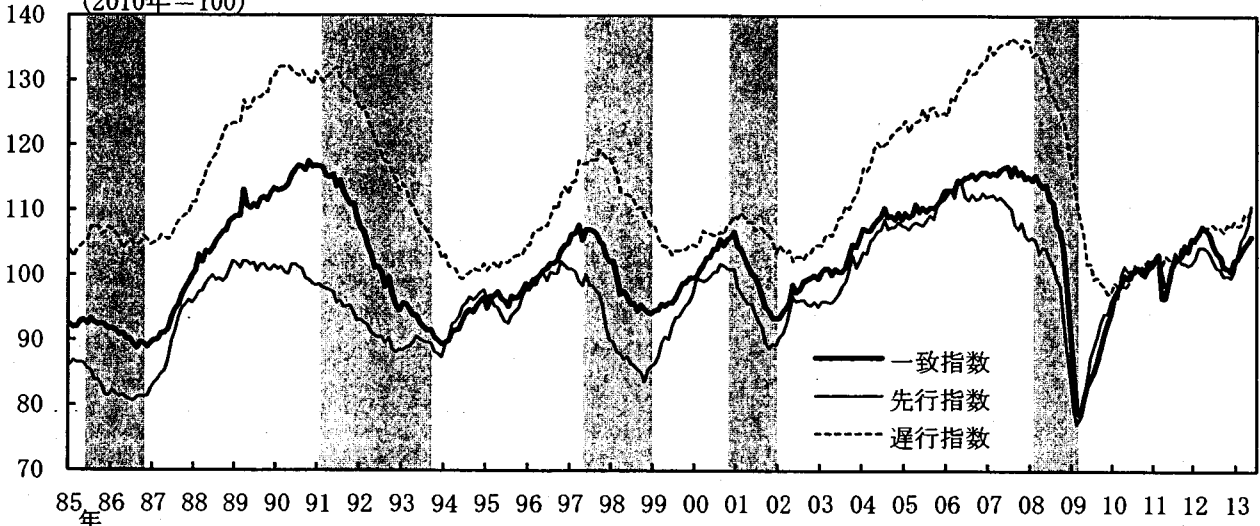
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年				2013年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.2	-0.2	-0.9	0.3	1.0
[前期比年率]	[4.8]	[-0.6]	[-3.6]	[1.2]	[4.1]
国内需要	1.1	0.1	-0.3	0.4	0.6
民間需要	0.5	-0.2	-0.5	0.1	0.5
民間最終消費支出	0.5	0.1	-0.2	0.3	0.5
民間企業設備	-0.4	-0.0	-0.4	-0.2	-0.0
民間住宅	-0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.4	-0.3	0.1	-0.1	-0.0
公的需要	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
純輸出	0.1	-0.3	-0.6	-0.1	0.4
輸出	0.4	-0.0	-0.7	-0.4	0.5
輸入	-0.3	-0.3	0.1	0.4	-0.2
名目GDP	1.1	-0.5	-1.1	0.2	0.6

(3) 景気動向指数 (CI)

(2010年=100)



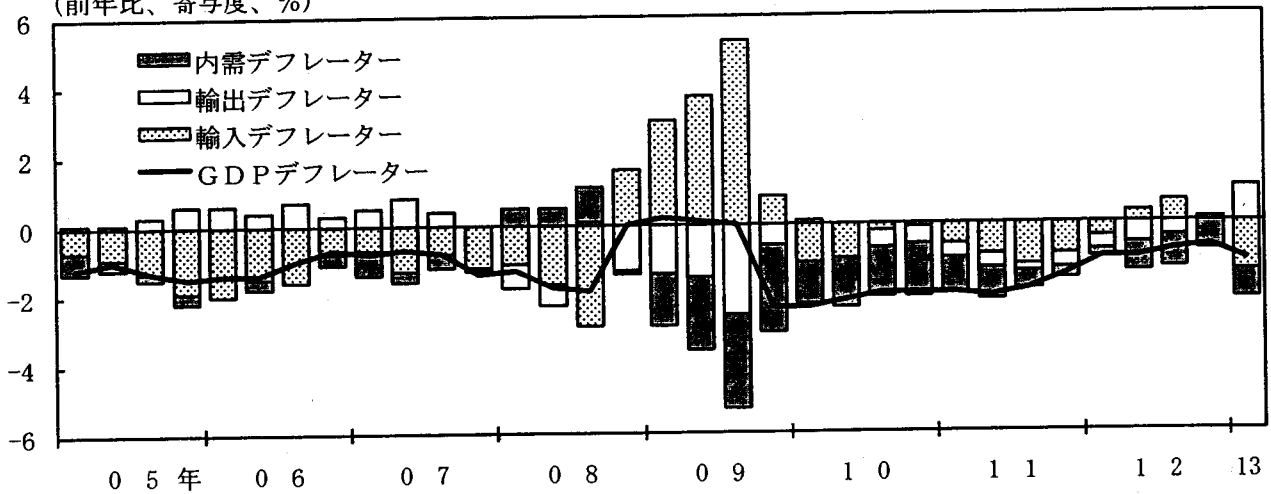
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」 /

GDPデフレーターと所得形成

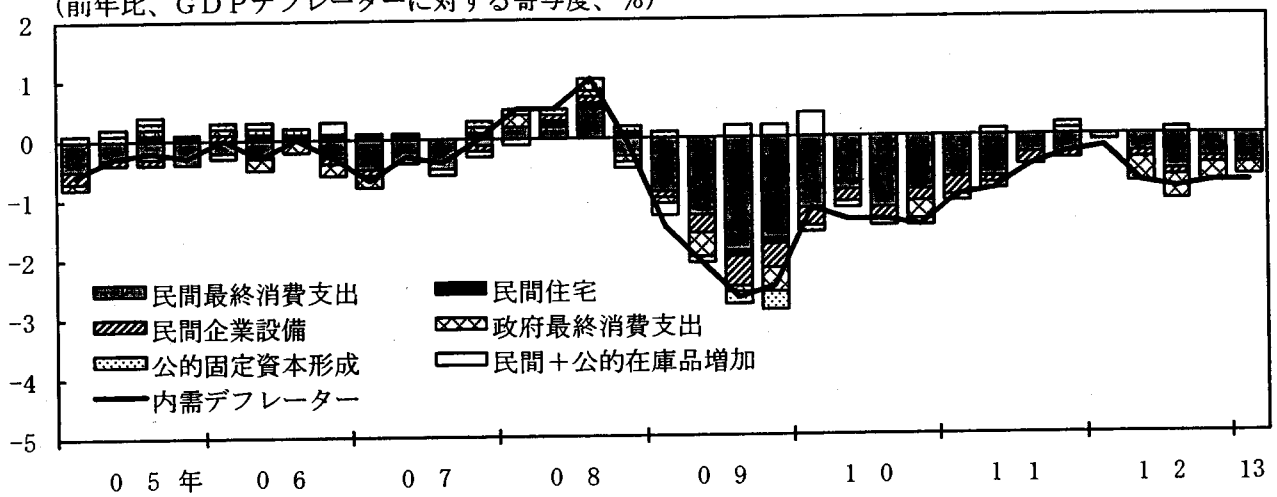
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



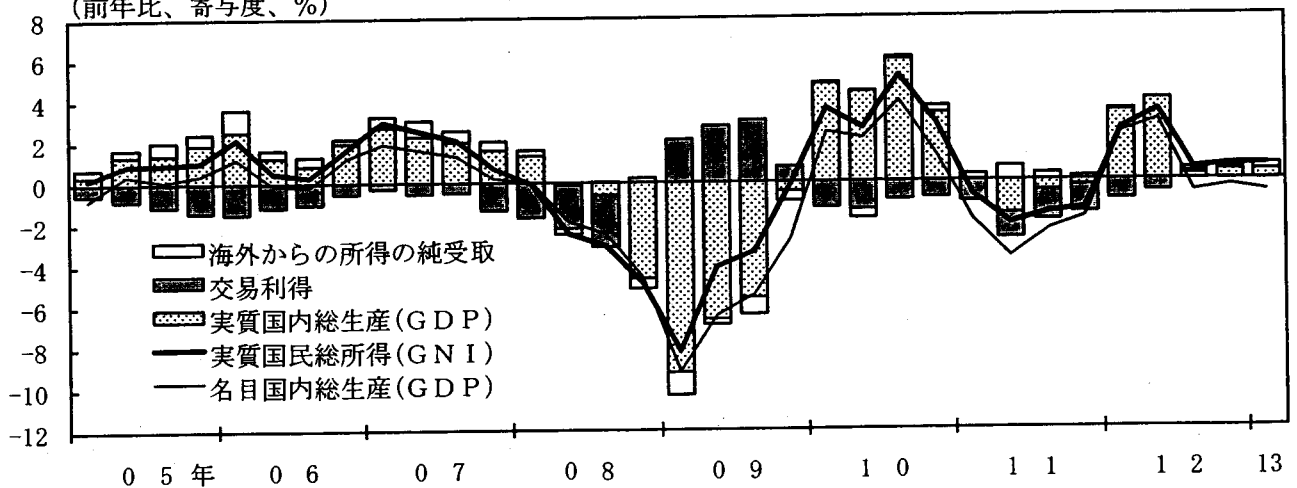
(2) 内需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。

2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取

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

(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資関連指標

<公共工事出来高金額>

— 季調済年率換算：兆円、()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	12/10～12月	13/1～3	4～6	13/3月	4	5
公共工事出来高金額	17.8 (12.4)	18.1 (16.8)	18.3 (10.6)	18.8 (12.1)	18.3 (8.3)	18.6 (11.3)	19.1 (12.9)
		< 3.4>	< 1.0>	< 2.8>	< -0.3>	< 1.7>	< 2.7>

- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 2013/4～6月の季調済年率換算金額は4～5月の値、前年比は4～5月の前年同期比、季調済前期比は4～5月の1～3月対比。

<公共工事請負金額>

— 季調済年率換算：兆円、()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

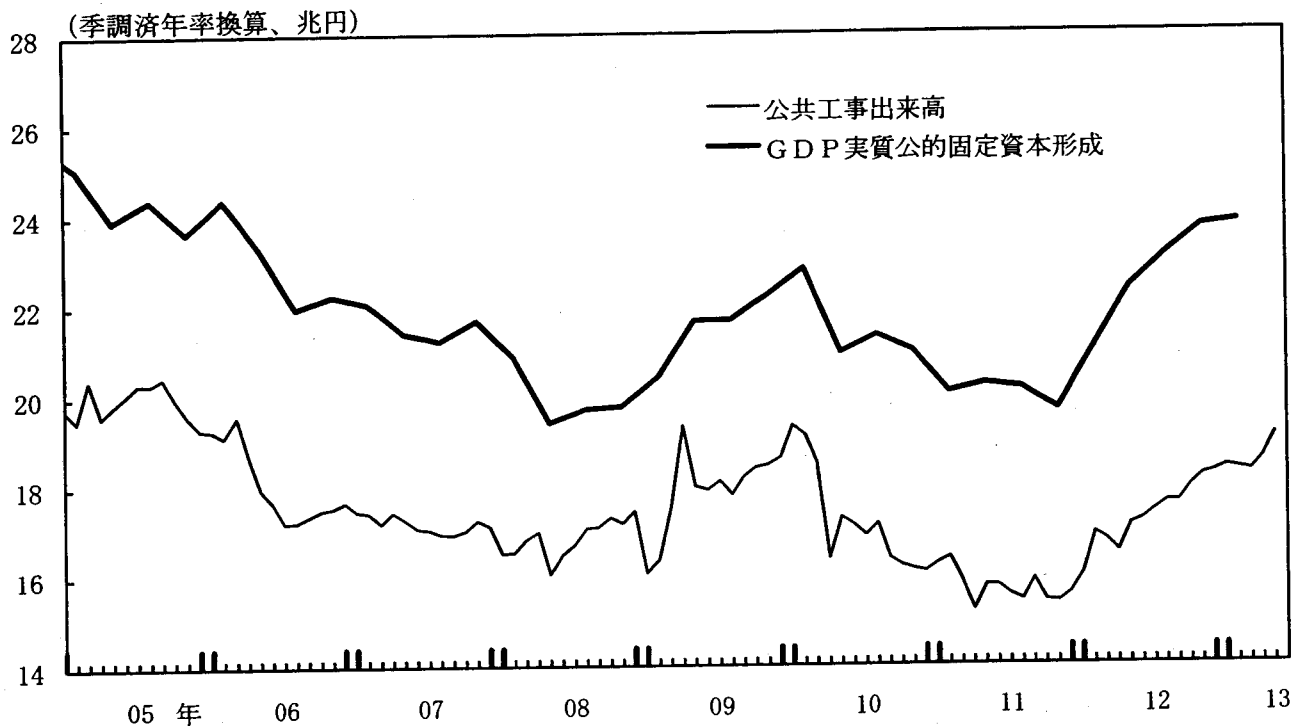
	2012年度	12/10～12月	13/1～3	4～6	13/4月	5	6
公共工事請負金額	12.4 (10.3)	12.7 (17.7)	12.2 (-6.0)	15.7 (25.2)	15.1 (28.6)	15.9 (24.8)	16.1 (21.7)
		< 1.1>	< -3.6>	< 28.6>	< 28.7>	< 5.1>	< 1.0>
うち国等の発注 <ウエイト32.1%>	4.0 (6.7)	4.2 (30.9)	3.7 (-14.9)	5.5 (31.3)	4.4 (13.9)	6.3 (45.3)	5.9 (38.3)
		< 1.4>	< -11.1>	< 48.4>	< 42.7>	< 41.9>	< -7.0>
うち地方の発注 <ウエイト67.9%>	8.4 (12.1)	8.5 (13.9)	8.5 (1.2)	10.2 (21.8)	10.7 (36.5)	9.6 (11.3)	10.2 (13.3)
		< 1.0>	< 0.1>	< 20.0>	< 23.7>	< -10.1>	< 6.4>

- (注) 1. 「ウエイト」は、合計に占める各発注主体別計数のウエイト(2012年度)。
 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。

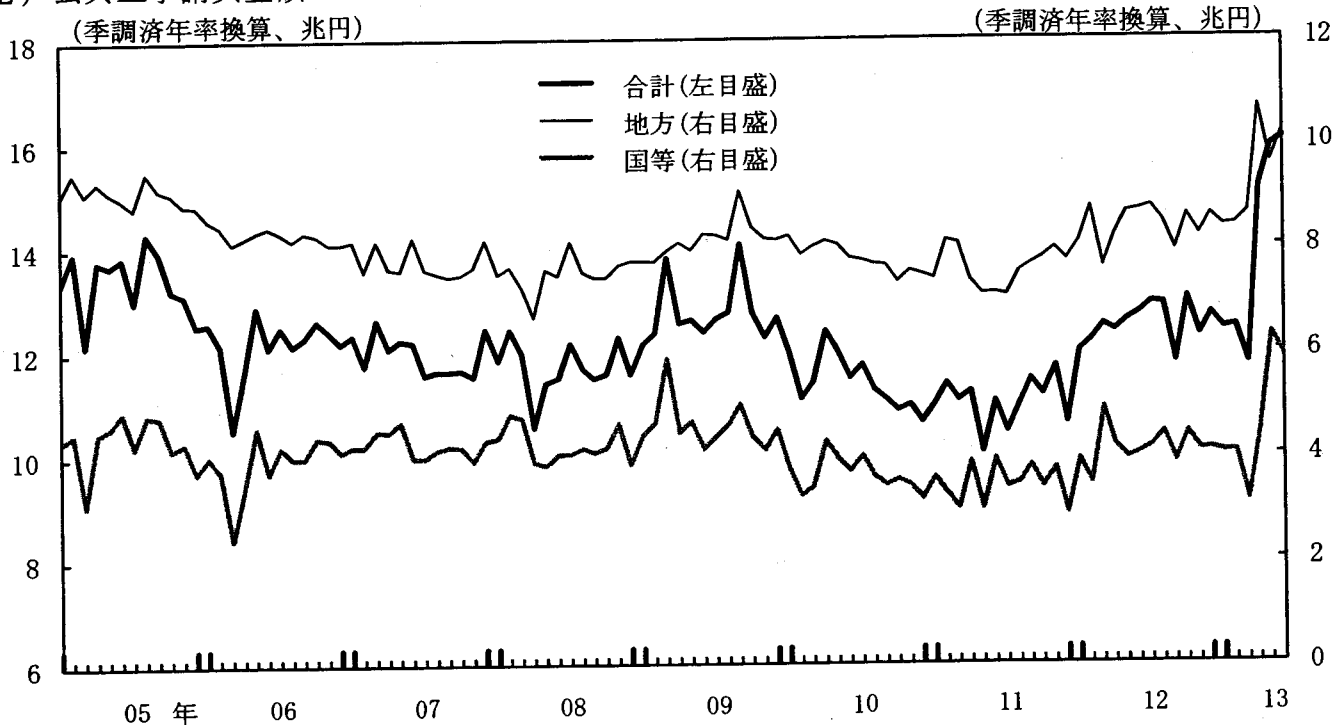
(資料) 国土交通省「建設総合統計」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(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」

輸出入関連指標

<実質輸出入>

- 実質輸出入の()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

- 実質貿易収支は指数水準：季調済、2010年=100、< >内は前期(月)差

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
実質輸出	(-3.0)	(-6.9) <-4.2>	(-7.2) < 1.5>	(-3.8) < 3.6>	(-4.9) < 2.0>	(-2.7) <-0.2>	(-3.8) < 2.0>
実質輸入	(2.1)	(-0.2) <-5.5>	(-1.9) < 3.1>	(-1.5) <-0.0>	(0.1) <-2.3>	(-3.2) < 1.1>	(-1.3) < 3.1>
実質貿易収支	-16.5	-19.7 < 14.6>	-35.9 <-16.3>	-1.0 < 34.9>	11.2 < 42.4>	-1.9 <-13.0>	-12.5 <-10.6>

(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

<国際収支>

- 季調済金額、< >内は前期(月)差：兆円

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/3月	4	5
経常収支	4.35	1.08 < 0.10>	0.78 <-0.30>	2.21 < 1.43>	0.37 < 0.39>	0.85 < 0.49>	0.62 <-0.23>
貿易・サービス収支	-9.43	-2.21	-3.00	-2.16	-0.91	-0.94	-0.50
貿易収支	-6.89	-1.59	-2.52	-1.78	-0.77	-0.76	-0.43

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. 2013/4~6月の季調済金額は4~5月の四半期換算値、季調済前期差は4~5月の四半期換算値の1~3月対比。

<数量指数>

- ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
輸出数量	(-6.6)	(-9.3) <-4.2>	(-10.8) < 1.1>	(-5.8) < 3.2>	(-5.3) < 2.5>	(-4.8) <-0.6>	(-7.3) <-0.8>
輸入数量	(0.7)	(-0.6) <-4.0>	(-2.3) < 1.4>	(-2.0) <-1.5>	(2.0) < 0.3>	(-2.4) < 0.1>	(-5.3) <-1.9>

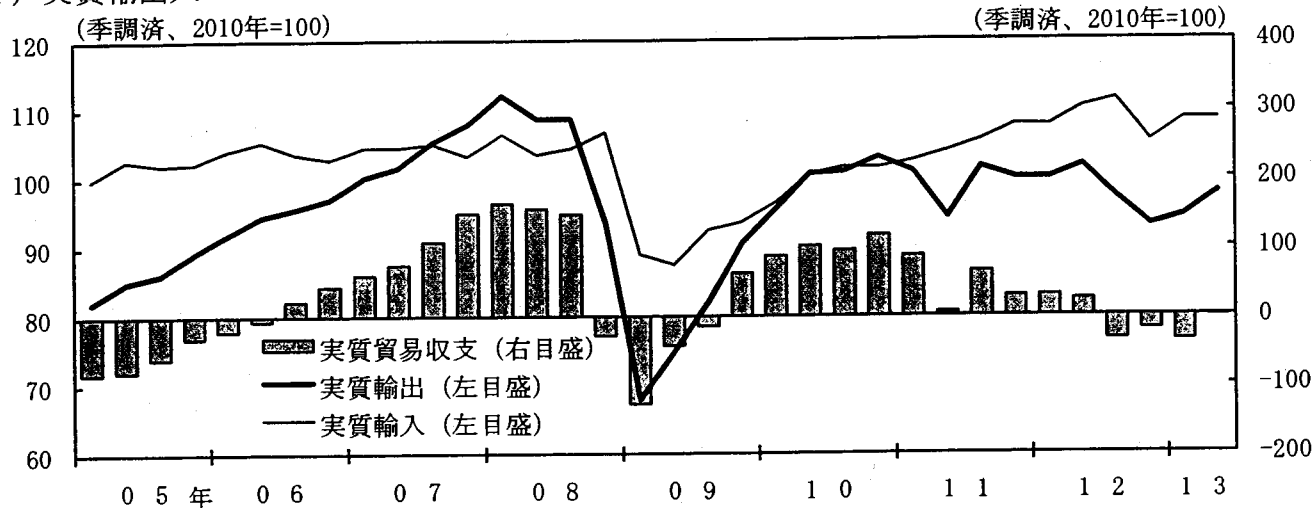
<為替相場>

	2010年末	11	12	13/3月末	4	5	6	7
ドルー円	81.51	77.57	86.32	94.04	97.83	100.63	98.83	97.85
ユーロー円	107.85	100.38	114.38	120.48	127.96	131.15	128.94	129.95

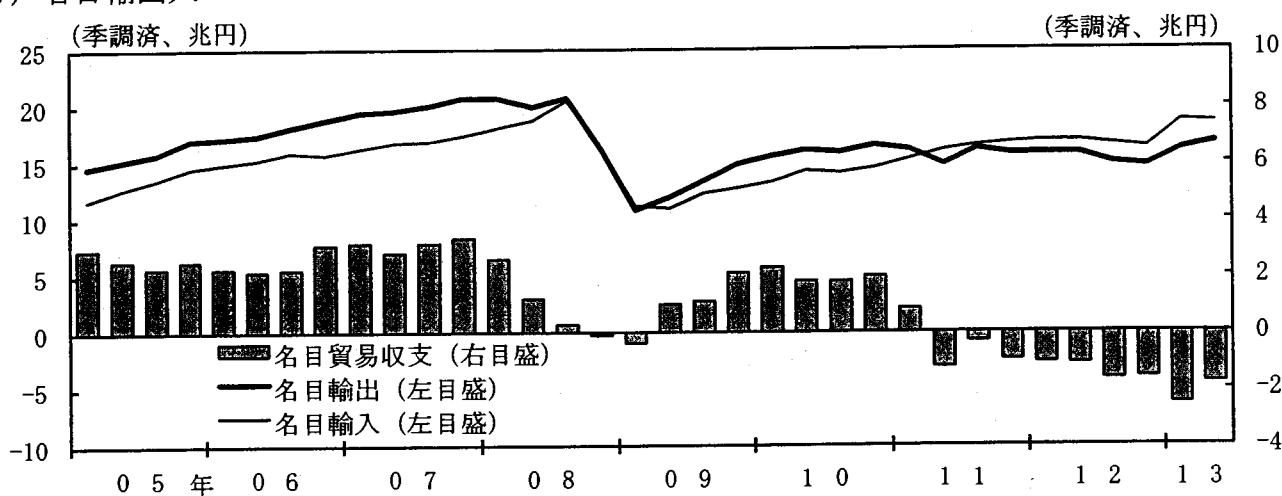
(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、
日本銀行「外国為替市場」「企業物価指数」

輸出入

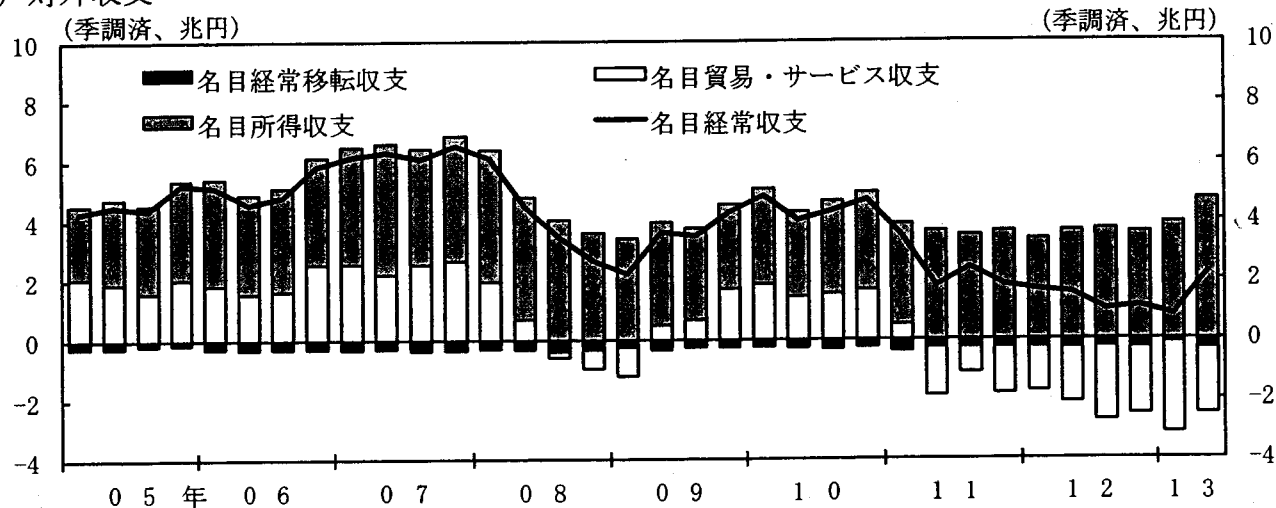
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2013/2Qは、4~5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 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
米国	<17.6>	-0.3	13.0	4.6	-3.8	-3.0	2.1	7.5	6.9	-3.9	4.6
EU	<10.2>	3.4	-12.9	-2.5	-6.3	-4.4	-0.4	0.4	4.0	-6.2	11.0
東アジア	<51.3>	-1.4	-2.6	1.8	-2.6	-3.9	-1.1	3.9	-0.4	2.3	2.3
中国	<18.1>	1.3	-8.1	0.7	-2.6	-9.2	-0.7	7.0	-2.3	5.0	2.6
NIEs	<21.5>	-4.5	-4.7	1.6	-2.5	-0.5	-0.3	4.2	2.6	2.6	-0.8
韓国	<7.7>	-2.6	-3.5	-2.6	-0.1	1.1	1.0	2.0	4.3	-8.4	4.8
台湾	<5.8>	-9.4	-6.0	5.4	0.6	-2.8	2.4	-1.1	-6.3	9.2	8.2
香港	<5.1>	-4.2	-0.7	-1.7	-0.4	-0.9	-5.1	9.8	5.4	15.2	-10.1
シンガポール	<2.9>	0.6	-11.6	13.1	-15.9	-2.6	0.5	13.8	18.3	-1.5	-7.8
ASEAN4	<11.7>	0.6	12.5	4.0	-2.7	-1.9	-3.1	-1.6	-3.1	-2.7	8.5
タイ	<5.5>	1.4	19.3	9.1	-0.8	0.1	-6.0	0.7	0.1	-1.5	6.7
その他	<21.0>	0.9	1.7	1.4	-7.5	-5.1	3.6	1.0	-5.6	8.7	-2.1
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.6	2.0	-0.2	2.0

- (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。

(2) 財別

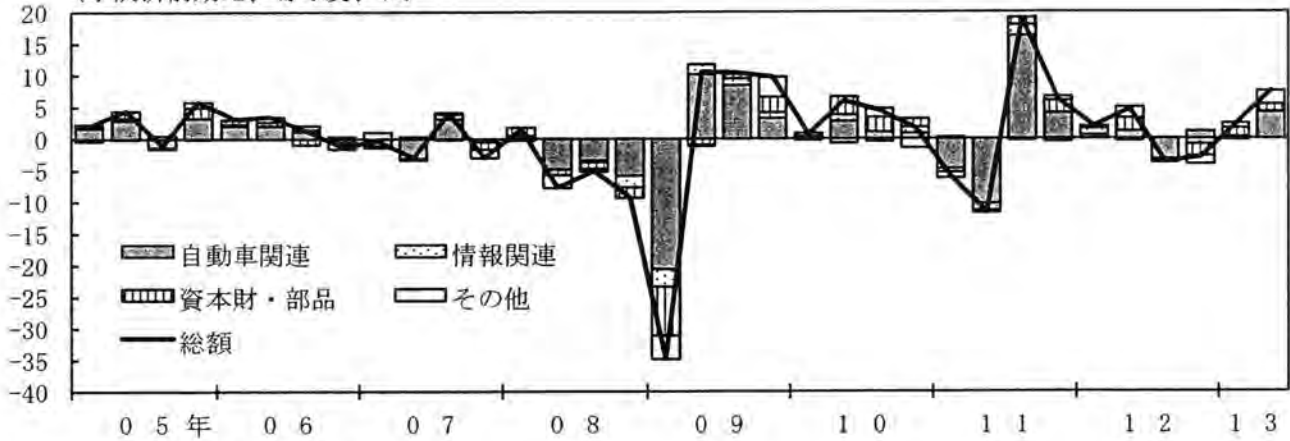
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012 2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
中間財	<20.4>	-3.2	-0.7	5.0	0.4	-3.4	1.9	1.7	-0.9	-3.0	9.7
自動車関連	<23.4>	-4.9	7.7	1.5	-6.2	-5.8	0.6	6.0	8.1	-3.9	5.6
情報関連	<11.2>	2.3	3.6	-1.3	-0.3	-1.9	-6.5	0.8	-4.7	2.5	2.6
資本財・部品	<29.3>	5.8	-4.0	0.8	-5.7	-6.5	1.1	0.4	-5.3	5.8	0.5
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.6	2.0	-0.2	2.0

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

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

米国向け輸出

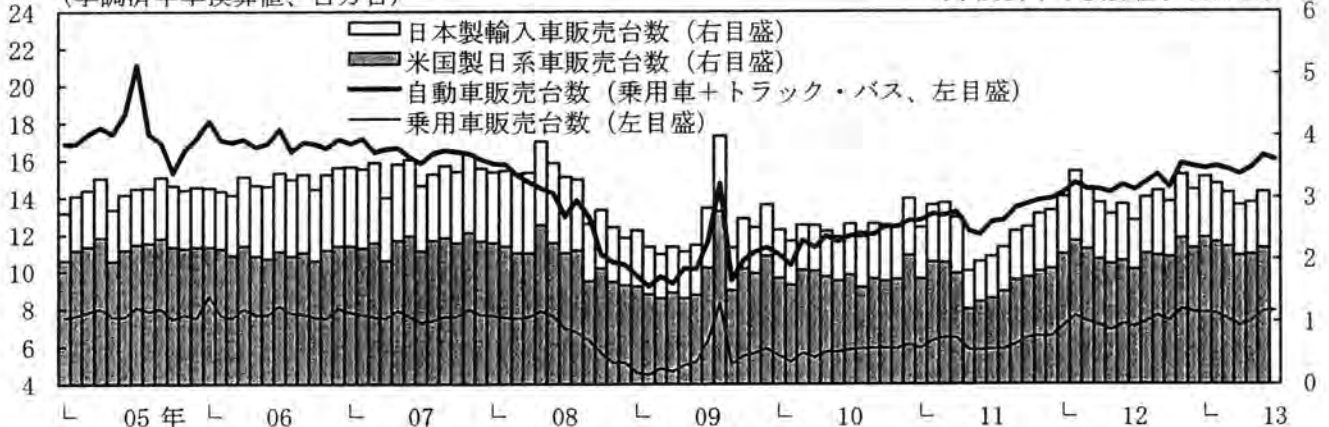
(1) 米国向け輸出の財別内訳
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 米国の自動車販売台数

(季調済年率換算値、百万台)

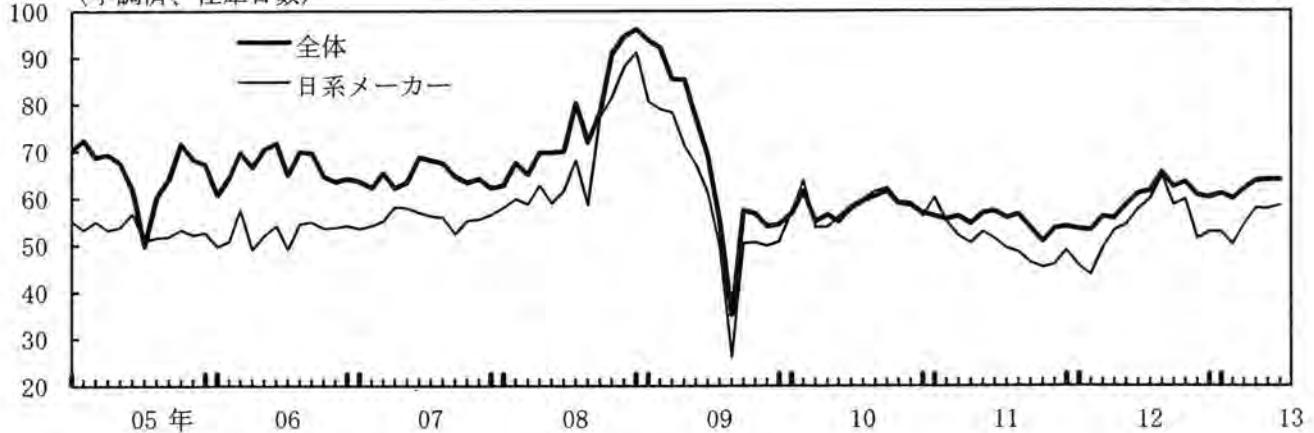
(季調済年率換算値、百万台)



(3) 米国の自動車在庫

(季調済、在庫日数)

転載不可



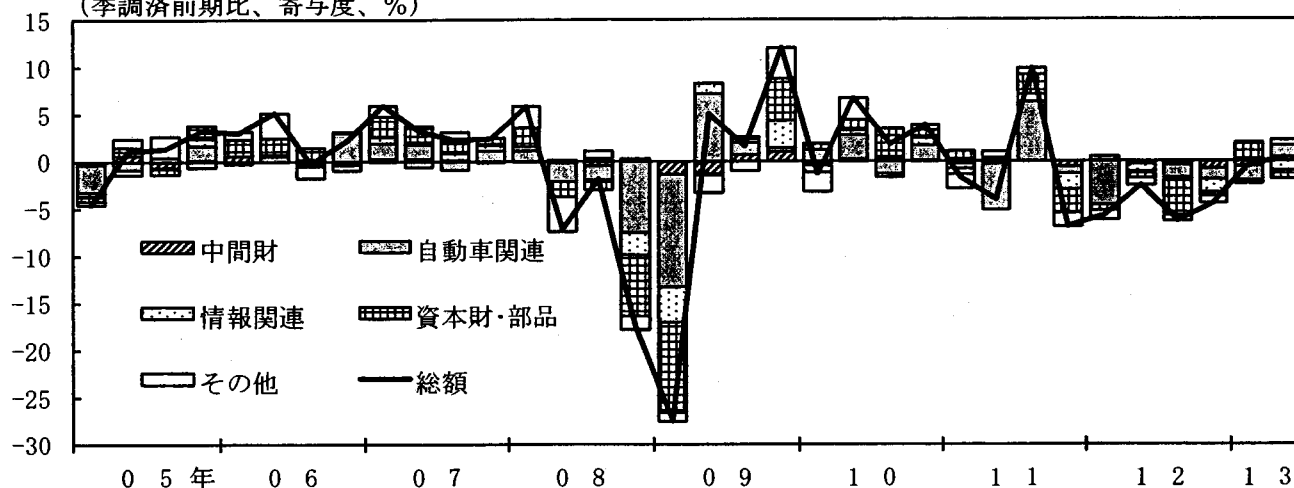
- (注) 1. (1) の各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。
 2. (2) において、ミニバンやSUVはトラックに含まれる。米国製日系車販売台数および日本製輸入車販売台数は乗用車のみ。X-12-ARIMAによる季節調整値。2013/7月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,567万台に2012年の大型トラック販売台数35万台を加えて算出した値。
 3. (3) の在庫日数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 在庫日数=当月末時点での在庫/当月の1日平均販売台数。

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

EU・東アジア・その他地域向け輸出

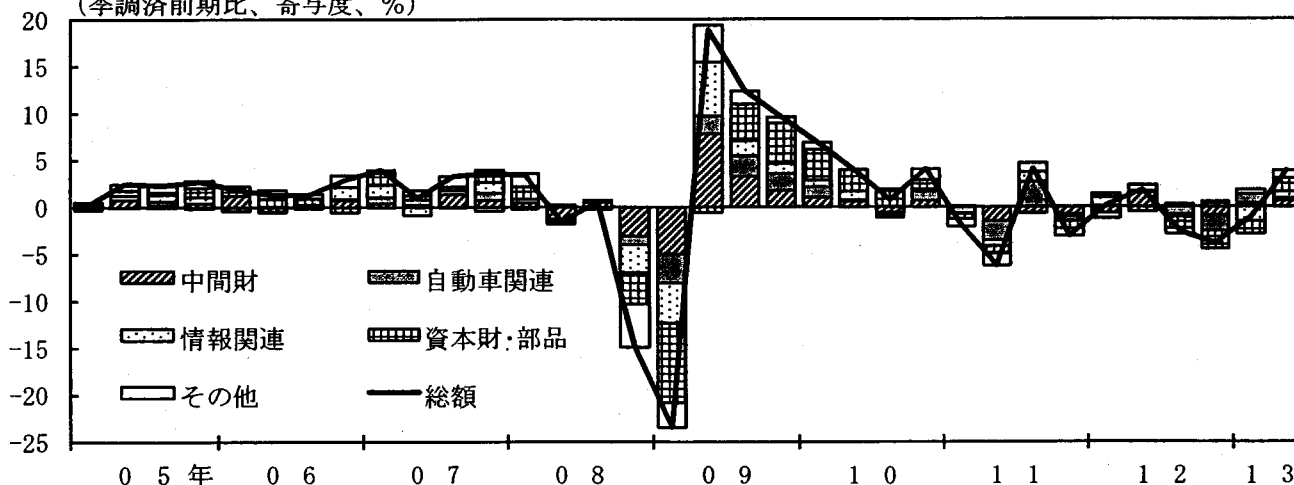
(1) EU向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



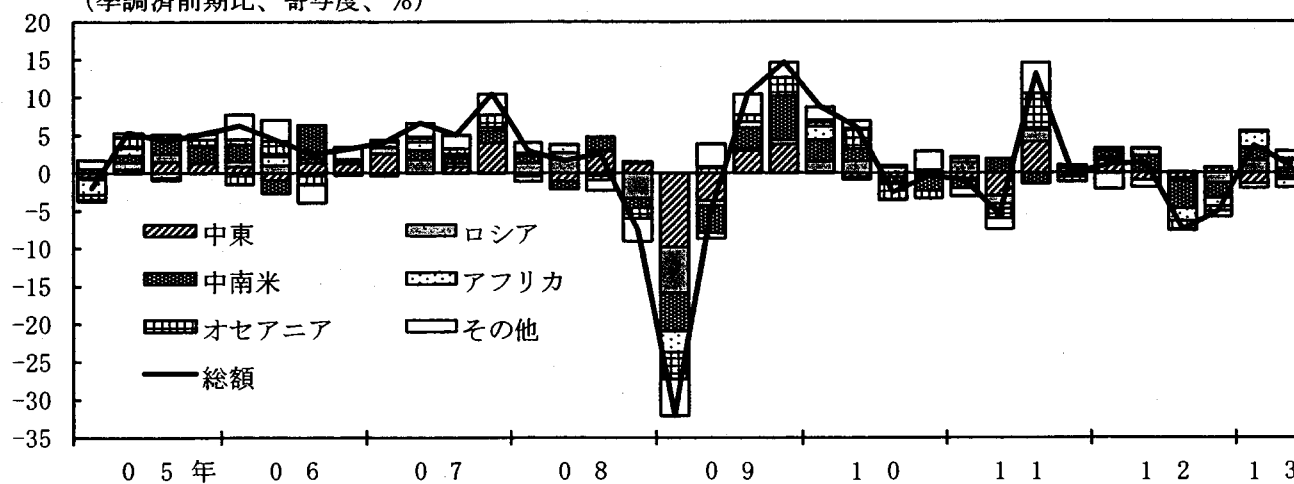
(2) 東アジア向け輸出 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) その他地域向け輸出 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

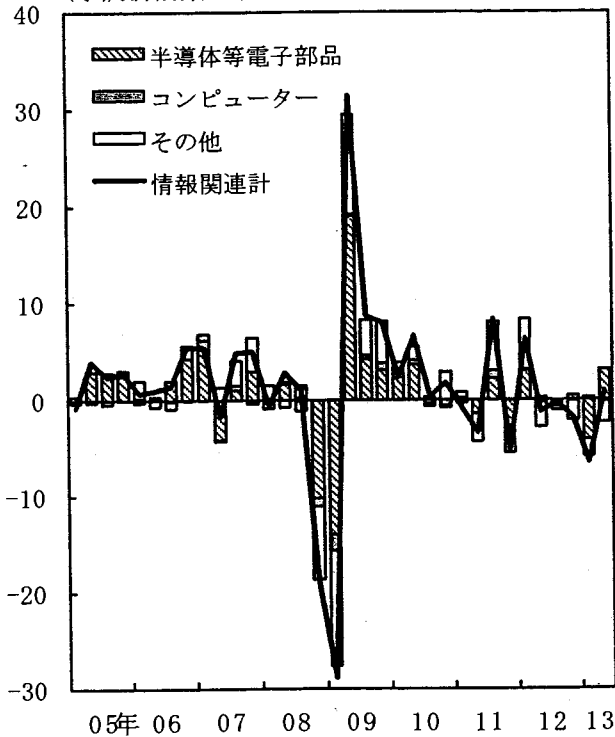
2. (2)の東アジアは、中国、NIEs、ASEAN4の足し上げ。NIEsは韓国、台湾、香港、シンガポール。ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. (3)の地域別季調済計数は、その他地域全体の季節要素を用いて計算している。

情報関連・資本財輸出

(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

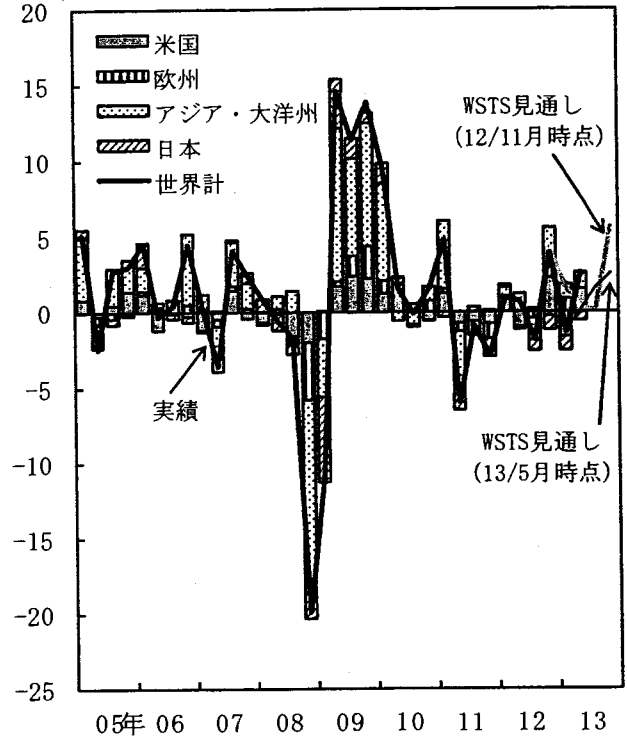
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

見通しは転載不可

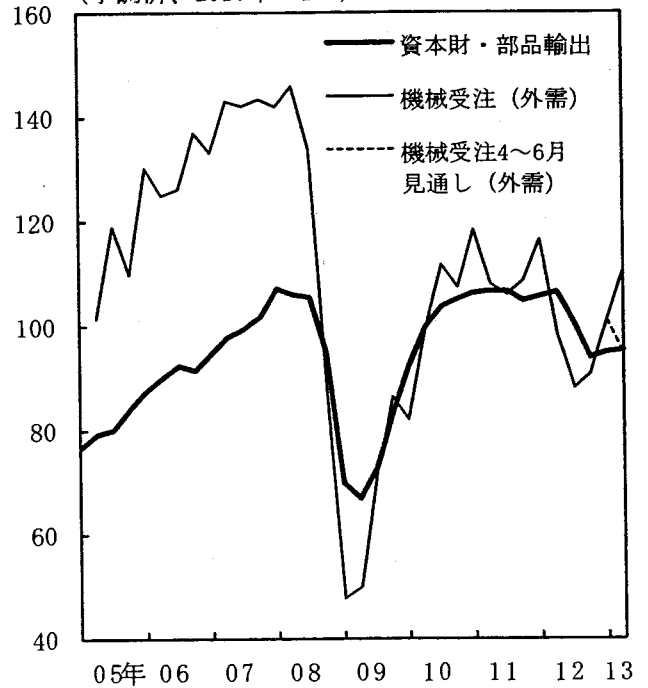


(3) 情報関連最終製品の世界需要

転載不可

(4) 資本財・部品輸出 (実質) と機械受注 (外需)

(季調済、2010年=100)

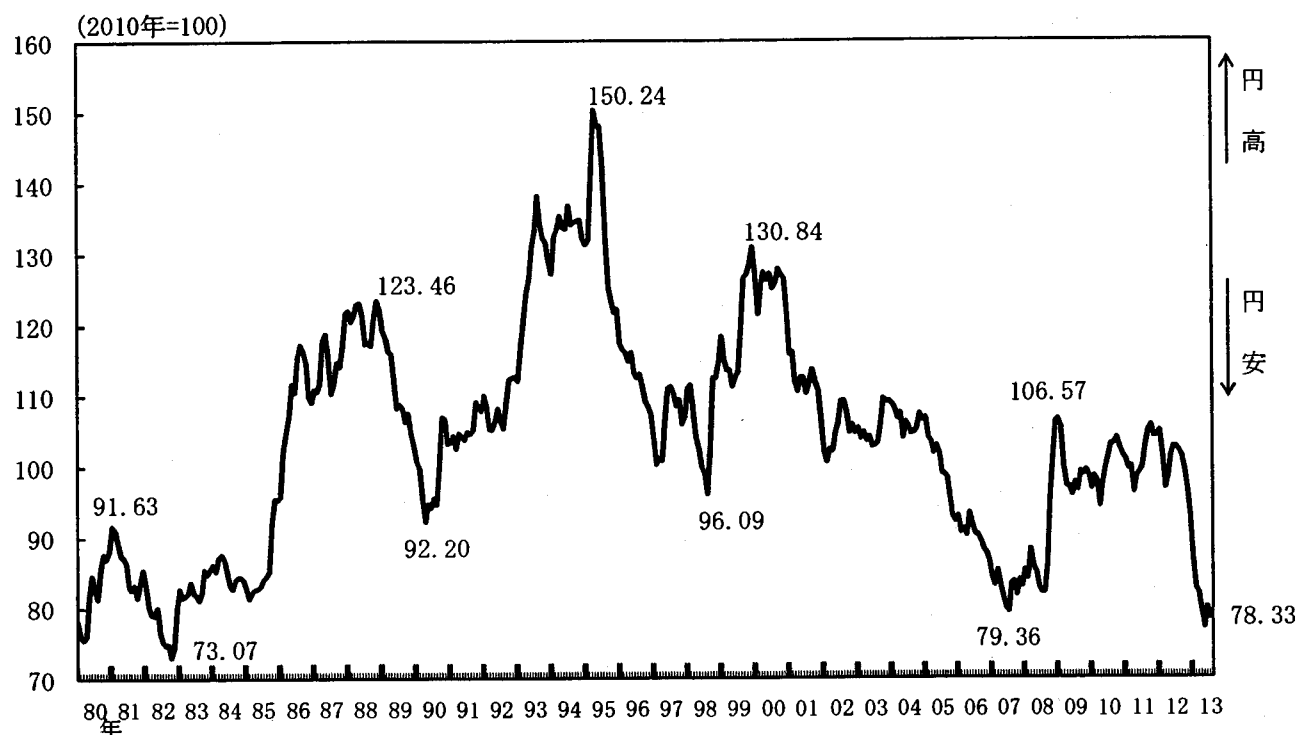


- (注) 1. (1)、(2) および (4) の資本財・部品輸出は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
- 2. (1) のその他は、映像機器、音響機器、通信機、科学光学機器。
- 3. (4) の資本財・部品輸出は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
- 4. (2) の2013/2Qは4~5月の1~3月対比、(4) の機械受注 (外需) の2013/2Qは4~5月の値。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場予測」、ディスプレイーチ、内閣府「機械受注統計」 / 0

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. 2013/7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。

(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 3Q	4Q	2013年 1Q	2Q
米 国	2.5	1.8	2.8	2.8	0.1	1.1	1.7
E U	2.1	1.6	-0.4	0.2	-1.9	-0.5	n. a.
ド イ ツ	4.2	3.0	0.7	0.9	-2.7	0.3	n. a.
フ ラ ン ス	1.6	2.0	0.0	0.3	-0.6	-0.6	n. a.
英 国	1.7	1.1	0.2	3.0	-0.9	1.1	2.4
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	4.8	6.6	2.2	n. a.
中 国	10.4	9.3	7.8	8.2	7.8	6.6	7.0
N I E s	8.9	4.3	1.6	1.2	4.1	1.0	n. a.
A S E A N 4	7.4	3.0	6.3	6.3	9.6	-2.1	n. a.
主要国・地域計	6.7	4.5	3.7	3.8	4.1	1.6	n. a.

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、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 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
米国	<8.6>	0.5	3.8	0.5	1.7	-8.1	-0.1	2.5	0.1	6.2	5.8
EU	<9.4>	10.3	4.0	1.7	3.0	-1.2	-1.8	-0.7	-3.7	-2.5	8.4
東アジア	<40.8>	11.1	3.8	1.2	0.6	-2.0	2.8	-1.9	-3.5	1.2	4.0
中国	<21.3>	14.5	4.9	2.0	0.9	-0.9	3.6	-1.6	-1.4	0.9	4.7
NIEs	<8.5>	10.0	4.9	0.1	2.0	-1.6	1.1	-5.8	-8.2	3.4	3.9
韓国	<4.6>	24.3	4.2	-4.7	2.7	-3.8	2.8	-9.8	-10.6	5.7	1.4
台湾	<2.7>	-3.1	7.2	7.4	2.3	1.5	-1.1	5.1	-1.7	-1.1	15.1
香港	<0.2>	-5.6	-2.5	-18.6	-5.2	-1.3	8.2	-10.1	-17.2	-6.7	12.2
シンガポール	<1.0>	-0.1	2.9	5.9	-1.2	-0.4	-1.1	-16.3	-16.8	7.4	-4.8
ASEAN4	<11.1>	5.6	0.5	0.3	-0.9	-4.7	2.7	1.0	-4.1	0.2	2.7
タイ	<2.7>	7.3	-1.0	9.0	-2.4	-2.9	3.5	0.9	-3.2	-1.6	1.0
その他	<41.2>	-0.4	4.6	4.5	0.5	-10.5	7.7	1.0	-0.9	-1.2	1.6
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-0.0	-2.3	1.1	3.1

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。
 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。

(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 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.9	0.3	-12.3	9.8	-1.6	-4.4	1.2	1.2
中間財	<13.5>	11.7	-2.7	0.7	3.0	-3.1	-1.5	-2.6	-1.5	-5.0	3.9
食料品	<8.3>	1.3	-0.7	-2.7	0.6	-3.9	3.4	-6.1	-7.9	1.6	0.2
消費財	<7.5>	9.9	4.5	3.6	0.8	-2.9	1.9	3.0	2.2	1.5	8.1
情報関連	<12.0>	11.2	8.8	2.3	2.1	3.5	2.9	1.4	-3.9	8.0	2.6
資本財・部品	<10.9>	11.3	10.3	3.8	-0.7	-3.7	0.5	4.6	2.9	1.9	5.6
うち除く航空機	<10.1>	12.6	6.9	3.8	0.2	-2.3	-0.3	4.8	3.6	-1.8	4.9
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-0.0	-2.3	1.1	3.1

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウエイト。
 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、音響映像機器、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。

企業収益関連指標

<全国短観（6月）・大企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：%・%ポイント

	2012年度		2013年度		2012/上期	2012/下期	2013/上期	2013/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	4.64 (12.4)	0.58 (14.0)	5.11 (14.6)	0.69 (17.9)	3.92 (-15.2)	5.34 (46.1)	4.80 (25.4)	5.40 (6.9)
非製造業	3.86 (2.3)	0.10 (2.2)	3.90 (3.7)	0.04 (2.6)	3.96 (0.9)	3.76 (3.6)	3.94 (1.6)	3.86 (5.8)

<全国短観（6月）・中小企業>

— 売上高経常利益率、()内は経常利益前年同期比、修正幅(経常利益は修正率)は3月調査比：%・%ポイント

	2012年度		2013年度		2012/上期	2012/下期	2013/上期	2013/下期
	実績	修正幅	計画	修正幅	実績	実績	計画	計画
製造業	3.31 (5.9)	0.22 (6.8)	3.49 (6.1)	0.07 (2.4)	3.18 (9.3)	3.45 (3.0)	3.21 (-0.4)	3.75 (12.0)
非製造業	2.61 (10.7)	0.14 (6.3)	2.58 (-0.8)	-0.02 (-0.4)	2.32 (13.5)	2.87 (8.8)	2.37 (2.7)	2.78 (-3.4)

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

<法人季報・売上高経常利益率>

— 季調済、%

		2012年				2013年
		1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	1~3月
全産業	全規模	3.74	3.77	3.80	4.01	4.20
製造業	大企業	4.02	3.80	4.25	5.28	5.70
	中堅中小企業	3.12	3.64	3.34	3.19	4.21
非製造業	大企業	4.91	4.71	5.35	5.14	4.90
	中堅中小企業	3.10	3.23	3.00	3.09	3.19

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

2. 製造業、非製造業の計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

<民間調査機関の経常利益（連結ベース）見通し（2013年6月時点）>

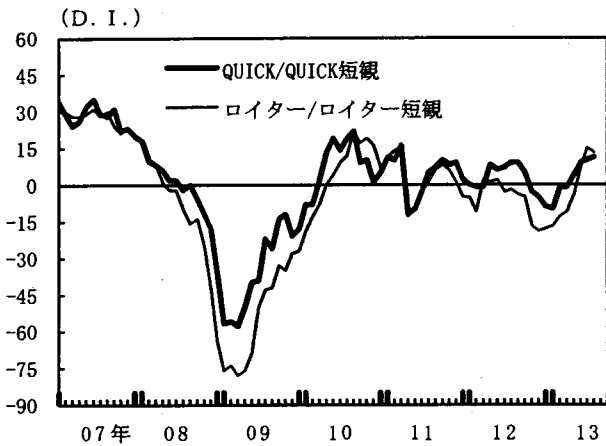
— 前年比、%、()内は前回<2013年3月時点>

	2011年度実績	2012年度実績	2013年度予想	2014年度予想
全産業	-19.5	7.7 (3.9)	36.2 (31.7)	11.6
製造業	-17.9	10.3 (6.6)	39.4 (35.3)	11.4
非製造業	-21.7	3.5 (-0.4)	31.0 (25.9)	11.8
非製造業（除く公益）	2.3	5.1 (3.0)	15.9 (11.5)	5.4

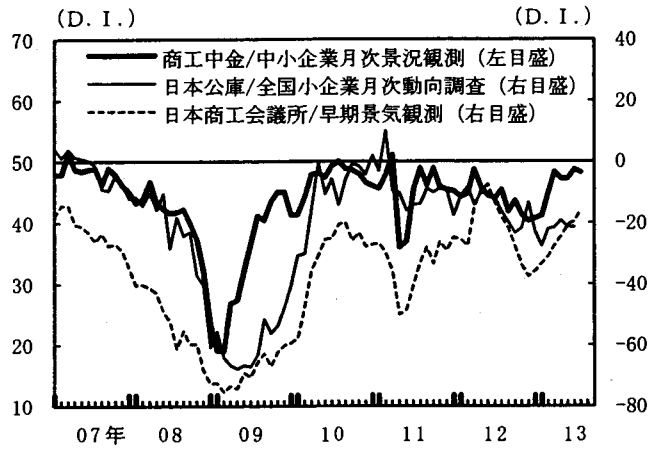
(注) 野村証券調べ：全上場企業（除く金融）から選定した295社対象。非製造業（除く公益）は、調査統計局が算出。

企業マインド

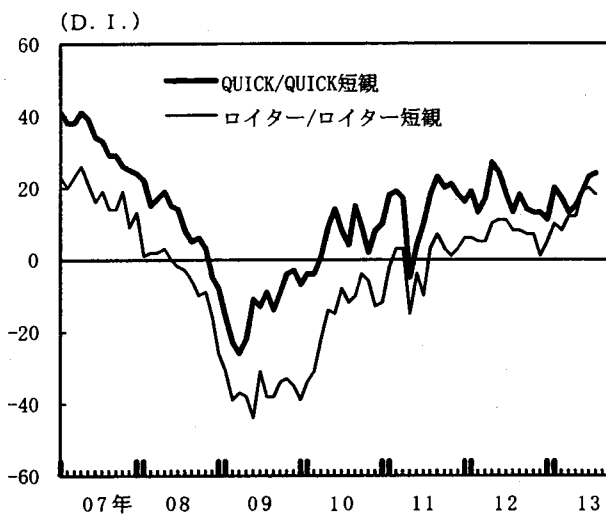
(1) 製造業・大企業



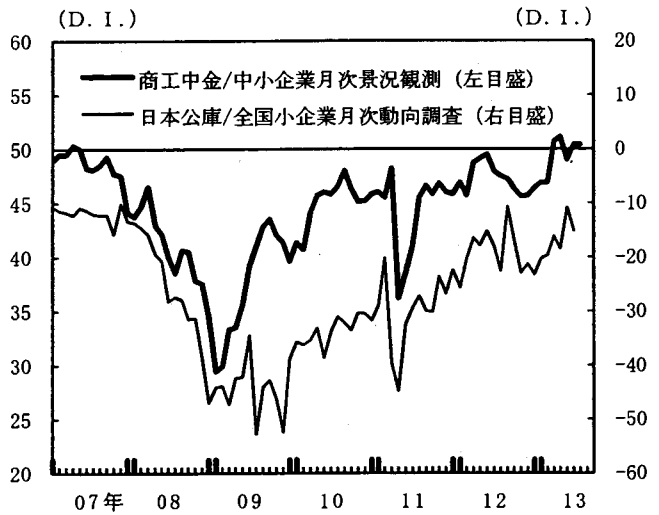
(2) 製造業・中小企業



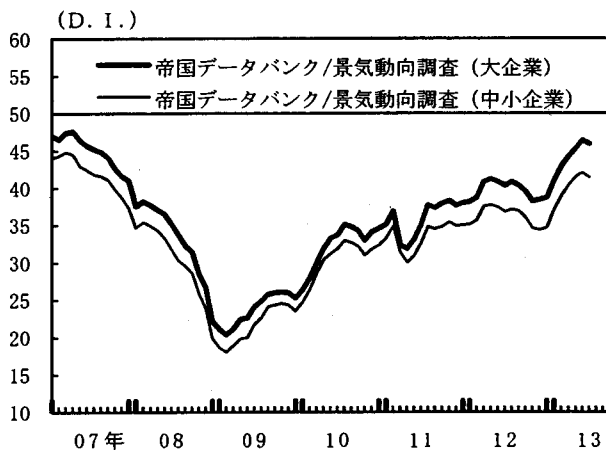
(3) 非製造業・大企業



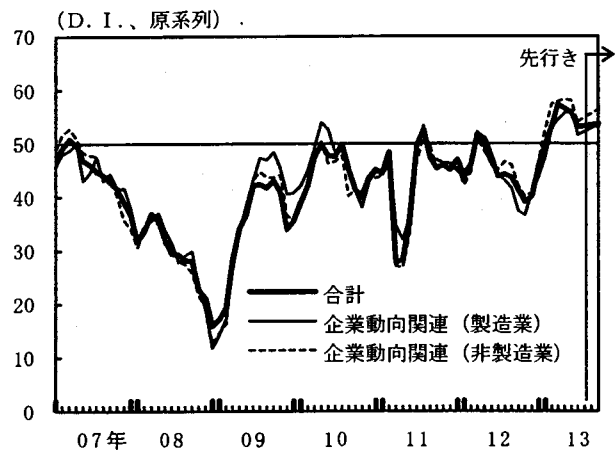
(4) 非製造業・中小企業



(5) 全産業



<参考> 景気ウォッチャー調査 (景気の状態判断D.I.)



(注) 1. D.I. は「良い」、「好転」、「増加」または「黒字」の割合から、「悪い」、「悪化」、「減少」または「赤字」の割合を引いたもの。
 2. 景気ウォッチャー調査の2013/9月については、2013/6月調査における先行き判断D.I. の値。2013/7~8月については、線形補間を実施。

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

設備投資関連指標

<先行指標等>

- () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
機械受注	(- 3.0)	(- 0.8)	(- 4.6)	(7.3)	(- 1.1)	(16.5)	
[民需、除く船舶・電力]		<- 0.8>	<- 0.0>	< 6.0>	<- 8.8>	< 10.5>	
[民需、除く船舶]	(- 5.3)	<- 0.5>	<- 2.0>	< 8.0>	<- 5.4>	< 9.0>	
製造業	(-10.1)	<- 5.3>	<- 1.7>	< 4.1>	<- 7.3>	< 3.8>	
非製造業(除く船舶・電力)	(2.8)	< 5.6>	<- 3.1>	< 15.6>	<- 6.0>	< 25.4>	
建築着工床面積	(10.0)	(15.5)	(17.5)	(16.2)	(26.5)	(13.3)	(9.7)
[民間非居住用]		< 8.2>	< 5.2>	<- 3.2>	<- 5.8>	< 0.7>	<- 8.7>
うち鉱工業	(- 1.5)	<-13.2>	< 20.0>	<- 9.9>	< 4.3>	< 8.3>	<- 7.5>
うち非製造業	(13.1)	< 9.3>	< 0.7>	< 1.5>	< 0.9>	<- 5.3>	<- 7.8>
資本財総供給	(- 0.9)	<- 1.2>	< 2.9>	< 6.3>	< 7.8>	<- 1.3>	
資本財総供給(除く輸送機械)	(- 2.9)	<- 1.7>	< 2.1>	< 7.3>	< 3.0>	< 6.9>	

- (注) 1. 機械受注の2013/4~6月の見通し(季調済前期比)は、民需(除く船舶・電力)-1.5%となっている。
 2. 建築着工床面積は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。また、年度の値は季調済前年比。
 4. 機械受注および資本財総供給の2013/4~6月の前年比は4~5月の前年同期比、季調済前期比は4~5月の1~3月対比。

<法人企業統計・設備投資>

- < >内は季調済前期比：%

	12/1~3月	4~6	7~9	10~12	13/1~3
全産業	<- 3.3>	<- 1.2>	<- 4.1>	< 0.8>	<- 0.9>
うち製造業	< 0.4>	< 0.3>	<- 5.8>	<- 4.3>	<- 1.1>
うち非製造業	<- 5.3>	<- 2.1>	<- 3.1>	< 3.7>	<- 0.9>

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

<設備投資アンケート調査>

- 前年比：%、()内は2013年3月調査時点

	2012年度実績		2013年度計画		
		修正率		修正率	
全国短観(6月調査)	全産業	5.2 (6.0)	- 0.8 (- 1.1)	2.0 (- 3.9)	5.3 (-)
	製造業	0.8 (3.3)	- 2.4 (- 3.7)	6.4 (- 1.2)	5.0 (-)
	非製造業	7.6 (7.5)	0.1 (0.4)	- 0.2 (- 5.3)	5.4 (-)
うち大企業・全産業	全産業	2.2 (5.2)	- 2.8 (- 1.5)	5.5 (- 2.0)	4.6 (-)
	製造業	1.6 (5.7)	- 3.9 (- 4.8)	6.7 (- 0.7)	3.2 (-)
	非製造業	2.6 (4.9)	- 2.2 (0.3)	4.9 (- 2.6)	5.4 (-)
うち中小企業・全産業	全産業	14.4 (8.1)	5.8 (1.8)	- 8.1 (-12.1)	10.7 (-)
	製造業	- 4.5 (- 6.0)	1.5 (0.4)	10.4 (- 3.2)	15.8 (-)
	非製造業	26.7 (17.2)	8.1 (2.6)	-17.1 (-16.8)	7.7 (-)

- (注) 1. 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 2. リース会計対応ベース。

- 前年比：%、()内は2011年7月調査時点

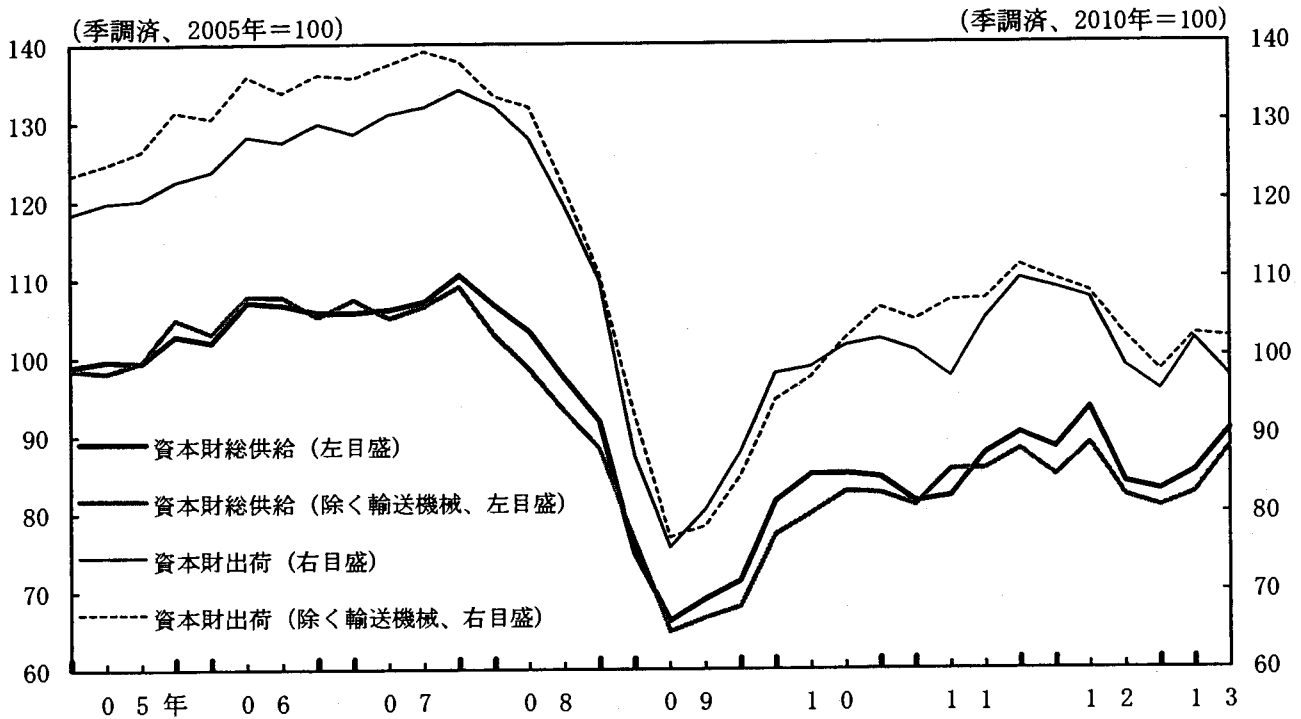
	2010年度実績	2011年度実績	2012年度計画	2013年度計画
日本政策投資銀行(2012年6月調査)	- 2.5	- 2.1 (7.3)	12.2 (- 4.5)	- 5.9
うち製造業	- 8.4	- 1.7 (12.5)	19.1 (- 9.6)	- 5.0
うち非製造業	0.7	- 2.2 (4.6)	8.6 (- 2.7)	- 6.3

(注) 計数は資本金10億円以上の民間法人企業。金融保険業などを除く。

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

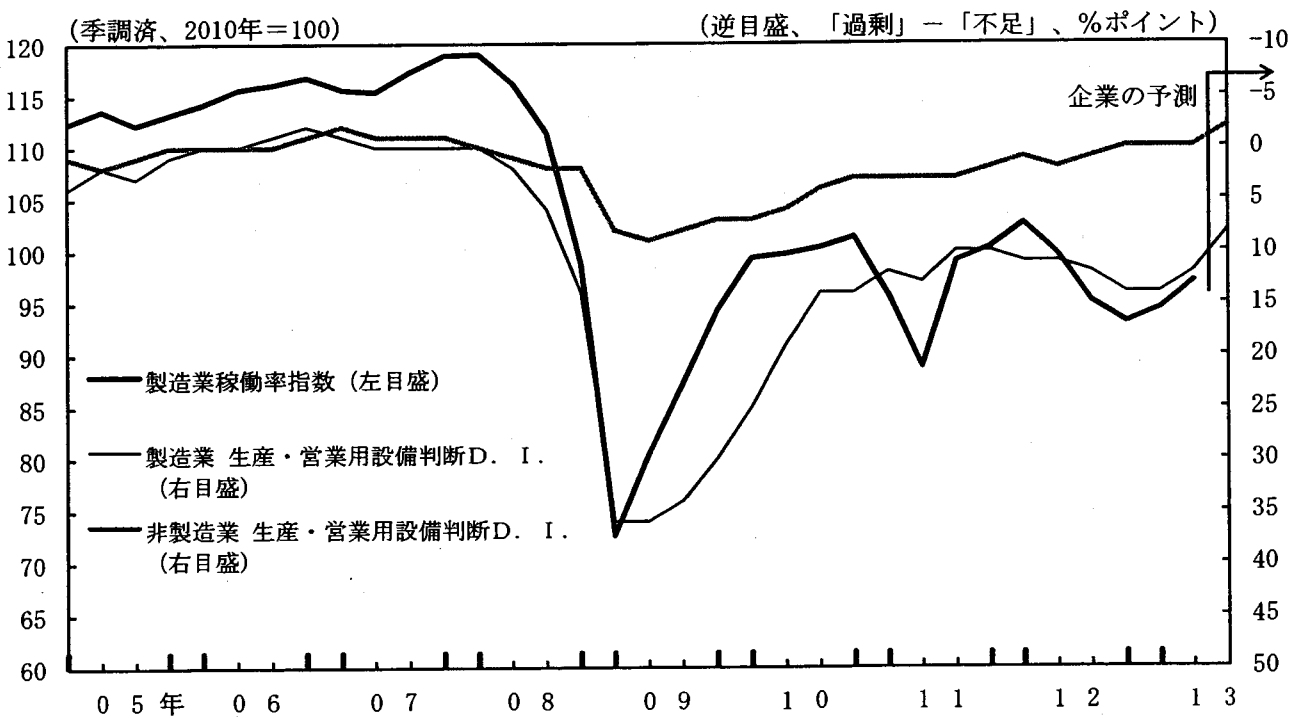
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (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. 資本財総供給の2013/2Qは、4~5月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

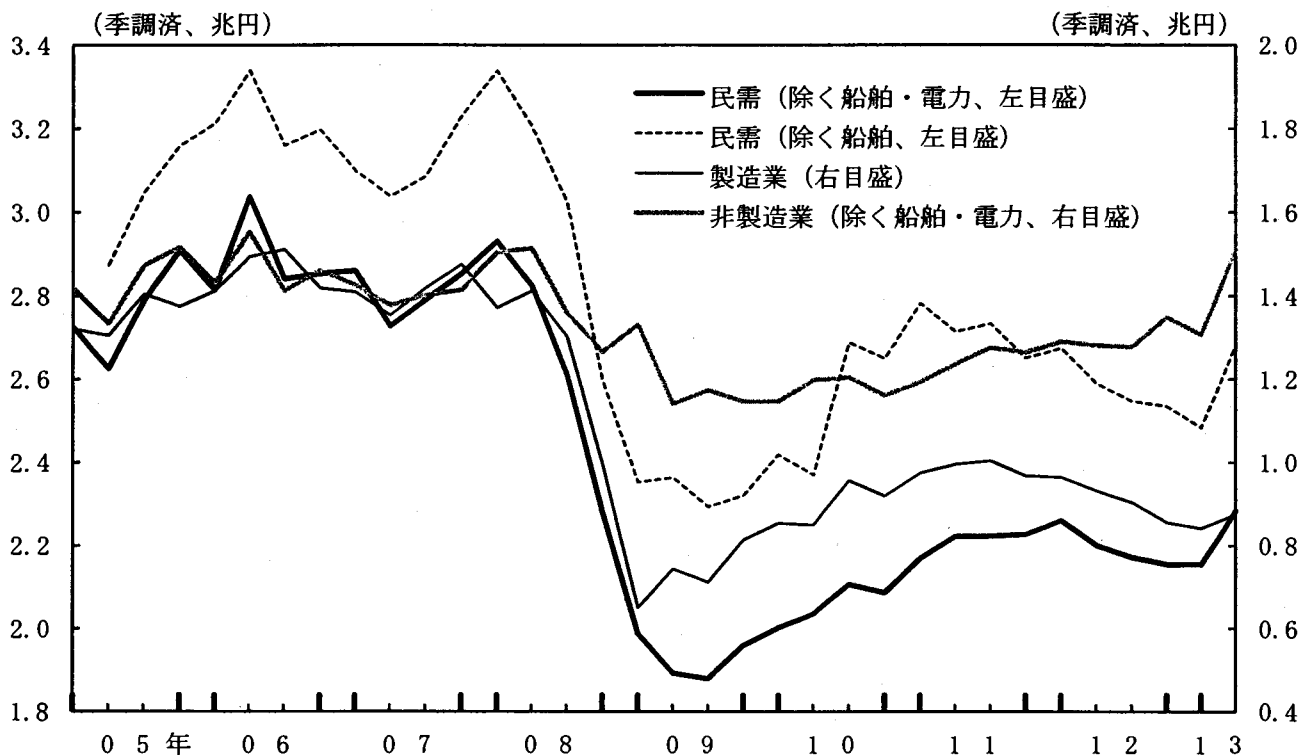


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2013/2Qは、4~5月の計数。

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

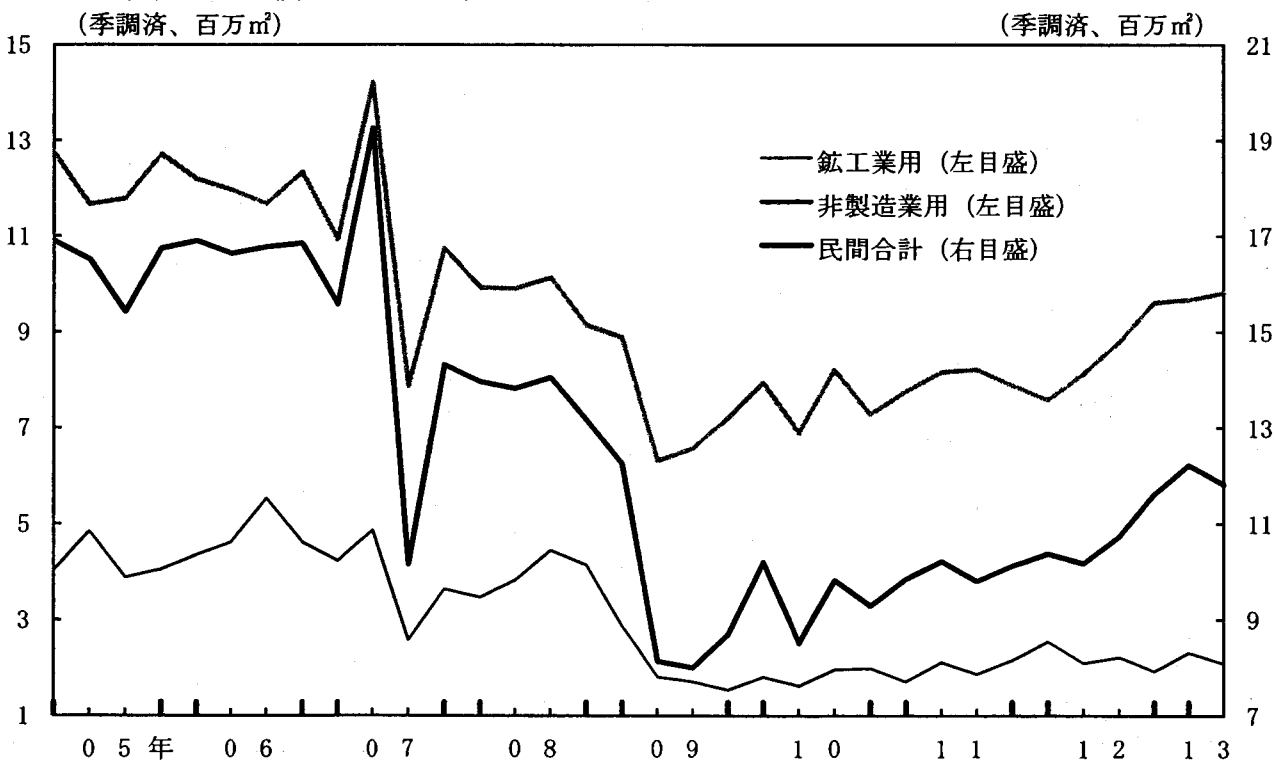
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 2005/1Qは、内閣府による参考系列。
2. 2013/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

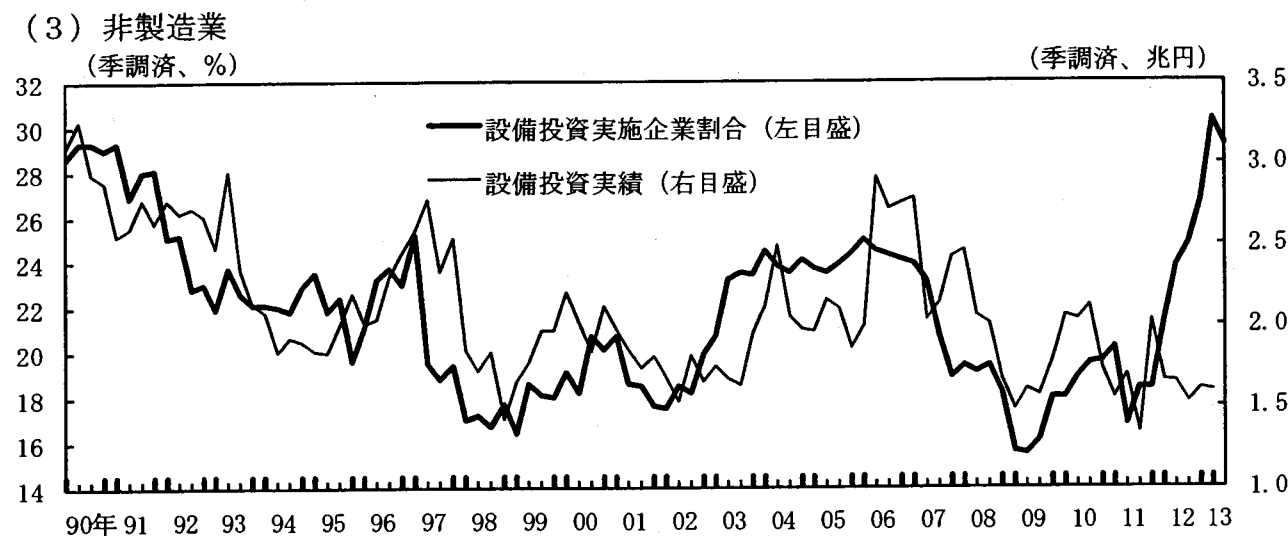
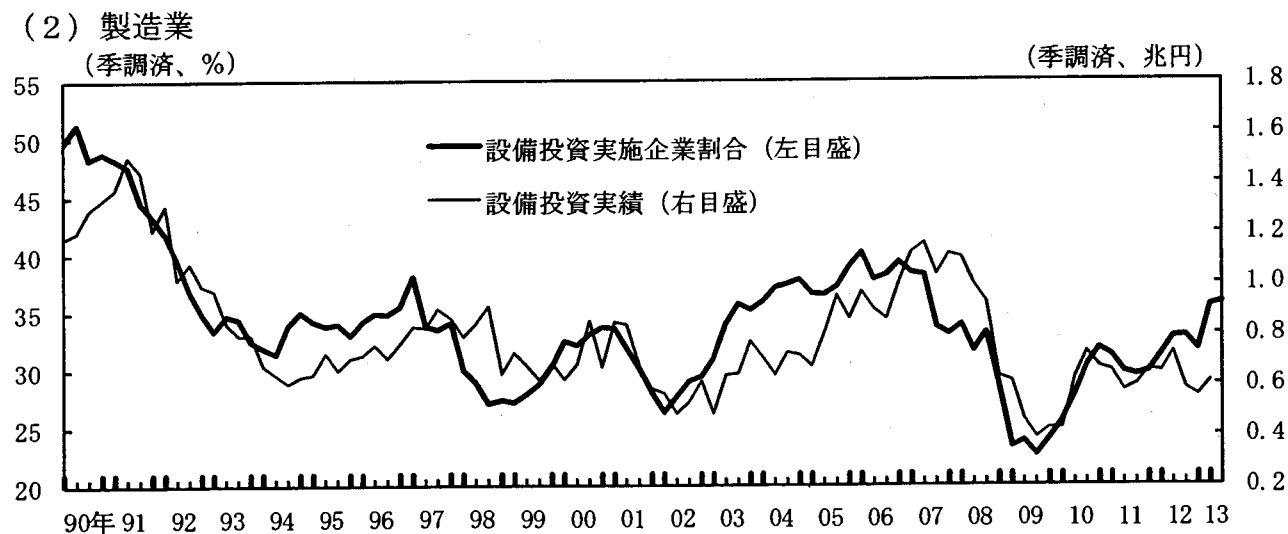
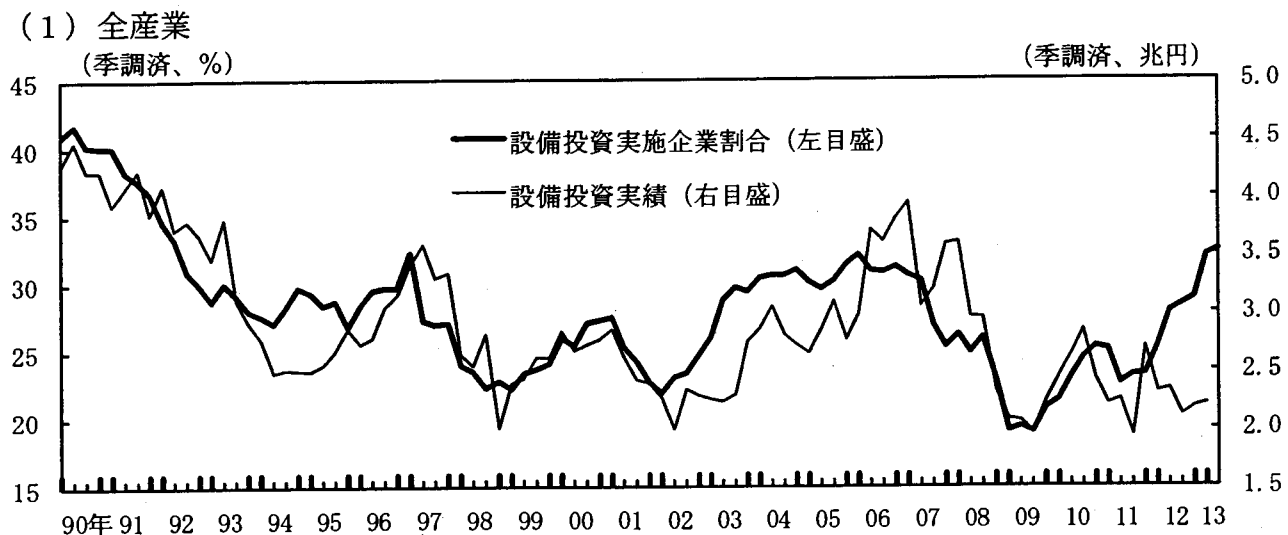


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

中小企業の設備投資実施企業割合

— 日本政策金融公庫 6月中・下旬調査 —



(注) 1. 設備投資実施企業割合は全国中小企業動向調査ベース (調査対象:13,450社、有効回答企業数:7,678社)。
2. 設備投資実績は法人季報ベース (資本金1千万円～1億円未満)。X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 日本政策金融公庫「全国中小企業動向調査 (中小企業編)」、財務省「法人企業統計季報」

個人消費関連指標

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
— []内の計数は2012年度売上高(名目、兆円、除く消費税)

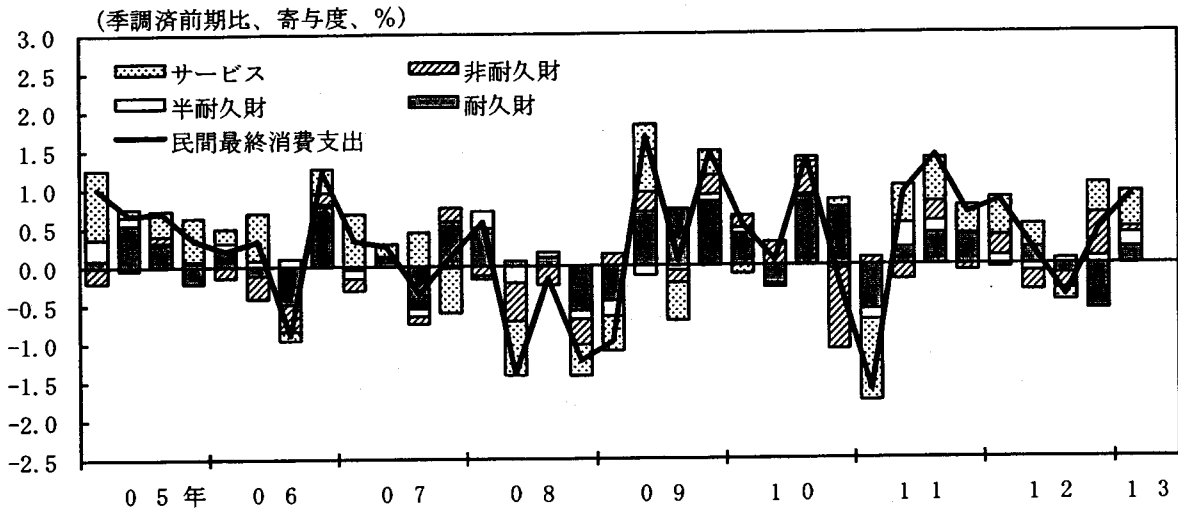
	2012年度	13/1~3月	4~6	7~9	13/4月	5	6	7
家計調査報告								
消費水準指数(実質)	(1.9)	(4.1)	(-0.1)		(1.5)	(-1.3)	(-0.6)	
		< 4.4>	< -2.2>		< -2.2>	< -1.8>	< -1.6>	
消費水準指数(実質・除く住居等)	(1.3)	< 3.7>	< -1.0>		< -0.7>	< -1.2>	< -0.1>	
消費支出(実質)	(1.6)	< 3.8>	< -2.6>		< -4.6>	< 0.1>	< -2.0>	
平均消費性向(%)	74.8	76.3	73.2		73.2	74.0	72.3	
家計消費状況調査								
支出総額(実質)	(1.1)	(-1.3)	(-2.3)		(-2.4)	(-2.1)	(-2.3)	
		< -0.0>	< -0.3>		< -0.2>	< 2.1>	< -1.5>	
乗用車新車登録台数(含む軽)								
[444万台]	(10.7)	(-9.2)	(-7.5)	(-9.7)	(0.7)	(-8.7)	(-12.5)	(-9.7)
		< 14.9>	< -6.5>	< -5.5>	< 6.8>	< -11.5>	< -0.1>	< -1.4>
乗用車新車登録台数(除く軽)								
[287万台]	(5.0)	(-14.9)	(-10.0)	(-15.5)	(0.3)	(-8.9)	(-17.5)	(-15.5)
		< 15.7>	< -6.9>	< -10.9>	< 8.8>	< -10.4>	< -6.0>	< -3.5>
商業販売統計								
小売業販売額(実質)	(1.3)	(0.4)	(2.1)		(1.9)	(2.4)	(2.0)	
[130.7]		< 1.0>	< 1.0>		< 0.3>	< 0.3>	< -0.1>	
家電販売額(実質)	(-4.8)	(8.9)	(6.3)		(7.1)	(3.0)	(8.5)	
[6.6]		< 6.1>	< -2.8>		< -2.3>	< -1.9>	< 4.3>	
全国百貨店売上高	(-0.1)	(1.7)	(3.3)		(-0.4)	(2.8)	(7.5)	
[6.3]		< 1.5>	< 1.1>		< -2.1>	< 1.9>	< 3.8>	
全国スーパー売上高	(-2.1)	(-3.3)	(-1.3)		(-3.3)	(-2.0)	(1.5)	
[12.3]		< -1.9>	< 0.3>		< -3.2>	< 0.8>	< 1.2>	
コンビニエンスストア売上高	(3.3)	(3.0)	(4.2)		(2.5)	(4.2)	(5.8)	
[9.1]		< 1.0>	< 1.6>		< -1.6>	< 2.1>	< 0.8>	
旅行取扱額								
[6.0]	(4.8)	(-0.4)	(-1.1)		(-2.7)	(0.4)		
		< 0.8>	< -1.0>		< -0.7>	< 0.5>		
外食産業売上高								
	(0.3)	(-0.5)	(2.1)		(-0.3)	(3.3)	(3.6)	
		< -0.6>	< 2.5>		< 1.5>	< 1.0>	< 0.0>	

- (注) 1. 消費水準指数は、二人以上の世帯・世帯人員及び世帯主の年齢分布調整ベース。消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から「住居」、「自動車等購入」、「贈与金」、「仕送り金」を除いている。
2. 消費支出、支出総額は、二人以上の世帯ベース。平均消費性向は二人以上の世帯のうち勤労者世帯ベース。
3. 全国百貨店・全国スーパー売上高の前年比及び前期比は、店舗調整後。コンビニエンスストア・外食産業売上高の前年比及び前期比は店舗調整前。
4. 支出総額、小売業販売額、家電販売額は、調査統計局において実質化。
5. 旅行取扱額は外国人旅行を除いている。
6. 2013/4~6月の旅行取扱額は4~5月、2013/7~9月の新車登録台数は7月の値。

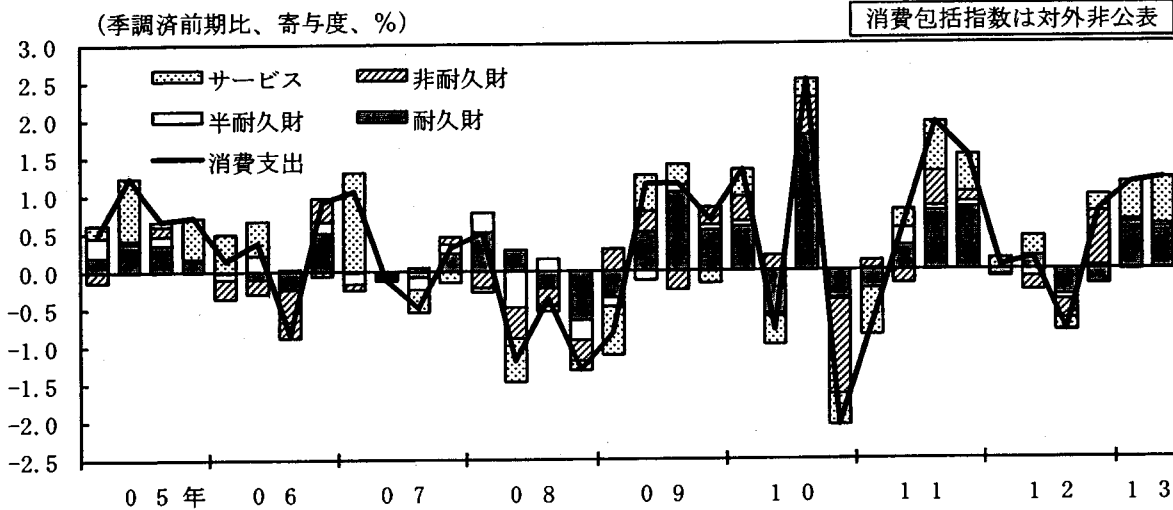
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、観光庁「旅行者取扱額」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費 (1)

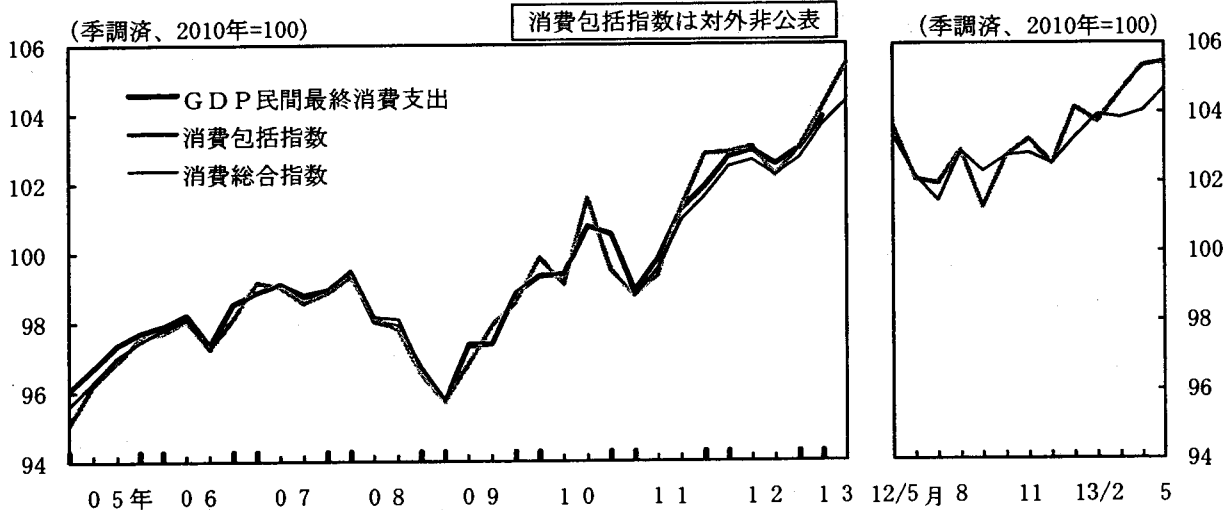
(1) GDPベース・形態別消費 (実質)



(2) 消費包括指数ベース・形態別消費 (実質)



(3) GDP民間最終消費支出・消費包括指数・消費総合指数 (実質)

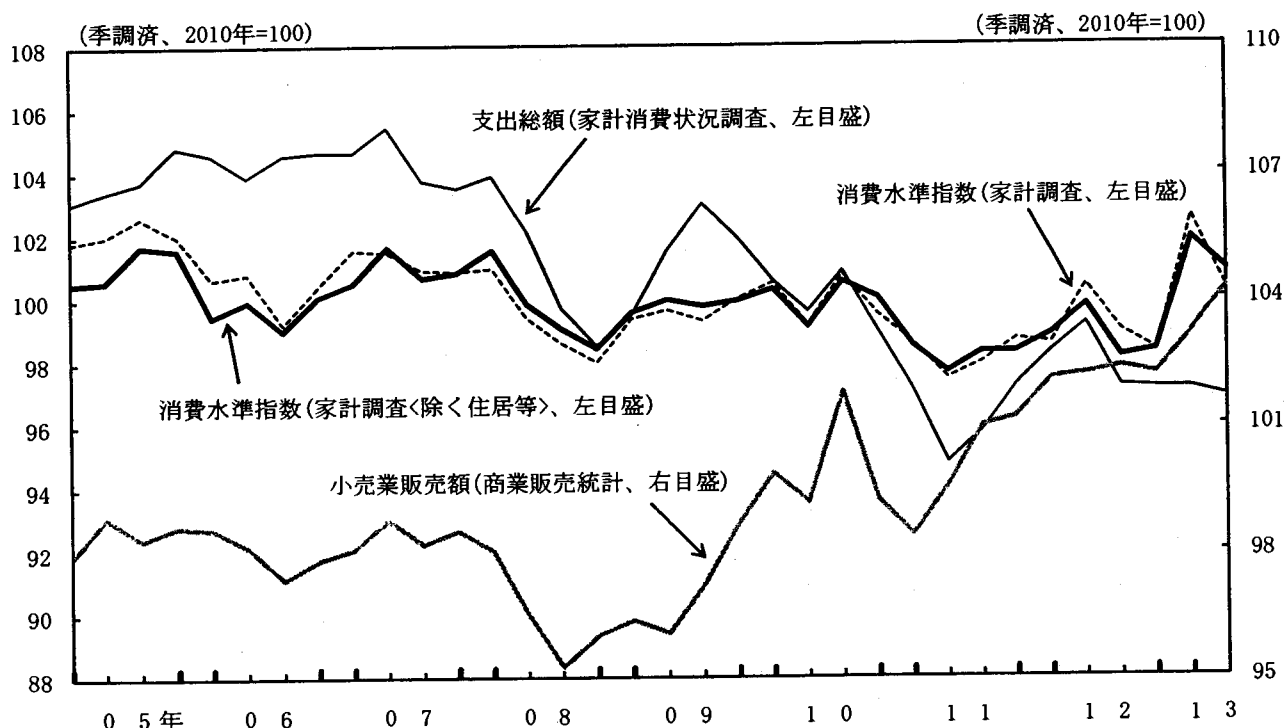


- (注) 1. 消費包括指数は、GDPの推計方法にならない、各種の消費関連統計を幅広く加重平均して算出したもの。毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。
 2. 消費包括指数は7/5日までに公表された統計をもとに算出。2013/2Qは4~5月の値。
 3. 消費総合指数の2013/2Qは4~5月の値。

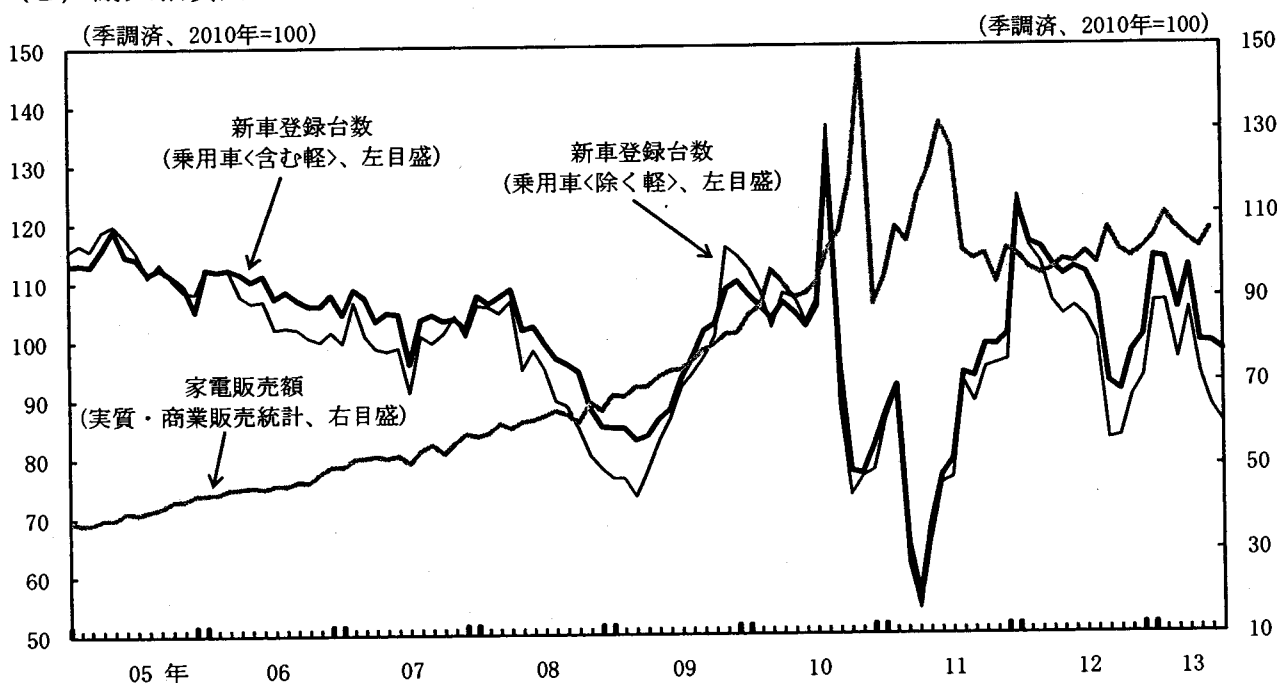
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」等

個人消費 (2)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

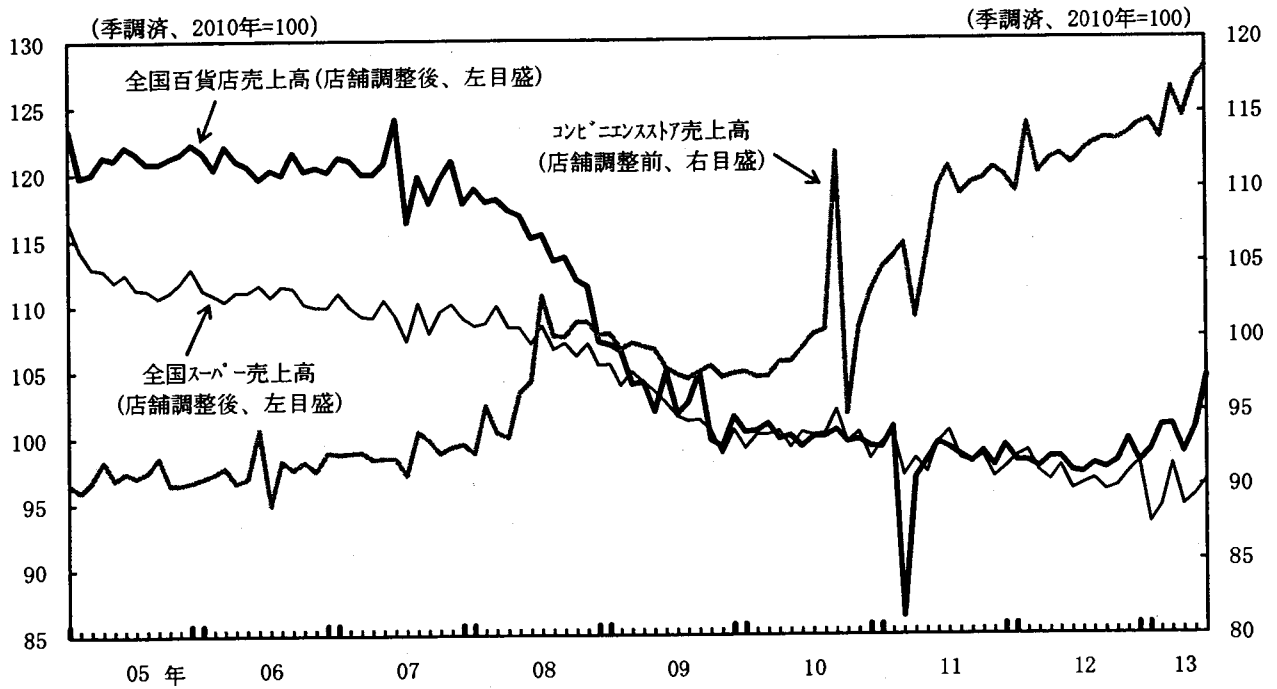


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済)ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

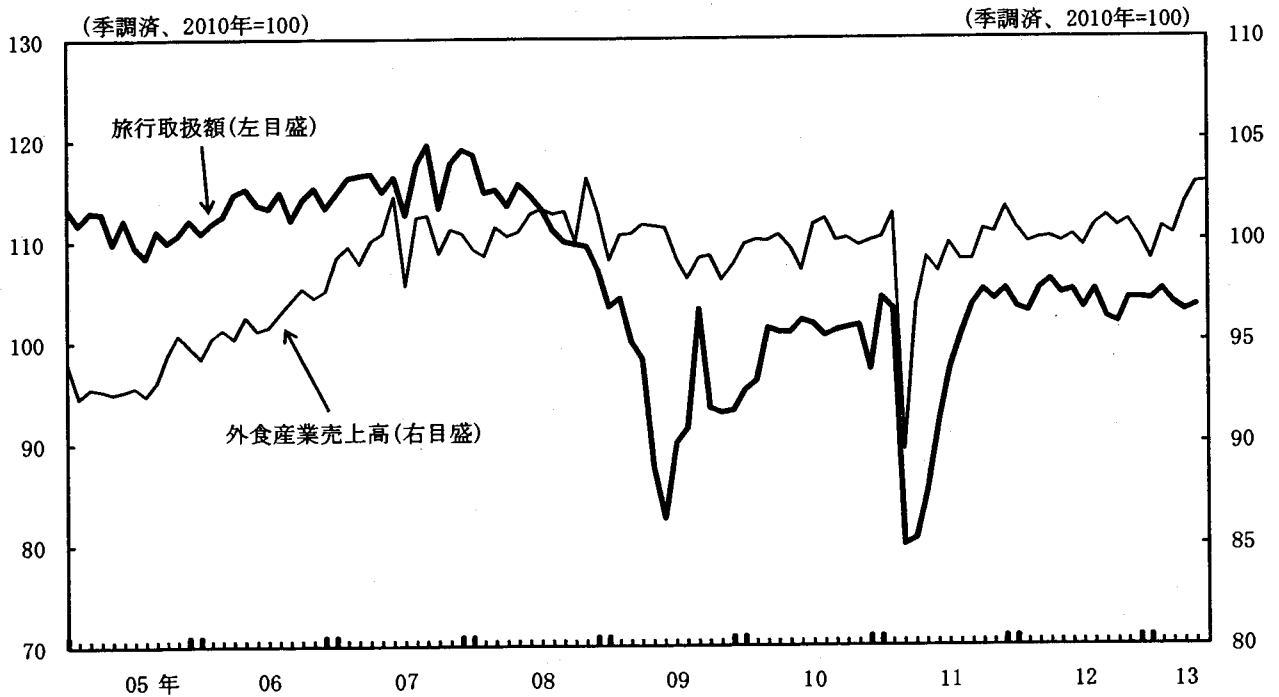
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

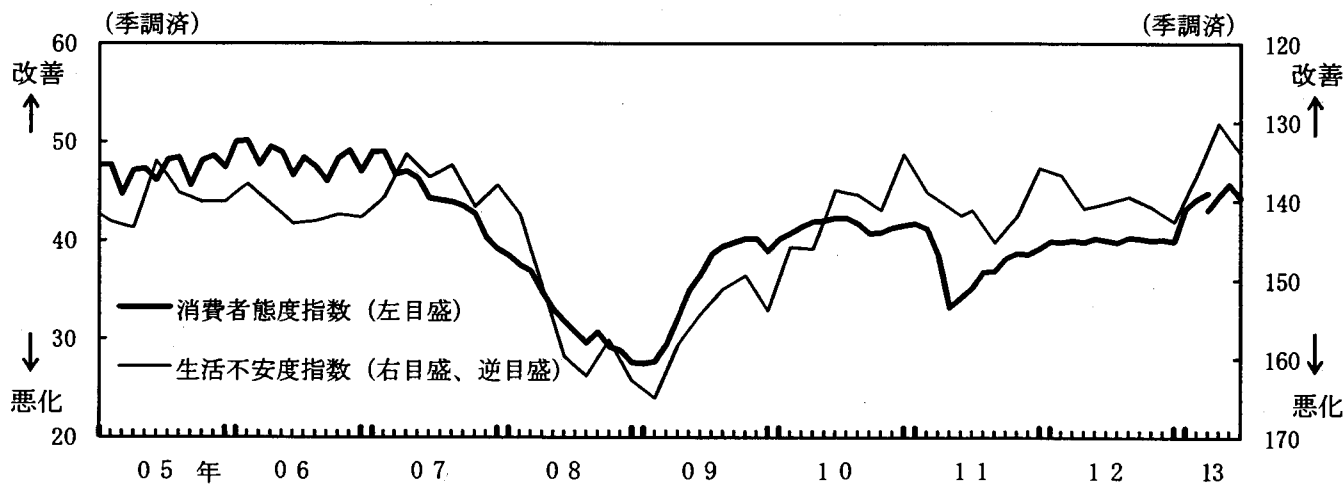
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

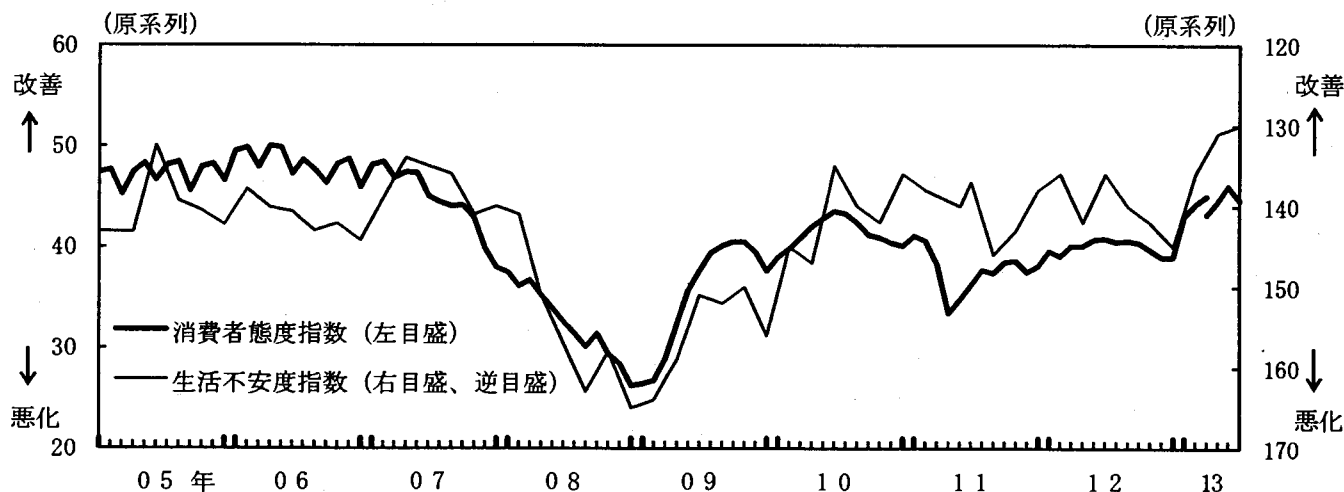
(図表 2 3)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

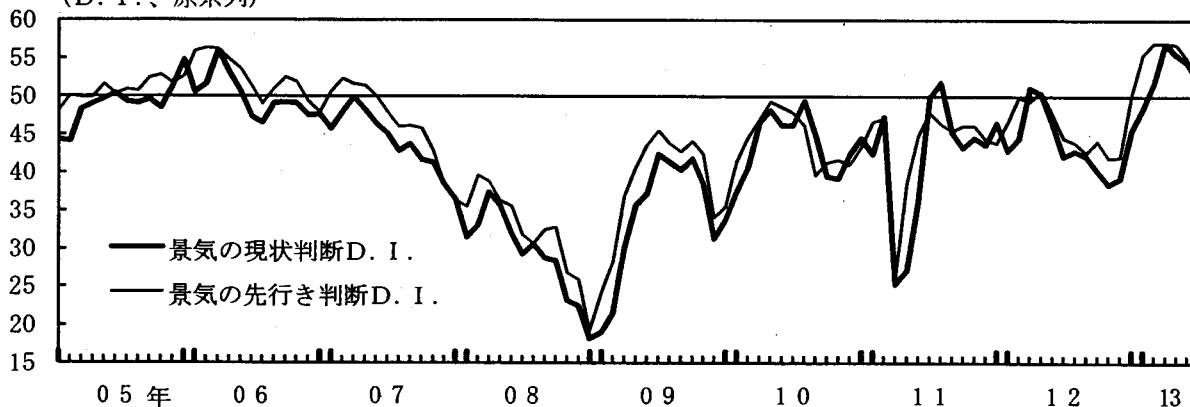


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)



- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 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. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

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

住宅関連指標

<新設住宅着工戸数>

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

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
総戸数	89.3 (6.2)	90.9 (15.0) < 2.7>	89.9 (5.1) < -1.1>	98.3 (11.8) < 9.3>	93.9 (5.8) < 3.9>	102.7 (14.5) < 9.4>	97.6 (15.3) < -5.0>
持家	31.7 (3.8)	32.4 (10.4) < 4.0>	32.7 (7.4) < 1.0>	35.0 (14.9) < 7.0>	36.0 (17.5) < 7.5>	35.1 (13.5) < -2.7>	34.1 (13.8) < -2.7>
分譲	25.0 (4.4)	25.5 (8.5) < 3.4>	25.1 (4.6) < -1.5>	27.5 (11.6) < 9.4>	23.3 (-6.9) < -4.5>	30.1 (21.7) < 29.2>	28.3 (24.3) < -5.9>
貸家系	32.7 (9.9)	33.7 (24.8) < 3.5>	31.8 (3.4) < -5.7>	35.5 (9.0) < 11.8>	35.8 (6.1) < 3.3>	36.9 (9.8) < 3.1>	36.7 (11.1) < -0.4>

<首都圏新築マンション関連指標 —不動産経済研究所調べ—>

— ()内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：%

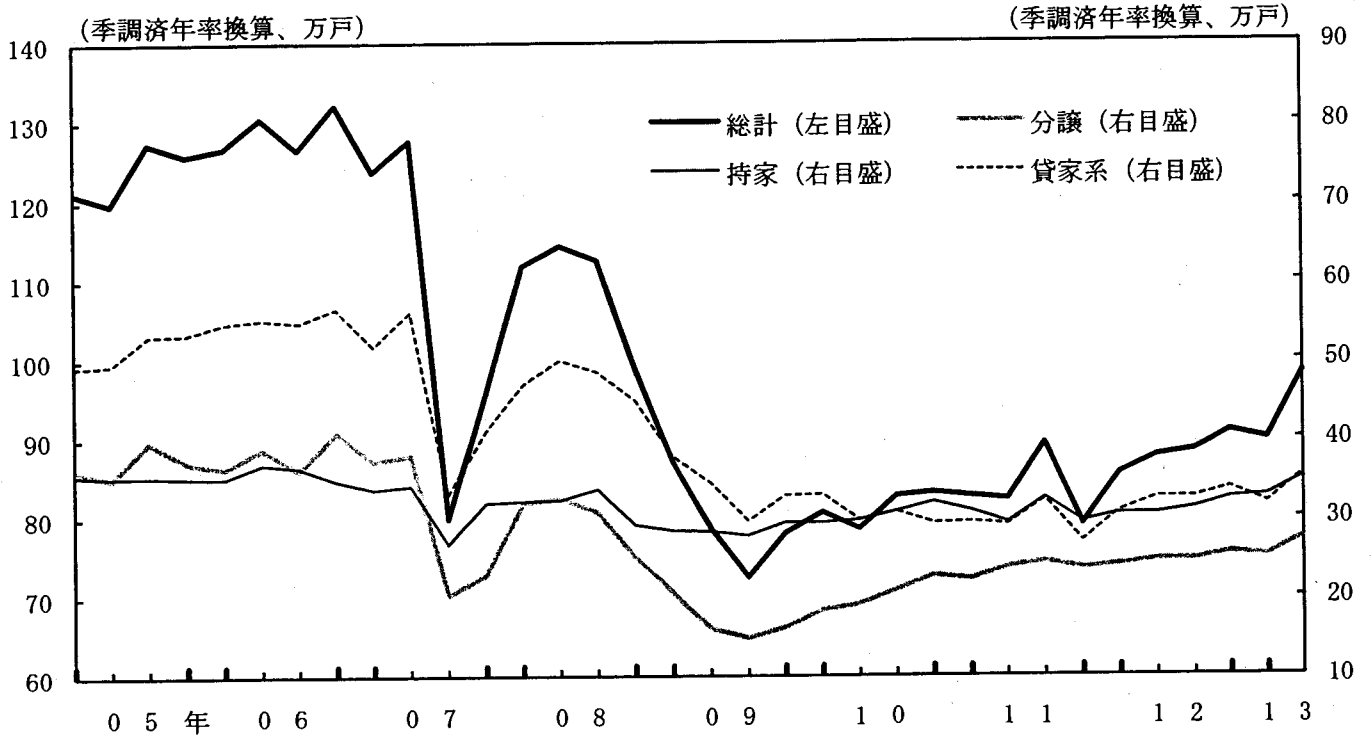
	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
全売却戸数(年率、万戸)	4.8 (6.2)	4.3 (-6.2) < -7.7>	5.1 (11.0) < 17.4>	5.8 (20.4) < 13.2>	6.0 (-0.8) < 0.4>	5.9 (48.3) < -1.7>	5.4 (20.1) < -9.5>
期末在庫(戸)	4,389	4,551	4,389	4,353	4,406	4,485	4,353
新規契約率(%)	76.7	76.1	78.0	79.3	78.2	78.1	81.6

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

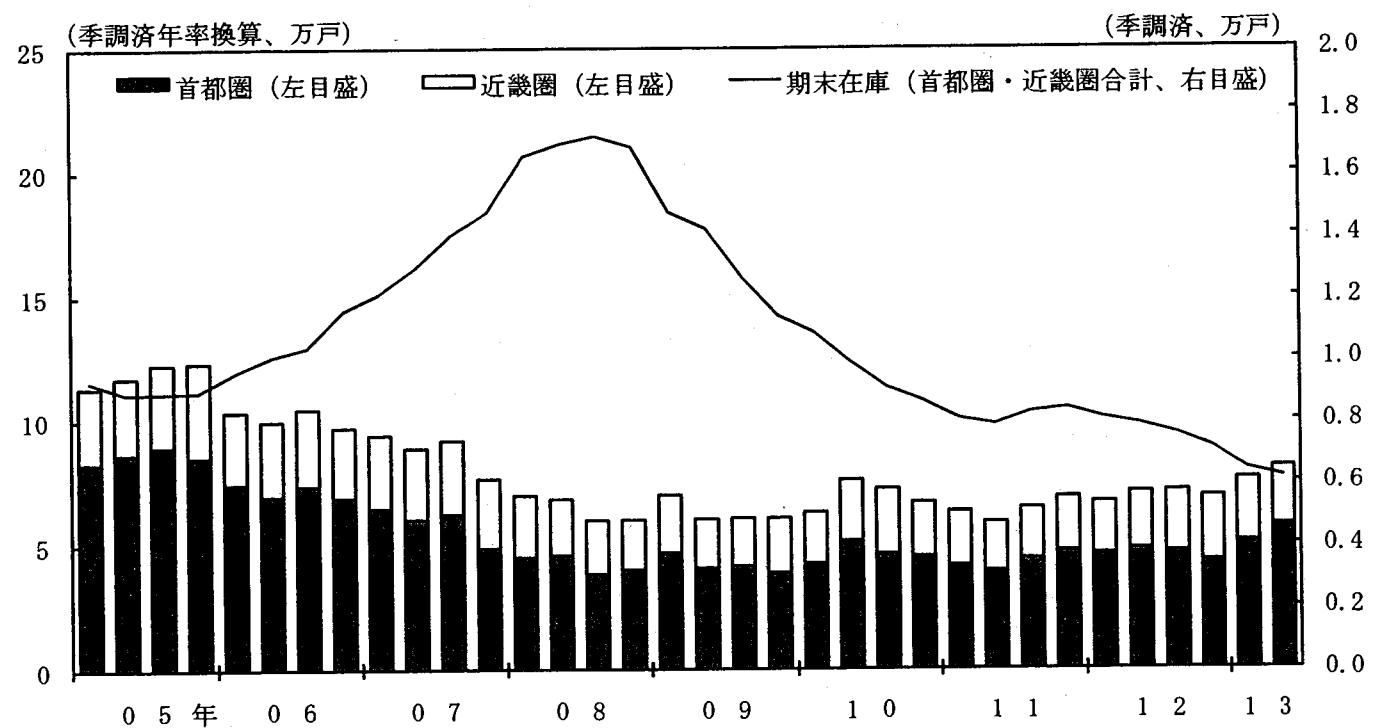
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

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

生産・出荷・在庫関連指標

< 鉱工業指数統計 >

- () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％
 — 在庫、在庫率は期末値。
 — 在庫率、稼働率は指数水準：季調済、2010年=100

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6	7	8
生産	(- 2.9)	(- 5.9)	(- 7.9)	(- 3.1)	(- 3.4)	(- 1.1)	(- 4.8)	(4.6)	(2.4)
		<- 1.9>	< 0.6>	< 1.4>	< 0.9>	< 1.9>	<- 3.3>	< 6.5>	<- 0.9>
出荷	(- 1.8)	(- 6.4)	(- 6.3)	(- 3.5)	(- 3.0)	(- 2.1)	(- 5.3)		
		<- 1.3>	< 4.1>	<- 1.9>	<- 1.4>	< 1.0>	<- 3.4>		
在庫	(- 2.7)	(5.2)	(- 2.7)	(- 2.9)	(- 4.0)	(- 2.7)	(- 2.9)		
		<- 1.6>	<- 3.4>	< 0.4>	< 0.8>	<- 0.4>	< 0.0>		
在庫率	112.8	117.7	112.8	110.9	107.1	104.8	110.9		
稼働率	95.4	93.1	94.4	97.0	95.9	98.1			

- (注) 1. 生産の2013/7、8月は予測指数。前月比は、経済産業省公表値。前年比は、経済産業省公表の予測指数の前月比から試算した指数(季調済)を本系列の季節要素で割り戻した値から計算しているため、経済産業省公表の予測指数の前年比と一致しない。
 2. 予測指数を用いて算出した生産の2013/7~9月は、前年比 +4.6%、前期比 +4.2% (9月を8月と同水準と仮定して算出)。
 3. 2013/4~6月の稼働率は、4~5月の値。

< 第3次産業・全産業活動指数 >

- () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比：％

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/2月	3	4	5
第3次産業活動指数	(0.7)	(0.7)	(- 0.2)	(1.4)	(- 1.6)	(0.7)	(1.3)	(1.7)
		< 0.3>	< 0.2>	< 0.7>	< 1.3>	< 0.2>	<- 0.5>	< 1.2>
全産業活動指数	(0.1)	(- 0.3)	(- 1.2)	(0.9)	(- 2.4)	(- 0.7)	(0.4)	(1.2)
		<- 0.1>	< 0.0>	< 1.1>	< 0.4>	< 0.4>	< 0.1>	< 1.1>

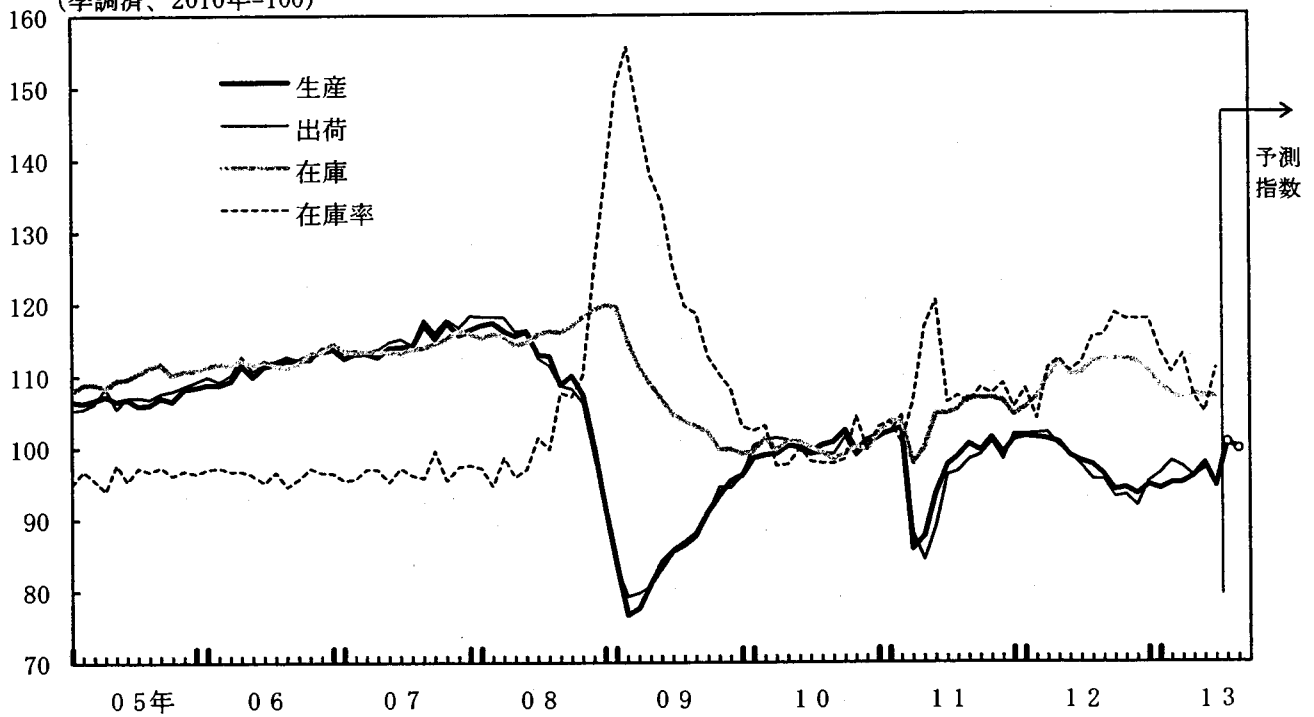
- (注) 1. 全産業活動指数は農林水産業生産指数を除いたベース。
 2. 2013/4~6月の前年比は4~5月の前年同期比、前期比は4~5月の1~3月対比。

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

鋳工業生産・出荷・在庫

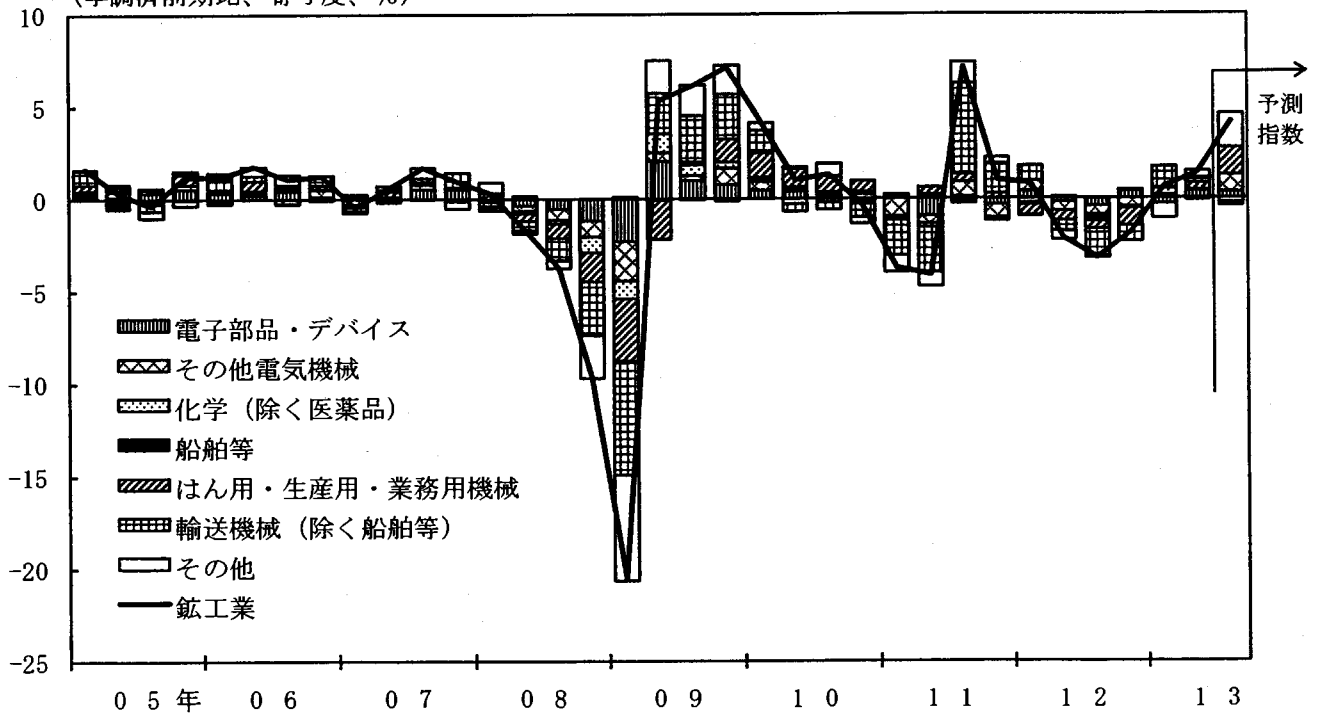
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

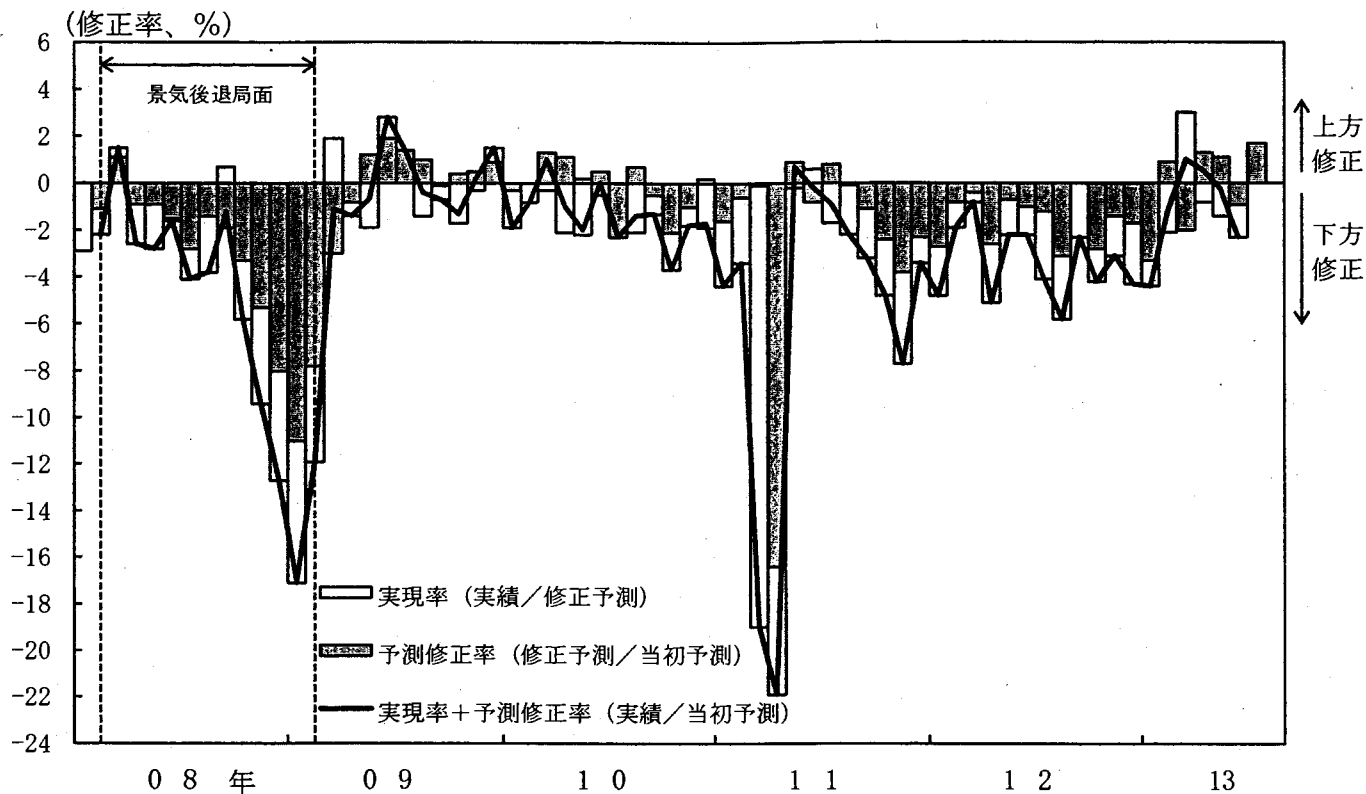
(季調済前期比、寄与度、%)



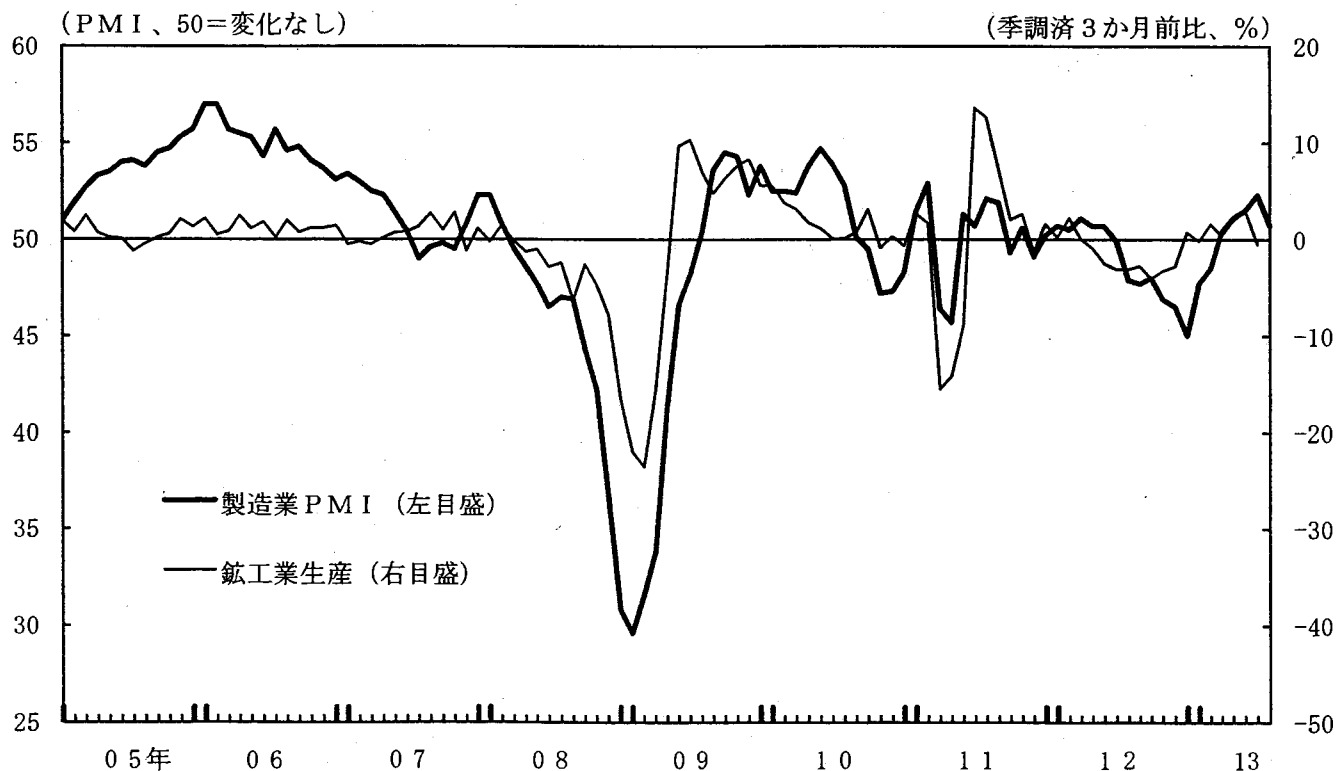
- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
- 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
- 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
- 4. 2013/3Qは、予測指数を用いて算出。なお、9月を8月と同水準と仮定して算出した値。

鋁工業生産

(1) 生産予測指数の修正状況



(2) 製造業PMI



(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」、Bloomberg、Markit(© and database right Markit Economics Ltd 2013.

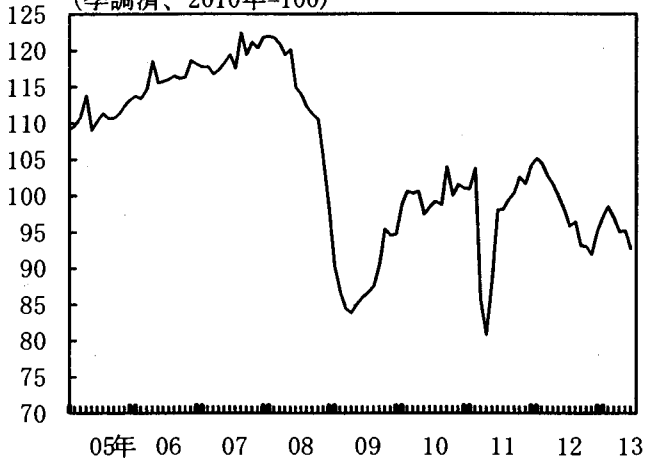
All rights reserved.)

財別出荷

(1) 最終需要財と生産財

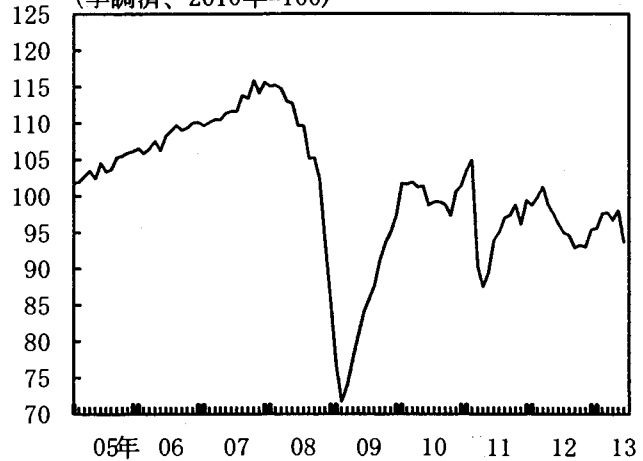
最終需要財<49.7%>

(季調済、2010年=100)



生産財<50.3%>

(季調済、2010年=100)

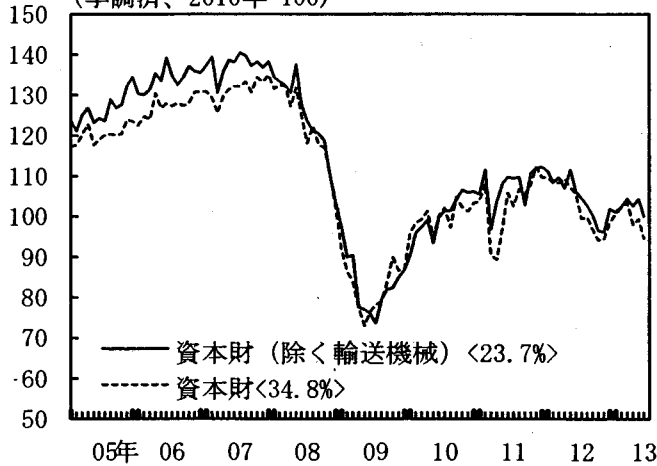


(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳

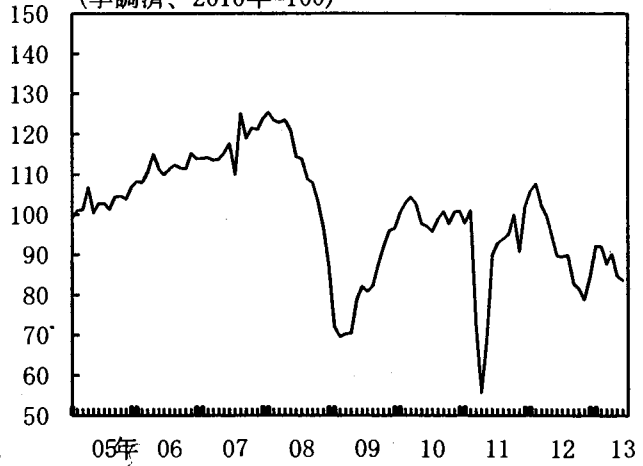
資本財

(季調済、2010年=100)



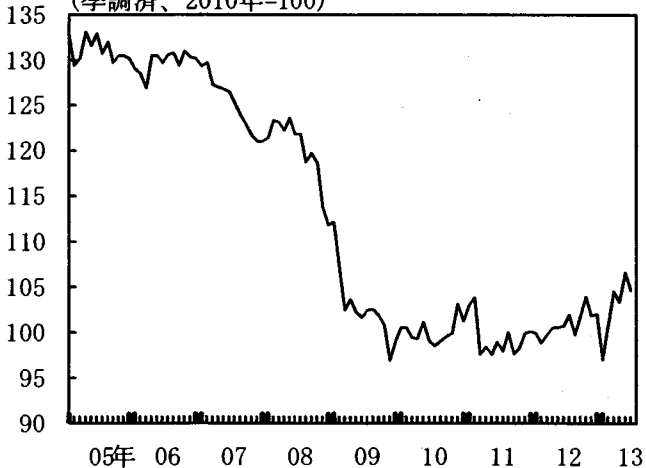
耐久消費財<30.6%>

(季調済、2010年=100)



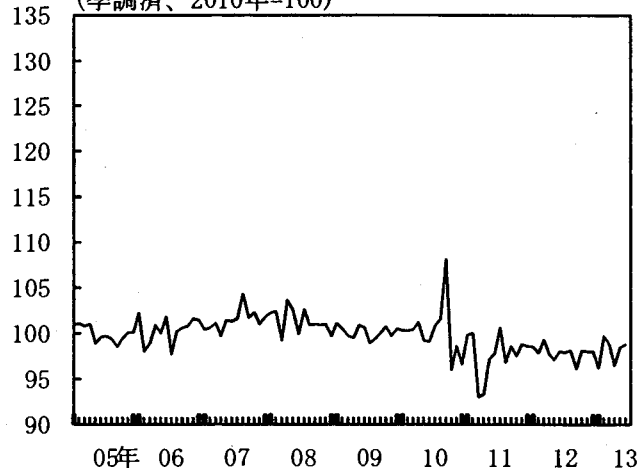
建設財<11.1%>

(季調済、2010年=100)



非耐久消費財<23.5%>

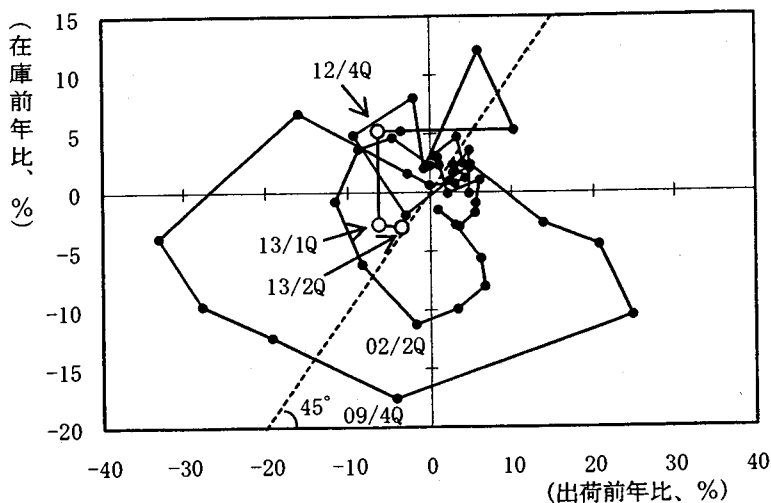
(季調済、2010年=100)



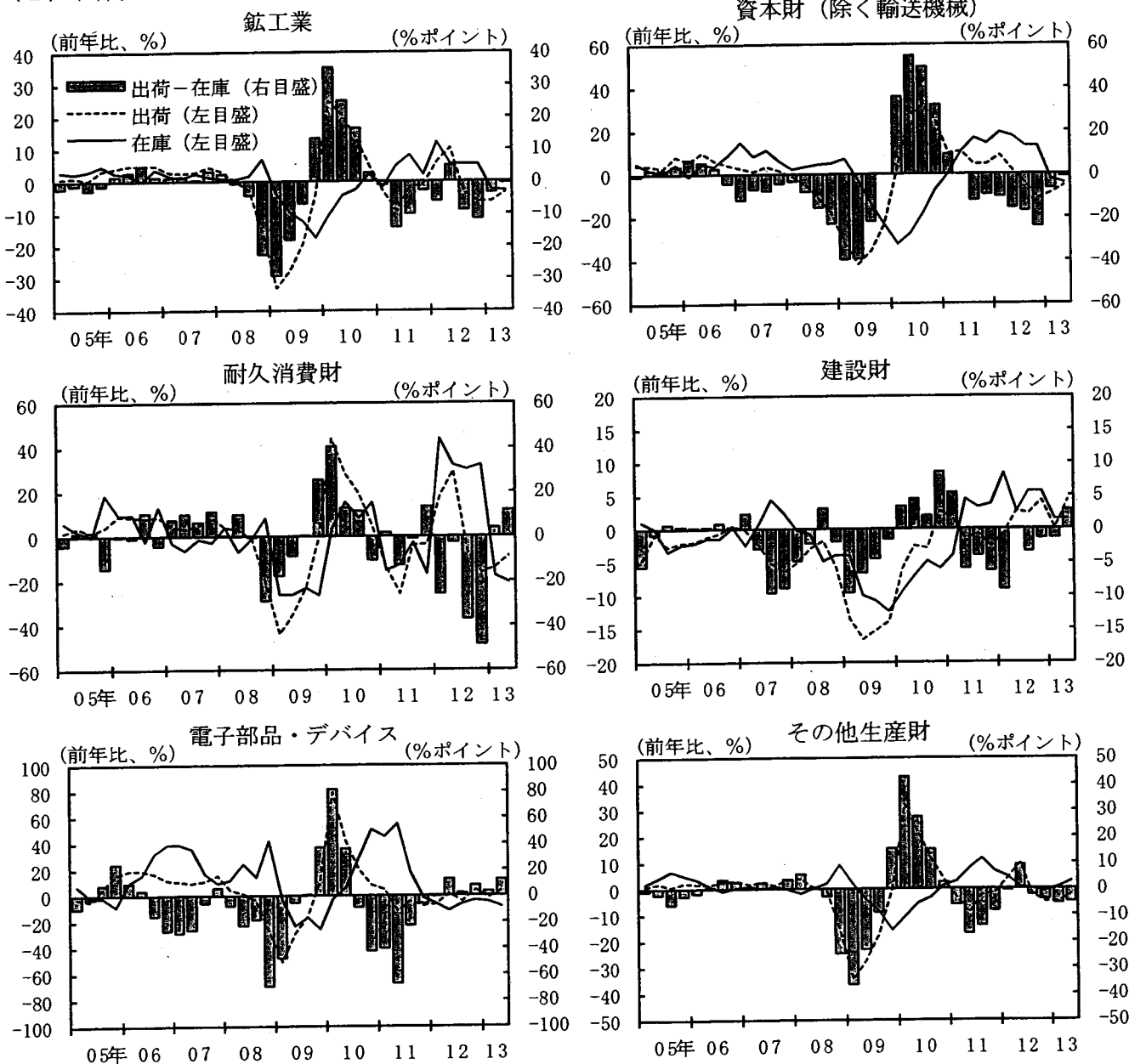
(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

(図表 3 1)

雇用関連指標

<職業安定業務統計>

— () 内は前年比、< >内は季調済前期(月)比 : %

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
有効求人倍率(季調済、倍)	0.82	0.82	0.85	0.90	0.89	0.90	0.92
有効求職	(- 5.9)	< 0.1>	<- 1.6>	<- 2.4>	<- 1.6>	< 0.0>	<- 1.0>
有効求人	(13.6)	< 1.1>	< 2.4>	< 3.3>	< 0.8>	< 2.2>	< 1.2>
新規求人倍率(季調済、倍)	1.32	1.33	1.35	1.44	1.40	1.42	1.49
新規求職	(- 7.6)	<- 1.8>	< 1.8>	<- 4.6>	<- 1.4>	< 0.6>	<- 2.3>
新規求人	(10.1)	(9.4)	(5.9)	(6.9)	(10.5)	(6.5)	(3.8)
うち製造業	(- 3.7)	(- 8.6)	(- 6.8)	(- 1.3)	(- 2.0)	(- 2.8)	(0.8)
うち非製造業	(11.7)	(11.4)	(7.2)	(7.8)	(11.8)	(7.5)	(4.1)
パートの有効求人倍率 (季調済、倍)	1.12	1.12	1.15	1.23	1.20	1.22	1.26

<労働力調査>

	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
労働力人口	(- 0.3)	(- 0.5)	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.4)	(0.0)
< 0.0>		< 0.0>	< 0.3>	<- 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	<- 0.2>
就業者数	(- 0.1)	(- 0.2)	(0.3)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.5)
< 0.1>		< 0.1>	< 0.3>	< 0.1>	< 0.1>	< 0.0>	<- 0.0>
雇用者数	(0.2)	(0.1)	(0.4)	(0.9)	(1.0)	(1.1)	(0.8)
<- 0.0>		<- 0.0>	< 0.3>	< 0.4>	< 0.4>	< 0.1>	< 0.1>
完全失業者数(季調済、万人)	280	275	277	265	271	270	254
非自発的離職者数(季調済、万人)	100	98	100	91	89	94	90
完全失業率(季調済、%)	4.3	4.2	4.2	4.0	4.1	4.1	3.9
労働力率(季調済、%)	59.1	59.0	59.3	59.2	59.2	59.3	59.1

<毎月勤労統計>

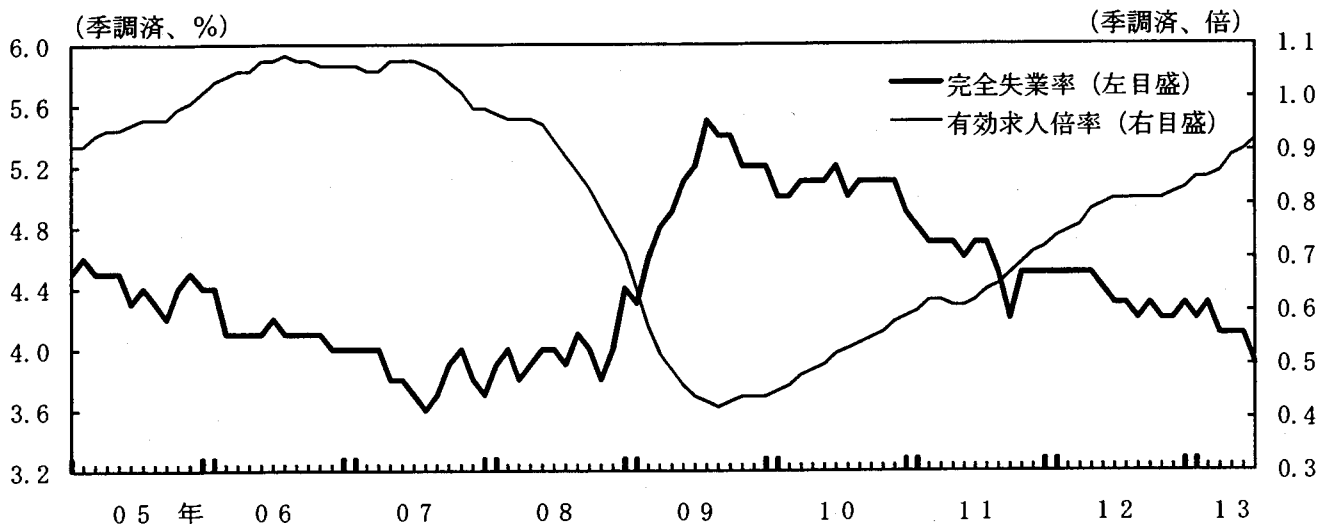
	2012年度	12/10~12月	13/1~3	4~6	13/4月	5	6
常用労働者数(a)	(0.7)	(0.7)	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.7)	(0.7)
< 0.3>		< 0.3>	< 0.0>	< 0.4>	< 0.2>	< 0.2>	< 0.1>
製造業	(- 0.5)	(- 0.8)	(- 1.0)	(- 1.3)	(- 1.3)	(- 1.3)	(- 1.4)
非製造業	(1.0)	(1.0)	(0.9)	(1.1)	(1.0)	(1.1)	(1.1)
名目賃金(b)	(- 0.7)	(- 1.1)	(- 0.6)	(0.0)	(0.0)	(- 0.1)	(0.1)
所定内給与	(- 0.5)	(- 0.2)	(- 0.7)	(- 0.3)	(- 0.2)	(- 0.4)	(- 0.2)
所定外給与	(0.9)	(- 1.2)	(- 1.9)	(0.3)	(0.5)	(0.4)	(0.0)
特別給与	(- 2.5)	(- 3.0)	(9.6)	(0.9)	(4.8)	(6.8)	(0.4)
雇用者所得(a×b)	(- 0.0)	(- 0.4)	(- 0.0)	(0.7)	(0.6)	(0.6)	(0.8)

(注) 毎月勤労統計の値は、事業所規模5人以上。

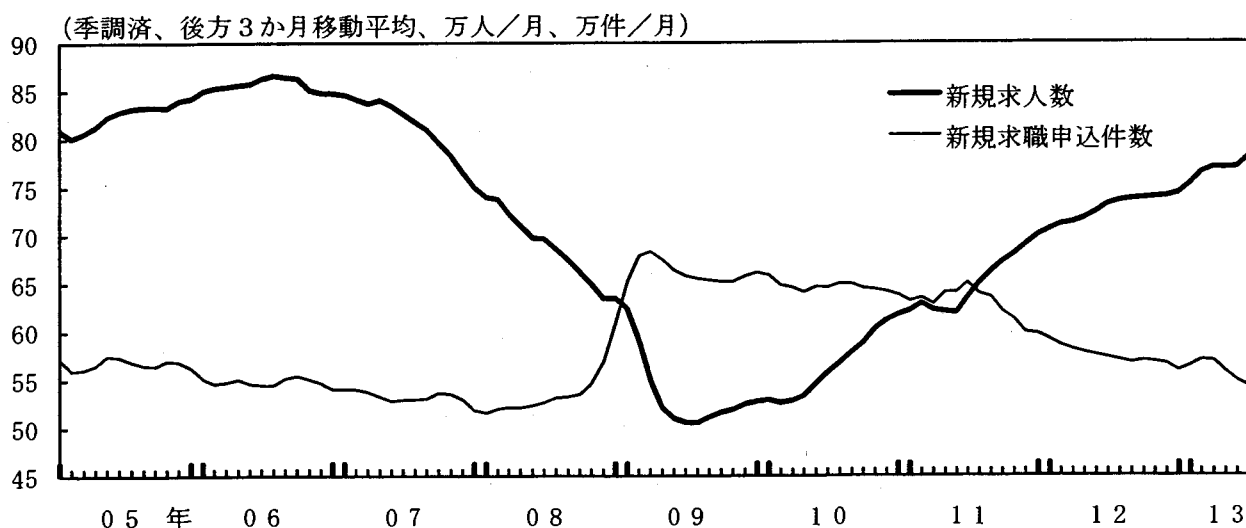
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

労働需給

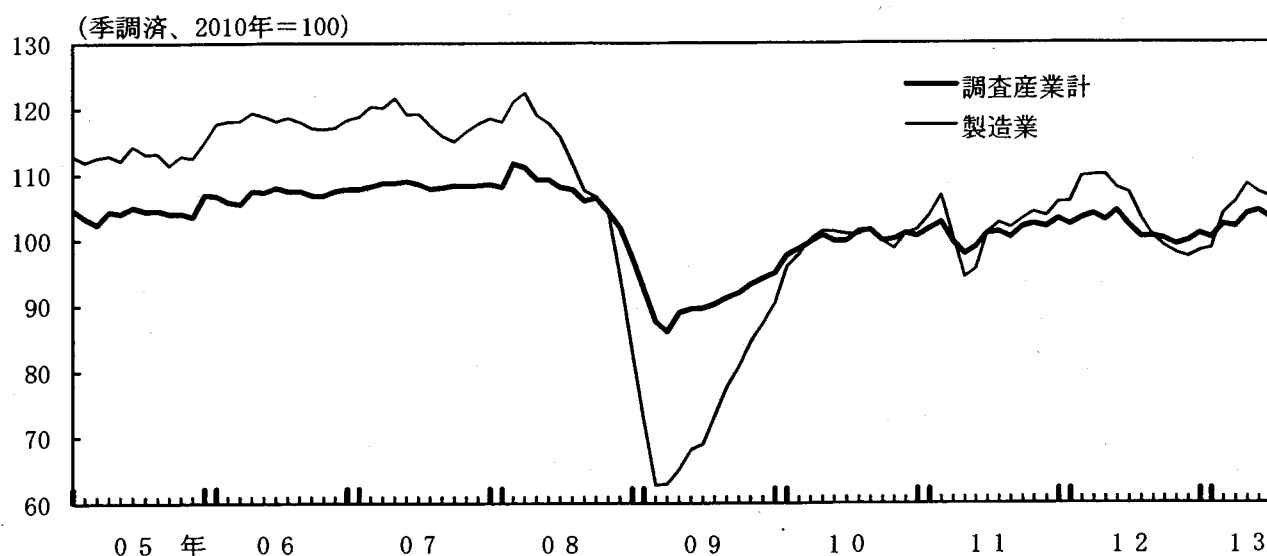
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



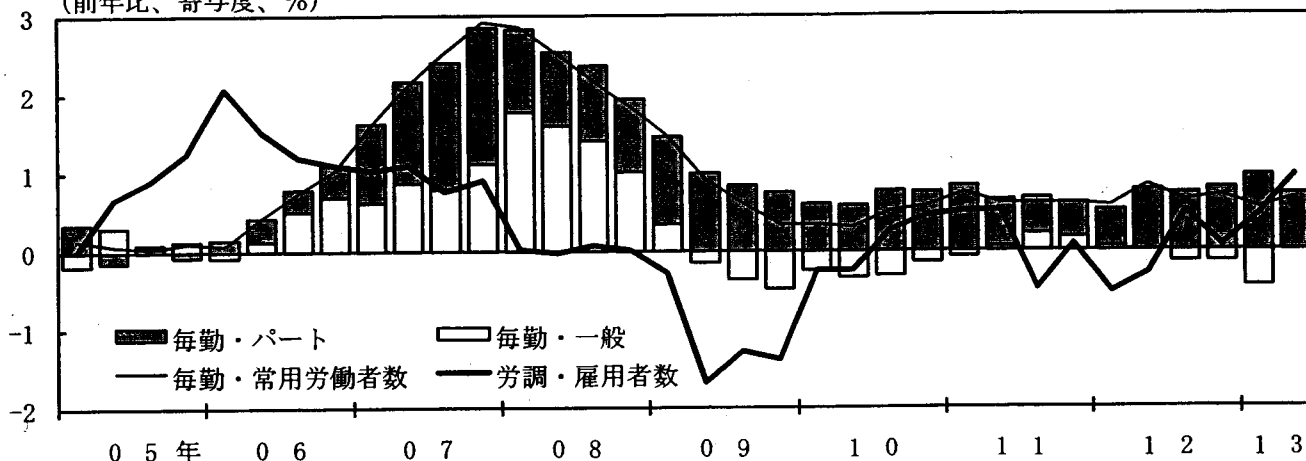
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

雇用者所得

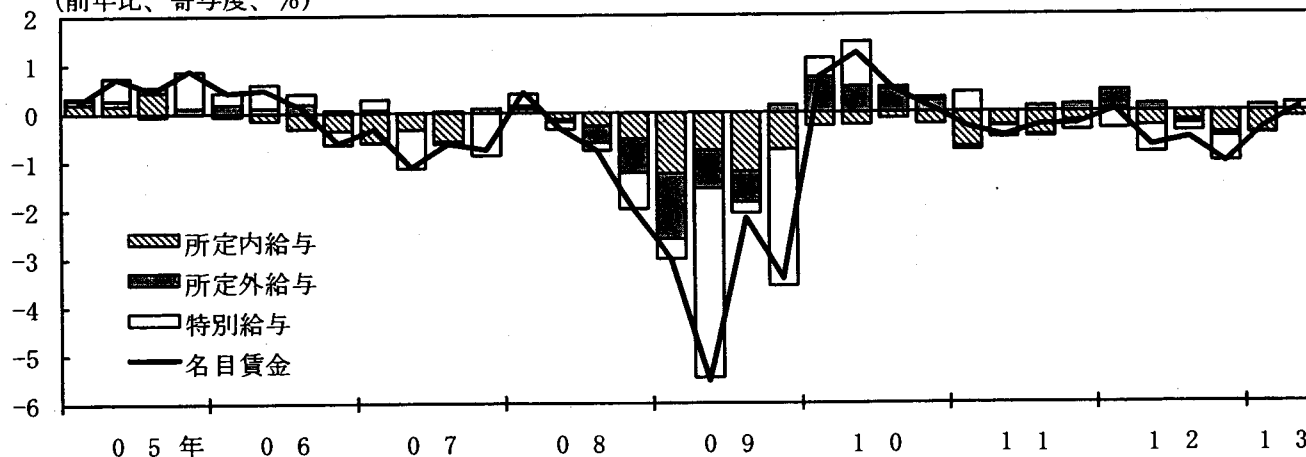
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



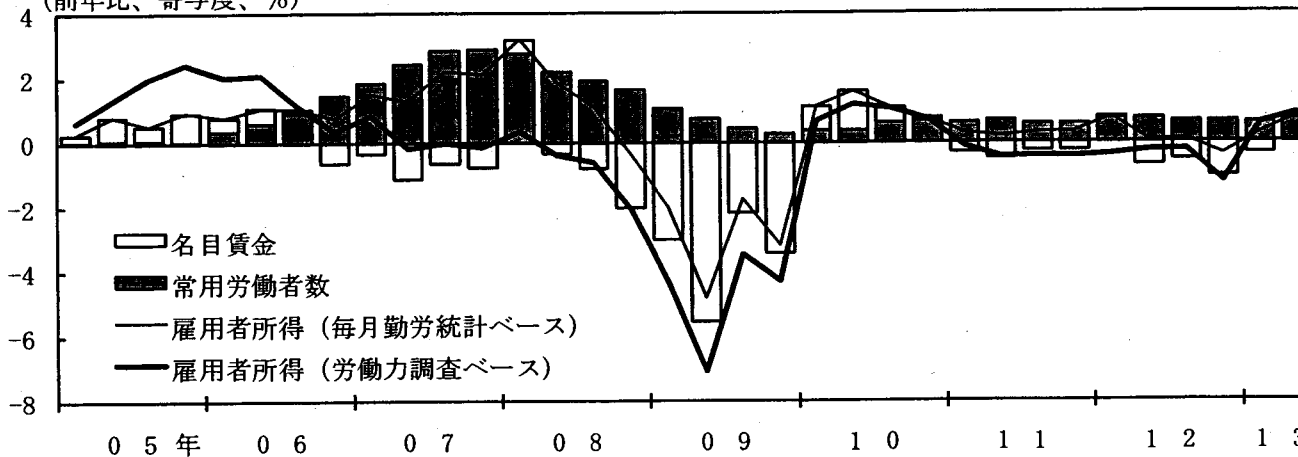
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2013/2Qは6月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

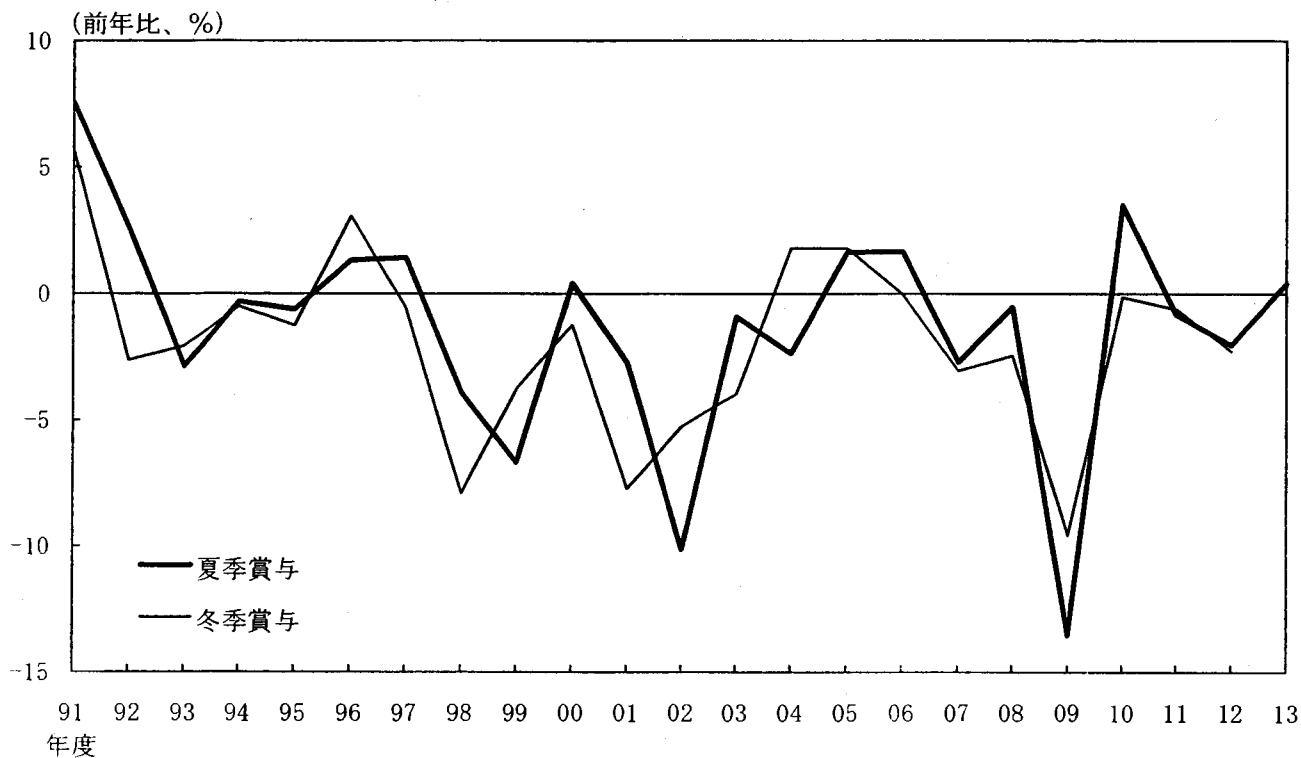
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)

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

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

夏季賞与

(1) 賞与の推移



(2) 賞与の業種別動向

(前年比、%)

	2012年度夏季	2012年度冬季	2013年度夏季
全体	-2.0	-2.3	0.4
製造業	-0.6	-1.6	-1.8
非製造業	-2.4	-2.3	1.0

(3) アンケート調査 (全産業)

(前年比、%)

	2012年度夏季	2012年度冬季	2013年度夏季
日本経済団体連合会	-2.5	-3.0	7.4
日本経済新聞社	-3.3	-3.1	1.6
労務行政研究所	-0.5	-1.1	-0.6

- (注) 1. 毎月勤労統計は、賞与支給月の特別給与の合計の前年比(夏季:6~8月、冬季:11~翌1月)。
 2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。2013年度の夏季賞与は6月の前年同月比。
 3. 日本経済団体連合会の調査対象は主要21業種、大手240社。2013年度夏季賞与は、5月30日時点の第1回集計(計64社)。
 4. 日本経済新聞社の調査対象は、上場企業と日本経済新聞社が選んだ有力な非上場企業で合計2,186社。2013年度夏季賞与は、7月1日時点の最終集計(計628社)。
 5. 労務行政研究所の調査対象は、東証1部上場企業のうち、労組が主要な単産に加盟している企業。2013年度夏季賞与の集計日は、4月11日時点(計139社)。

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

物価関連指標

— ()内は前年比、< >内は前期(月)比、[]内は3か月前比：%

	2012年度	13/1~3月	4~6	7~9	13/4月	5	6	7
輸出物価(円ベース)	(0.9)	(9.0)	(11.3)		(8.9)	(13.3)	(11.7)	
		<9.1>	<2.5>		<0.7>	<1.5>	<-2.7>	
同(契約通貨ベース)	(-1.7)	(-1.1)	(-2.4)		(-2.8)	(-2.5)	(-2.2)	
		<0.4>	<-1.6>		<-1.1>	<-0.6>	<-0.4>	
輸入物価(円ベース)	(1.7)	(10.8)	(12.5)		(9.6)	(14.1)	(13.8)	
		<11.4>	<3.5>		<1.5>	<1.1>	<-3.2>	
					[7.4]	[4.2]	[-0.7]	
同(契約通貨ベース)	(-1.9)	(-1.5)	(-3.8)		(-4.4)	(-4.6)	(-2.6)	
		<1.0>	<-1.4>		<-0.8>	<-1.4>	<-0.4>	
日本銀行国際商品指数(月末値)	(-8.6)	<1.7>	<-8.0>	<-0.5>	<-4.2>	<-2.0>	<-1.7>	<1.3>
日経商品指数(42種、月末値)	(-2.5)	<4.9>	<0.9>	<0.3>	<0.1>	<0.9>	<-1.2>	<0.8>
国内企業物価	(-1.1)	(-0.3)	(0.6)		(0.1)	(0.5)	(1.2)	
		<0.8>	<0.6>		<0.4>	<0.0>	<0.1>	
					[1.0]	[0.5]	[0.5]	
C S P I 総平均	(-0.3)	(-0.2)	(0.2)		(-0.3)	(0.3)	(0.4)	
総平均 除く国際運輸	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)		(-0.7)	(-0.2)	(-0.1)	
全国C P I 総合	(-0.3)	(-0.6)	(-0.3)		(-0.7)	(-0.3)	(0.2)	
総合 除く生鮮食品 [9604]	(-0.2)	(-0.3)	(0.0)		(-0.4)	(0.0)	(0.4)	
うち 財 除く農水畜産物 [3729]	(-1.0)	(-1.1)	(-1.0)		(-1.6)	(-1.1)	(-0.2)	
一般サービス [3869]	(-0.3)	(-0.3)	(-0.3)		(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)	
公共料金 [1712]	(1.5)	(0.8)	(2.3)		(1.6)	(2.6)	(2.8)	
総合 除く食料・エネルギー [6828]	(-0.6)	(-0.8)	(-0.4)		(-0.6)	(-0.4)	(-0.2)	
東京C P I 総合	(-0.7)	(-0.8)	(-0.2)	(0.4)	(-0.6)	(-0.2)	(0.0)	(0.4)
総合 除く生鮮食品 [9628]	(-0.6)	(-0.5)	(0.0)	(0.3)	(-0.3)	(0.1)	(0.2)	(0.3)
うち 財 除く農水畜産物 [3086]	(-2.2)	(-2.3)	(-1.2)	(-0.7)	(-1.8)	(-1.0)	(-0.9)	(-0.7)
一般サービス [4674]	(-0.5)	(-0.2)	(-0.3)	(-0.2)	(-0.4)	(-0.3)	(-0.3)	(-0.2)
公共料金 [1623]	(2.1)	(1.4)	(2.9)	(3.6)	(2.2)	(2.9)	(3.5)	(3.6)
総合 除く食料・エネルギー [7204]	(-1.0)	(-0.9)	(-0.5)	(-0.4)	(-0.7)	(-0.3)	(-0.4)	(-0.4)

- (注) 1. 国内企業物価の前期(月)比、3か月前比は夏季電力料金を調整。
2. C P Iの内訳[]内は、構成比(万分比)。
3. 東京C P Iの2013年7月のデータは中旬速報値。
4. C P Iの総合、総合除く生鮮食品、一般サービス、総合除く食料・エネルギー以外の前年比は、指数から作成。
5. 2013/7~9月は、7月のデータを使用。

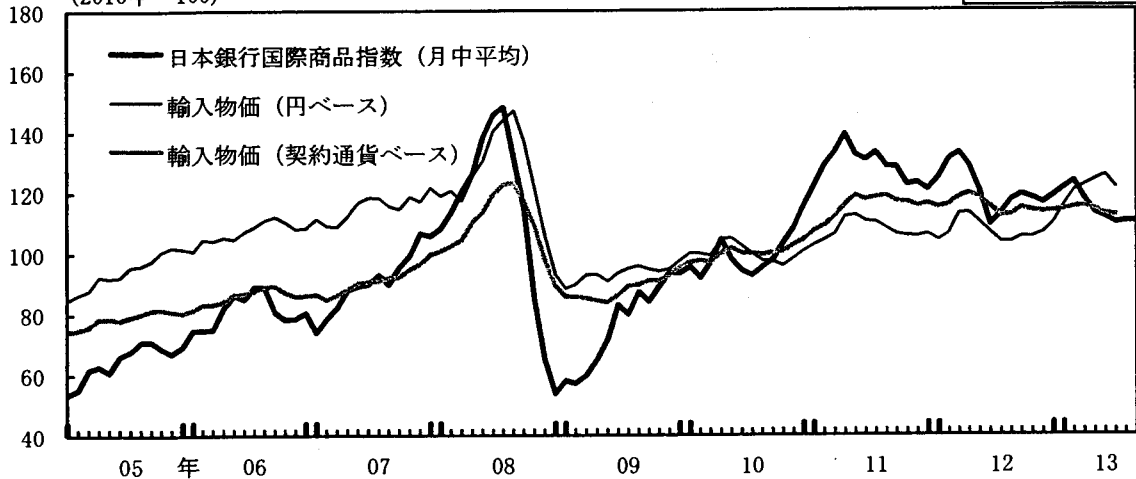
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」
「日本銀行国際商品指数」、日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」

国際商品市況と輸入物価

(1) 輸入物価 (契約通貨ベース、円ベース)

(2010年=100)

国際商品指数は
対外非公表



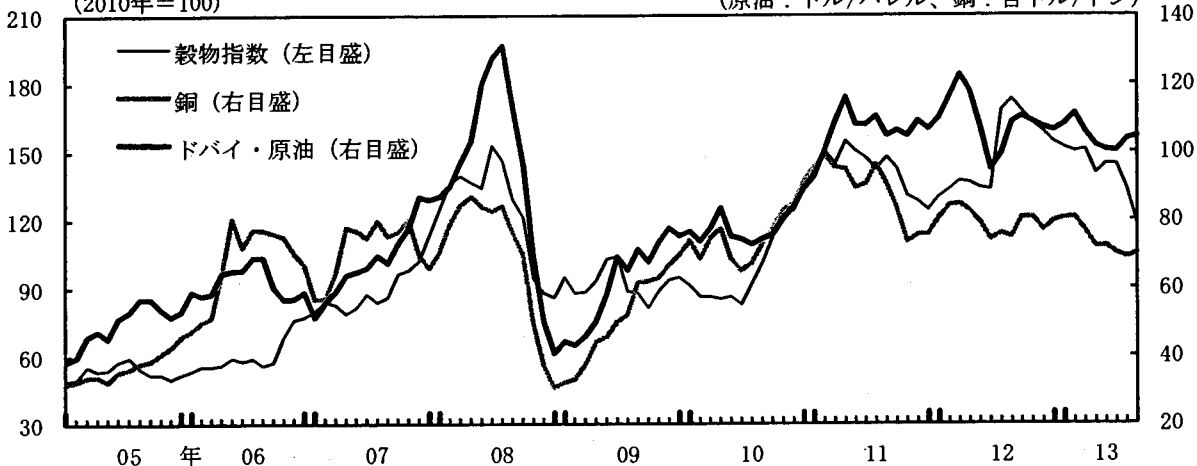
2013/8月
国際商品
指数
110.2

(注) 日本銀行国際商品指数の2013/8月は1日の値。

(2) 原油・非鉄金属・穀物

(2010年=100)

(原油：ドル/バレル、銅：百ドル/トン)



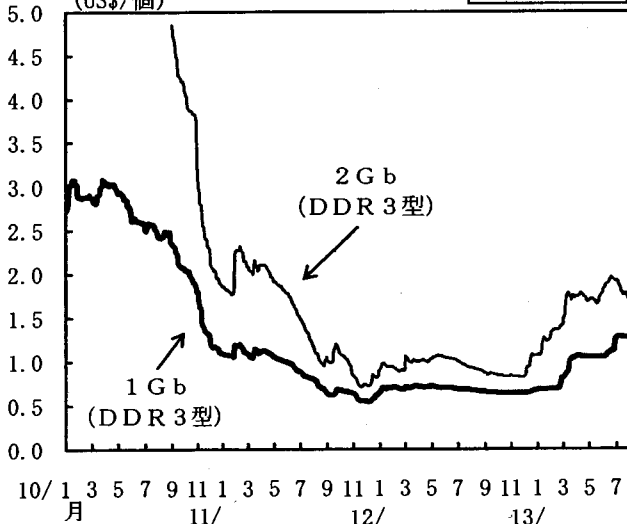
2013/8月
穀物指数
117.7
銅
70.0
ドバイ
104.40

(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、2013/8月は1日の値。

(3) DRAM

(US\$/個)

対外非公表

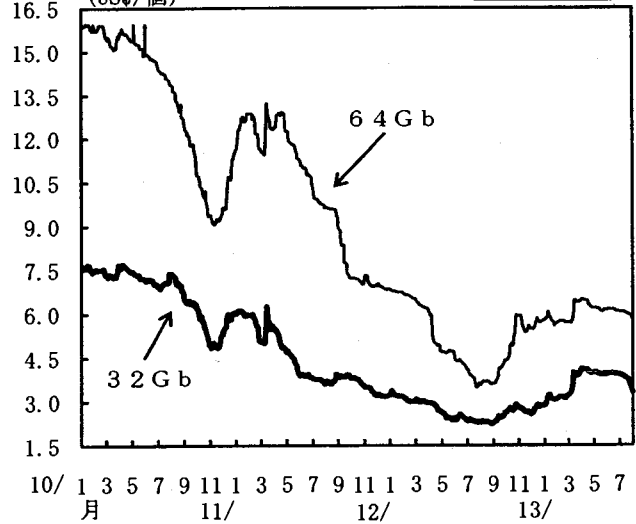


(注) 直近は8/1日。

(4) NANDフラッシュメモリ

(US\$/個)

対外非公表



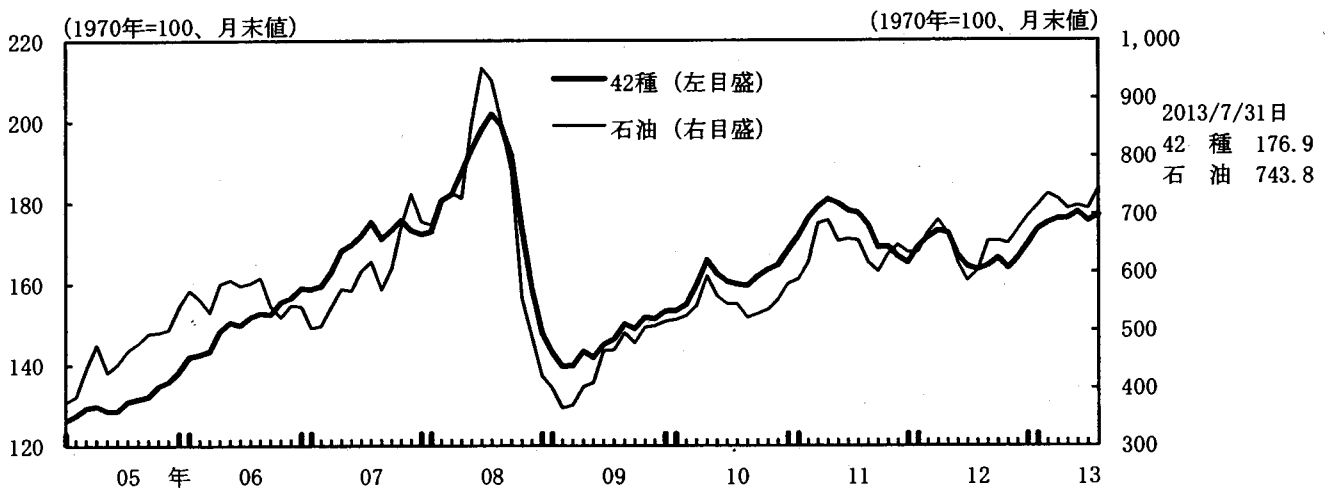
(注) 直近は8/1日。

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

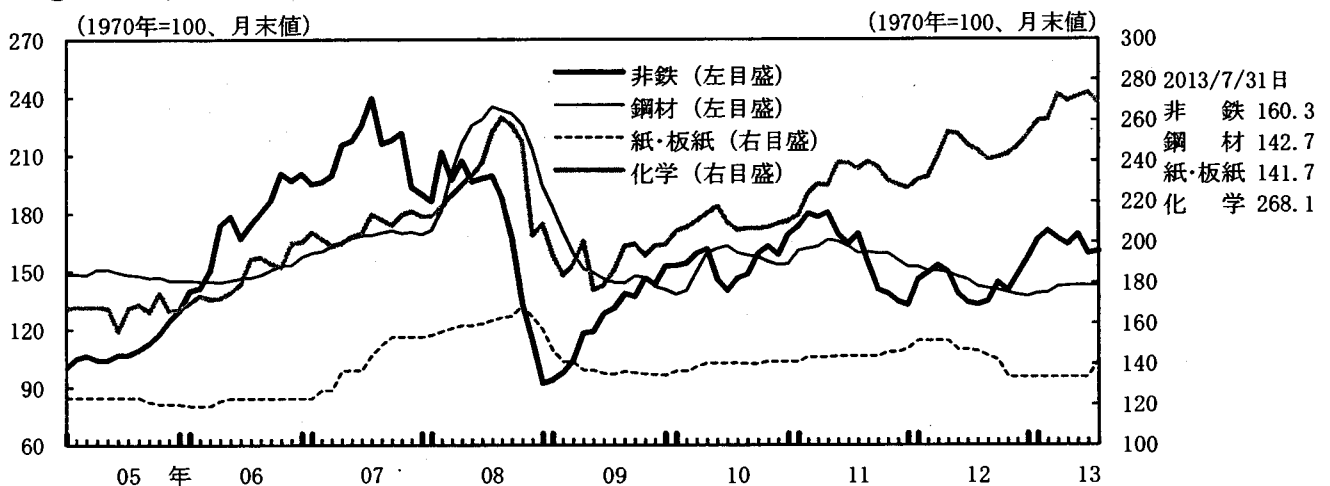
国内商品市況

(1) 日経商品指数

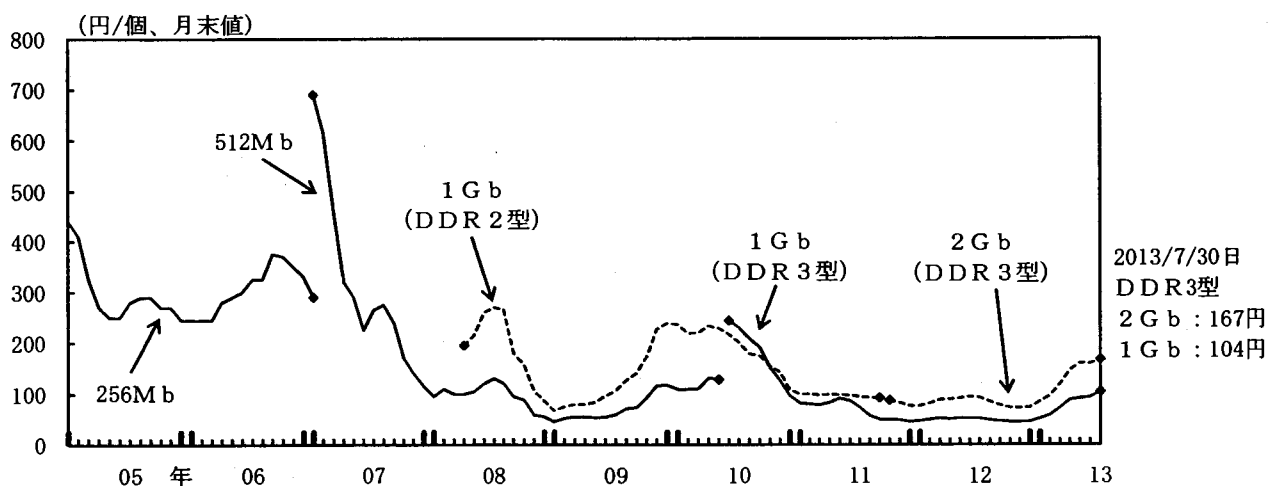
① 全体 (42種)、石油



② 非鉄、鋼材、紙・板紙、化学



(2) 半導体市況 (DRAM)

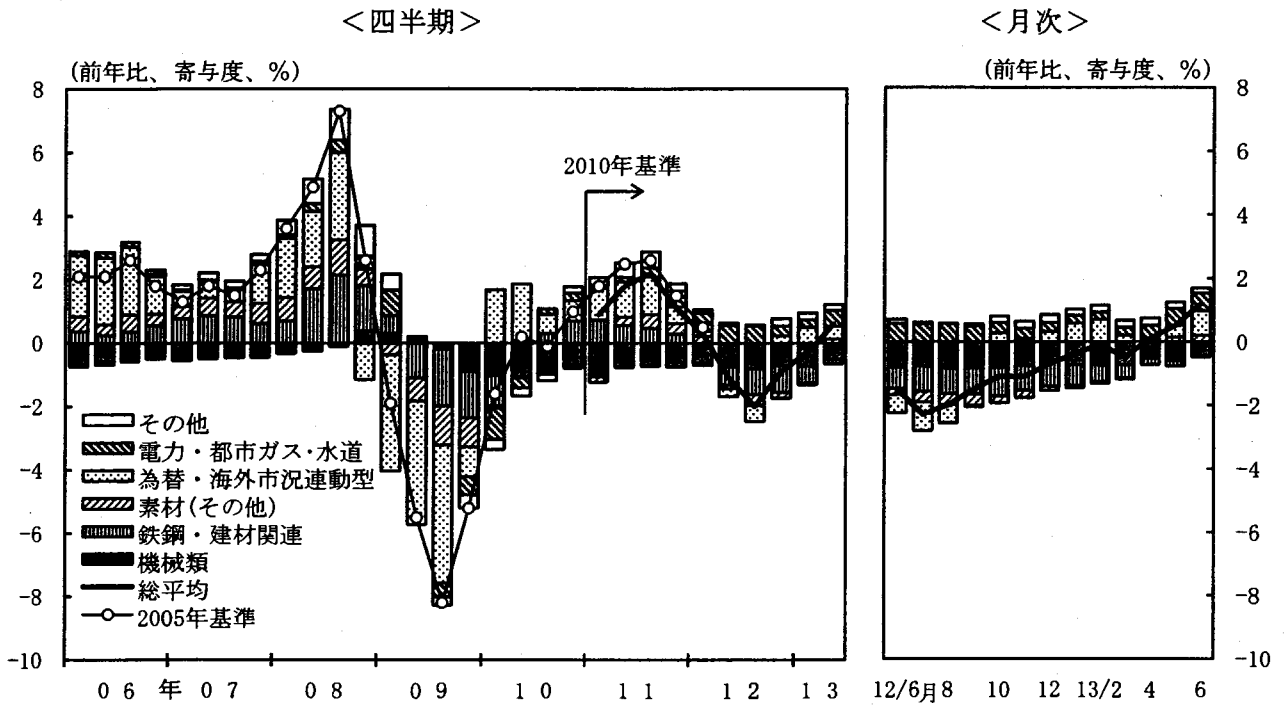


- (注) 1. 半導体市況は、大口需要家渡し。月次計数は、各月最終週の火曜日の価格。なお、2006年2月14日より、データがドル建てに変更されたため、直前1週間の平均レートで円換算している。
2. 半導体市況は、世代交代を反映し、2007年1月には256M b (DDR型) → 512M b (DDR 2型) へと、2010年6月には512M b (DDR 2型) → 1 G b (DDR 3型) へと、2011年10月には1 G b (DDR 2型) → 2 G b (DDR 3型) へと、系列の切り替えを行っている。

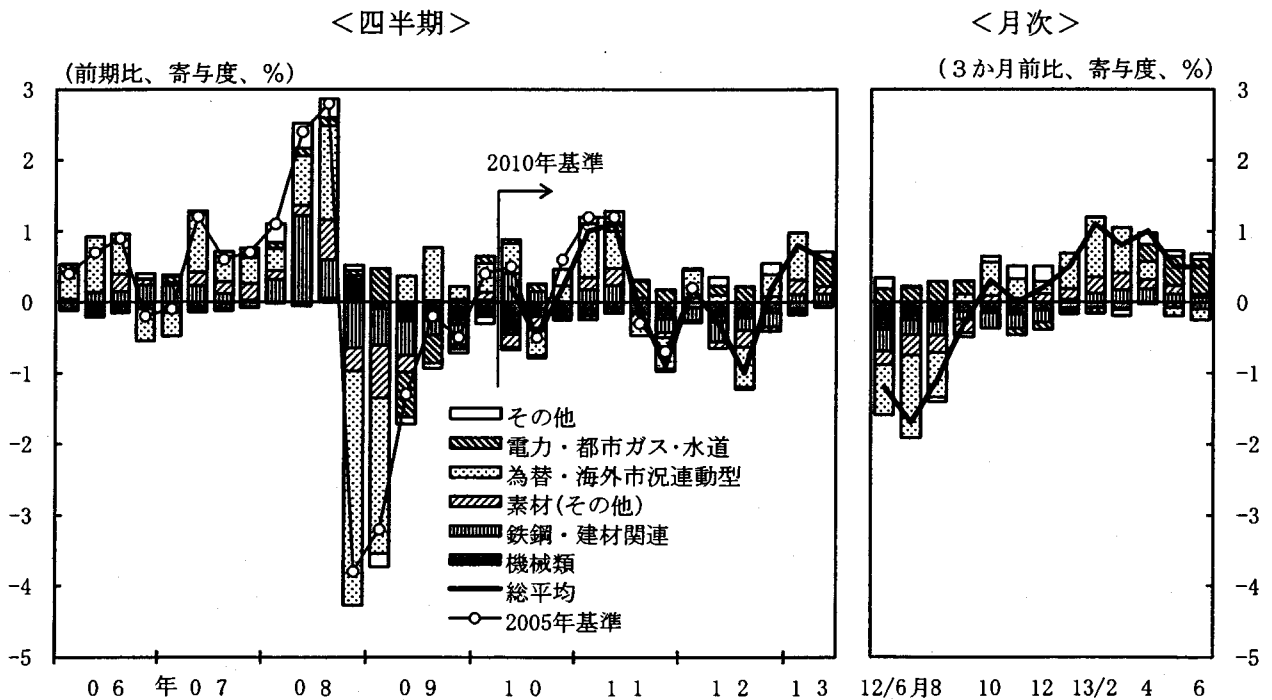
(資料) 日本経済新聞社「日経主要商品価格指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



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

(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>

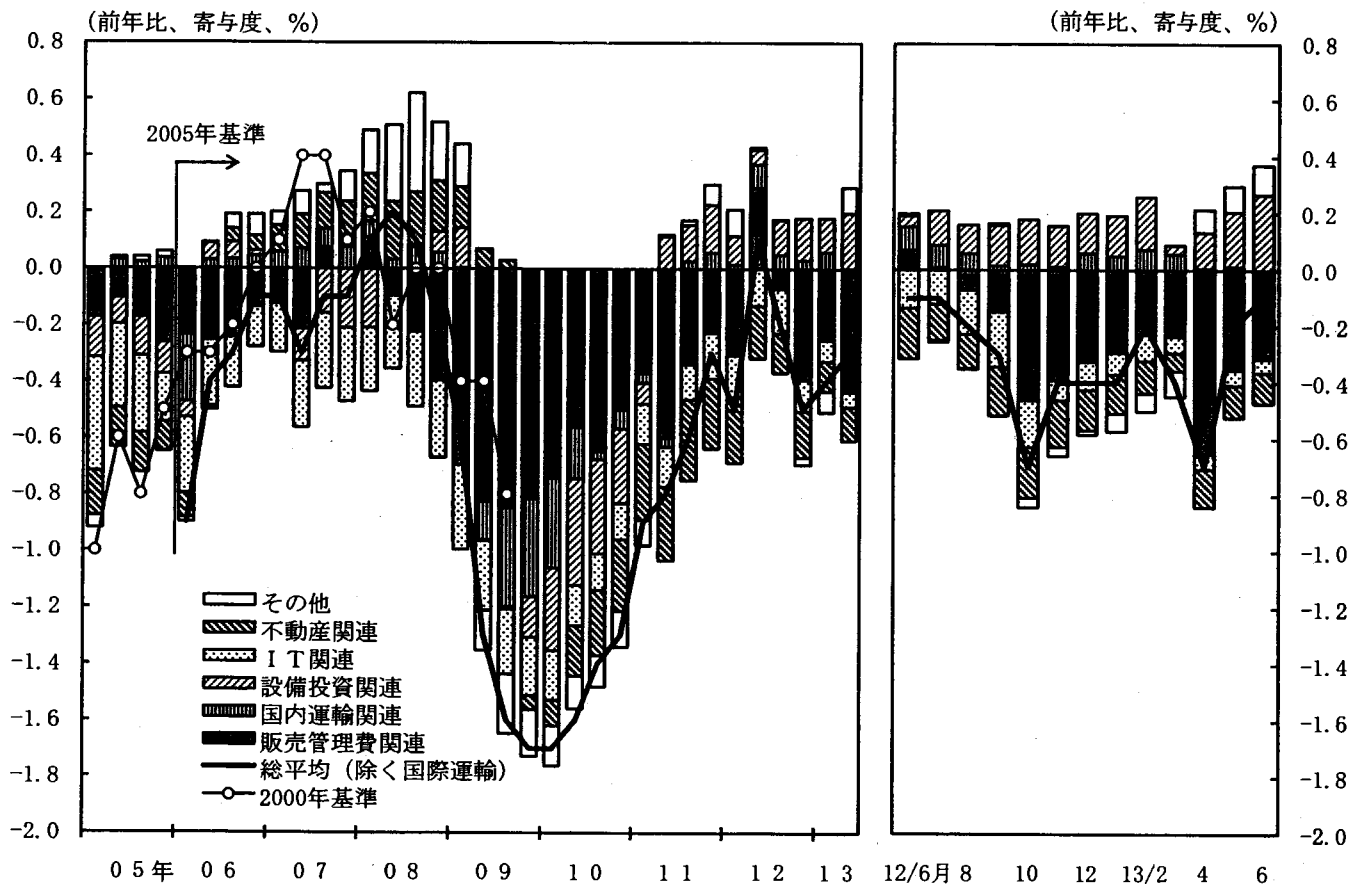
(前年比、%)

<月次>

(前年比、%)

		12/3Q	4Q	13/1Q	2Q	13/3月	4	5	6
総平均 (除く国際運輸)	[95.8]	-0.2	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.7	-0.2	-0.1
販売管理費関連	[50.2]	-0.1	-0.8	-0.5	-0.8	-0.4	-1.2	-0.6	-0.6
国内運輸関連	[13.0]	0.4	0.3	0.5	0.1	0.4	0.1	0.1	-0.1
設備投資関連	[10.3]	1.1	1.4	1.1	1.7	0.3	1.1	1.9	2.5
I T関連	[2.4]	-11.6	-8.5	-6.0	-4.2	-4.5	-4.3	-4.2	-3.8
不動産関連	[6.6]	-2.0	-2.4	-1.5	-1.8	-0.9	-2.0	-1.7	-1.6
その他	[13.4]	0.1	-0.2	-0.6	0.6	-0.7	0.5	0.6	0.8
総平均	[100.0]	-0.4	-0.6	-0.2	0.2	-0.2	-0.3	0.3	0.4

— []はウェイト (%)



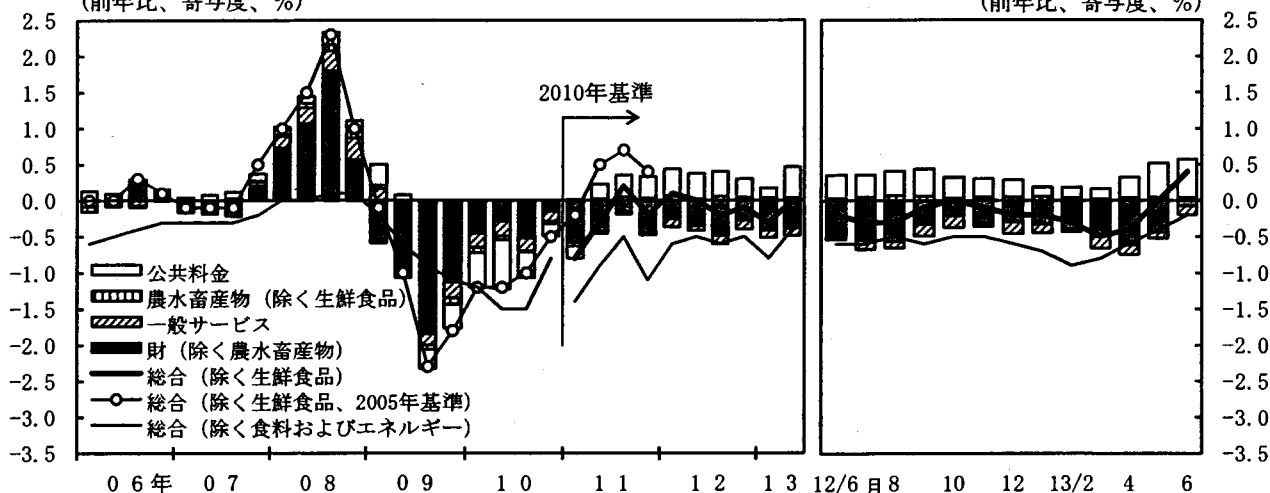
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. I T関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年基準の2009/3Q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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価 (全国)

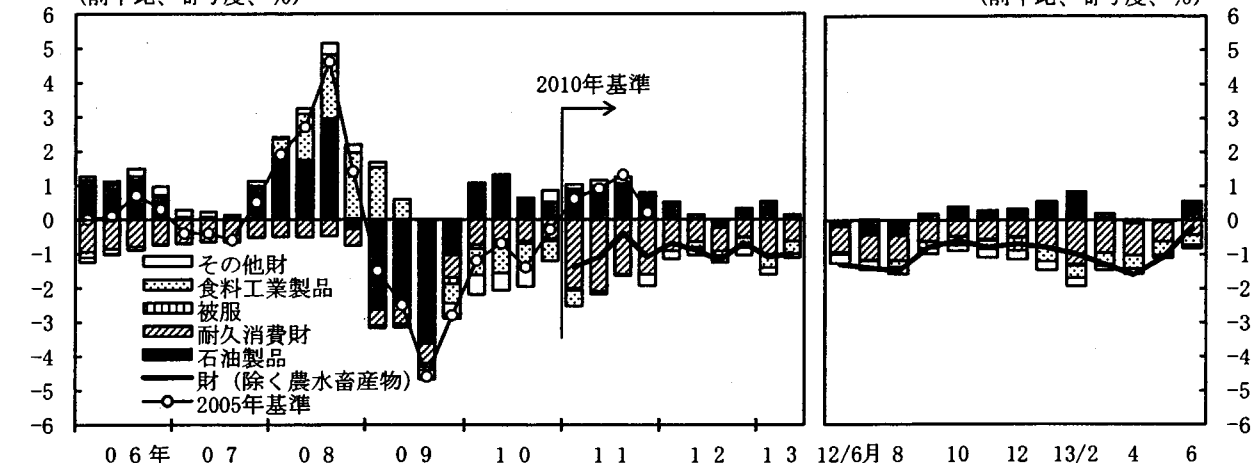
(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)



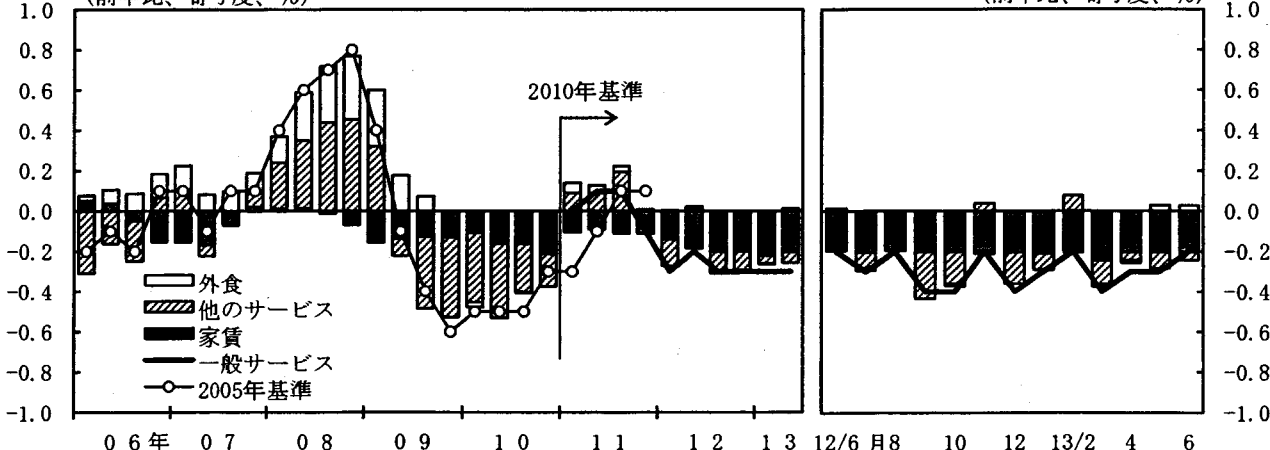
(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)



(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価(全国)における食料・エネルギーの影響

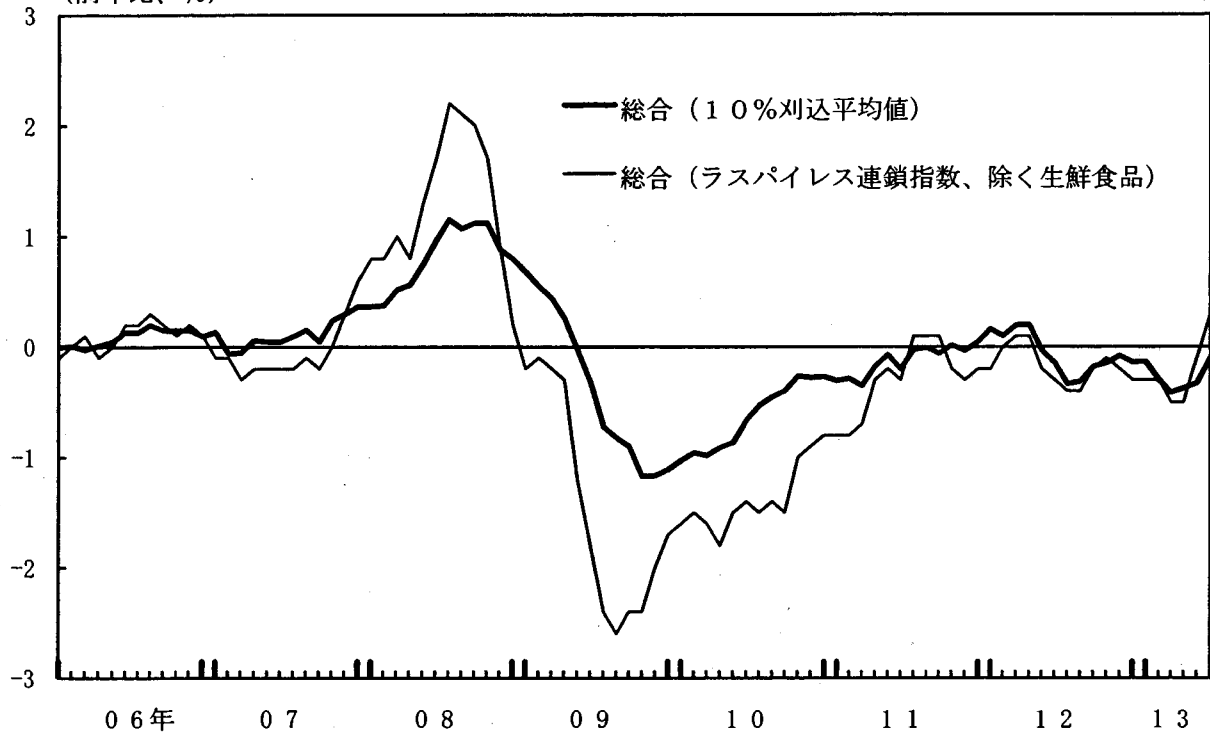
	前年比 (%)		総合除く生鮮食品に対する寄与度 (%ポイント)							前年比 (%)	
	総合除く 生鮮食品	総合除く 食料および エネルギー	① 食料 工業製品	② 外食	③ 農水 畜産物	④ 石油製品	⑤ 電気代	⑥ 都市 ガス代	食料・エ ネルギー (①~ ⑥)計	総合	生鮮食品
ウェイト(総合 =10000)	9604	6828	1212	532	260	359	317	96	2777	10000	396
12/2Q	0.0	▲0.5	▲0.04	0.00	0.02	0.05	0.19	0.07	0.30	0.2	4.7
3Q	▲0.2	▲0.6	▲0.04	▲0.00	0.06	▲0.09	0.20	0.06	0.19	▲0.4	▲4.5
4Q	▲0.1	▲0.5	▲0.10	▲0.00	0.05	0.13	0.18	0.02	0.28	▲0.2	▲3.6
13/1Q	▲0.3	▲0.8	▲0.13	▲0.00	0.04	0.20	0.13	▲0.00	0.23	▲0.6	▲7.3
2Q	0.0	▲0.4	▲0.13	0.01	0.04	0.05	0.27	0.03	0.27	▲0.3	▲6.6
12/6月	▲0.2	▲0.6	▲0.01	0.01	0.03	▲0.07	0.18	0.06	0.20	▲0.2	0.5
7月	▲0.3	▲0.6	0.00	▲0.01	0.06	▲0.17	0.17	0.06	0.11	▲0.4	▲3.5
8月	▲0.3	▲0.5	▲0.06	0.00	0.07	▲0.17	0.19	0.06	0.09	▲0.4	▲4.0
9月	▲0.1	▲0.6	▲0.05	0.00	0.06	0.07	0.25	0.05	0.38	▲0.3	▲6.0
10月	0.0	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.06	0.15	0.20	0.03	0.36	▲0.4	▲8.9
11月	▲0.1	▲0.5	▲0.08	▲0.01	0.05	0.11	0.17	0.02	0.26	▲0.2	▲2.1
12月	▲0.2	▲0.6	▲0.12	0.00	0.05	0.12	0.16	0.02	0.22	▲0.1	0.6
13/1月	▲0.2	▲0.7	▲0.14	0.00	0.05	0.20	0.14	0.00	0.25	▲0.3	▲1.9
2月	▲0.3	▲0.9	▲0.12	0.00	0.04	0.32	0.12	▲0.01	0.35	▲0.7	▲8.6
3月	▲0.5	▲0.8	▲0.13	▲0.01	0.03	0.07	0.12	▲0.00	0.08	▲0.9	▲11.5
4月	▲0.4	▲0.6	▲0.14	▲0.01	0.04	▲0.04	0.15	0.01	0.01	▲0.7	▲7.9
5月	0.0	▲0.4	▲0.14	0.01	0.04	▲0.02	0.31	0.04	0.24	▲0.3	▲7.6
6月	0.4	▲0.2	▲0.10	0.01	0.03	0.21	0.35	0.05	0.56	0.2	▲4.2

- (注) 1. 食料は酒類を除く。
2. ①の食料工業製品は、酒類を除く。
3. ③の農水畜産物は、生鮮食品および切り花(カーネーション、きく、バラ)を除く。
4. ④の石油製品はプロパンガス、灯油、ガソリンからなる。
5. 食料は食料工業製品(除く酒類)、外食、農水畜産物(除く生鮮食品および切り花)から、エネルギーは石油製品、電気代、都市ガス代からなる。
6. 総合除く生鮮食品、総合除く食料およびエネルギー、総合、生鮮食品の前年比以外は、指数から作成。
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（全国）の基調的な変動

(1) 10%刈込平均値とラスパイレス連鎖指数

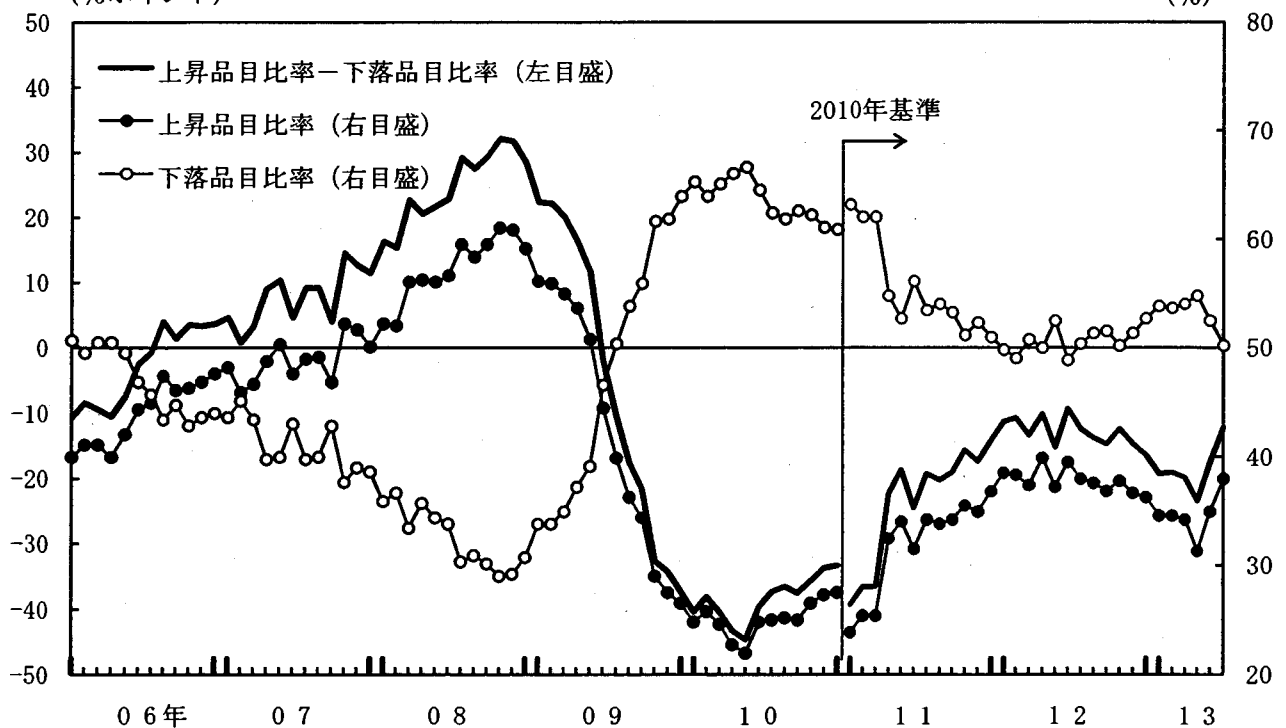
(前年比、%)



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

(%ポイント)

(%)



(注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。

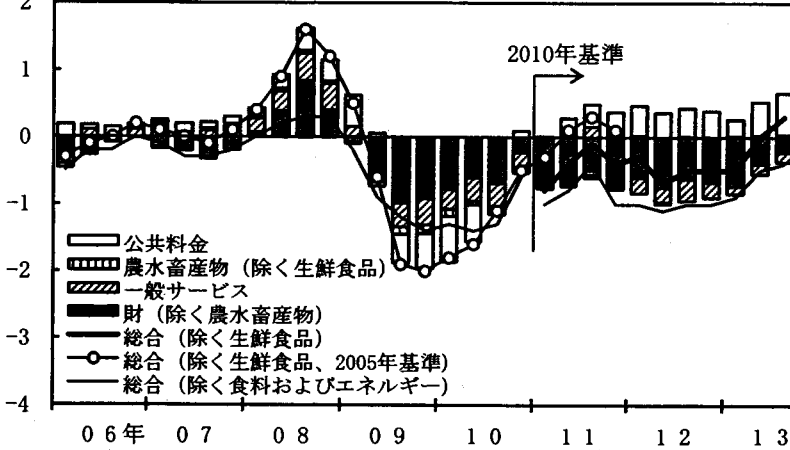
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

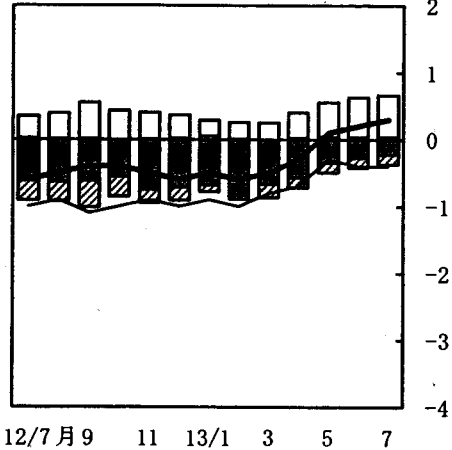
消費者物価 (東京)

(1) 総合 (除く生鮮食品)

(前年比、寄与度、%)

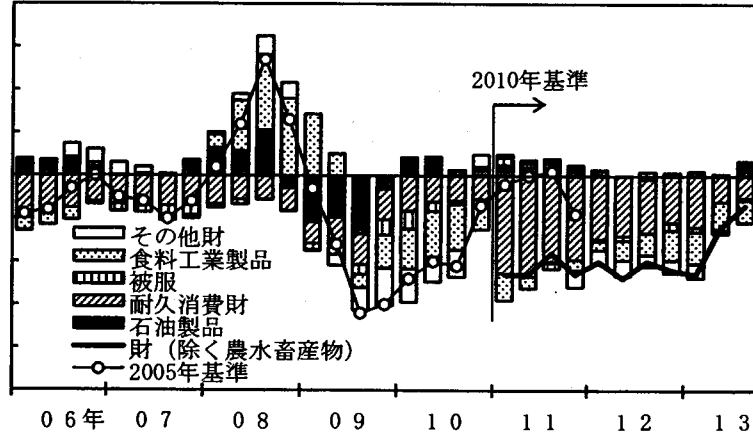


(前年比、寄与度、%)

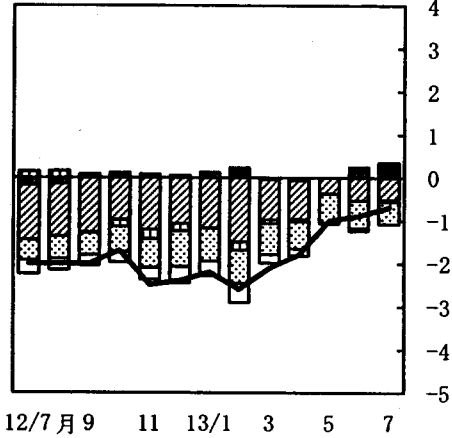


(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

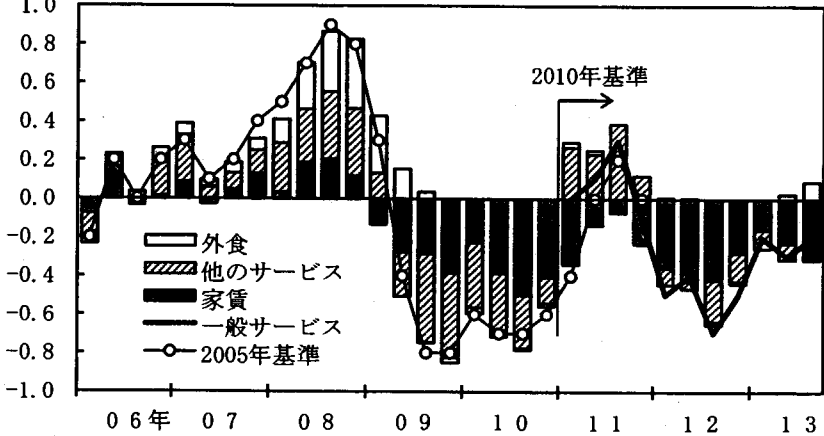


(前年比、寄与度、%)

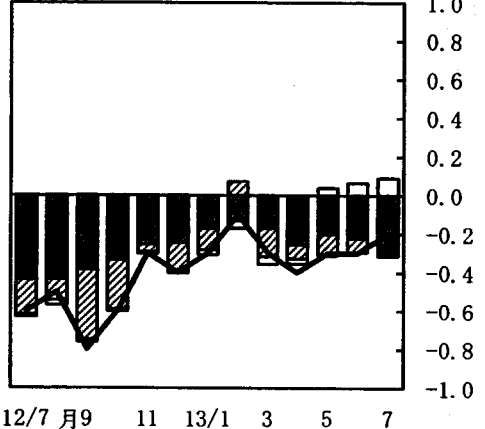


(3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)



(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2013/7月のデータは、中旬速報値。

5. 2013/3Qは、7月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

地 価 関 連 指 標

<市街地価格指数>

		— 半年前比：%				
		11/3 月末	9 月末	12/3 月末	9 月末	13/3 月末
六大都市	商業地	-1.8	-1.4	-0.6	-0.1	0.2
	住宅地	-0.4	-0.2	-0.2	-0.1	0.2
六大都市以外	商業地	-2.4	-2.1	-1.9	-1.6	-1.4
	住宅地	-1.7	-1.5	-1.4	-1.2	-1.0

<地価公示(1月1日時点)・都道府県地価調査(7月1日時点)>

		— 前年比：%						
		10/1 月時点	7	11/1	7	12/1	7	13/1
全用途平均	全国平均	-4.6	—	-3.0	—	-2.6	—	-1.8
	東京圏	-5.4	-3.3	-1.9	-2.1	-1.7	-1.0	-0.6
	大阪圏	-5.3	-4.0	-2.7	-2.1	-1.5	-1.1	-0.9
	名古屋圏	-3.3	-1.8	-0.8	-0.9	-0.6	-0.3	-0.1
	三大都市圏	-5.0	-3.2	-2.0	-1.9	-1.5	-1.0	-0.6
	地方平均	-4.2	—	-3.9	—	-3.6	—	-2.8
住宅地	全国平均	-4.2	—	-2.7	—	-2.3	—	-1.6
	東京圏	-4.9	-3.0	-1.7	-1.9	-1.6	-1.0	-0.7
	大阪圏	-4.8	-3.6	-2.4	-1.8	-1.3	-1.0	-0.9
	名古屋圏	-2.5	-1.3	-0.6	-0.7	-0.4	-0.2	0.0
	三大都市圏	-4.5	-2.9	-1.8	-1.7	-1.3	-0.9	-0.6
	地方平均	-3.8	—	-3.6	—	-3.3	—	-2.5
商業地	全国平均	-6.1	—	-3.8	—	-3.1	—	-2.1
	東京圏	-7.3	-4.1	-2.5	-2.3	-1.9	-0.9	-0.5
	大阪圏	-7.4	-5.3	-3.6	-2.6	-1.7	-1.0	-0.5
	名古屋圏	-6.1	-2.9	-1.2	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3
	三大都市圏	-7.1	-4.2	-2.5	-2.2	-1.6	-0.8	-0.5
	地方平均	-5.3	—	-4.8	—	-4.3	—	-3.3

<オフィスビル空室率等

>

<土地取引件数(法務統計「売買による土地所有権の移転登記件数」)>

		— 千件、()内は前年比：%					
2011 年	2012 年	12/3Q	4Q	13/1Q	13/3 月	4	5
1,136	1,204	283	338	296	120	121	109
(-1.6)	(6.0)	(5.4)	(11.4)	(3.9)	(6.6)	(14.3)	(9.5)

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

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

2013.8.2
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。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている。

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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、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、緩やかに増加している。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、2%程度のプラスで推移している。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

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

1. インフレ予想

インフレ予想は、全体として上昇しているとみられる。

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

—— ESPフォーキャスト調査をみると、エコノミストによる予想インフレ率は、2013年度、2014年度ともに、上昇が続いている（2013年度：5月+0.32%→6月+0.33%→7月+0.36%、2014年度：5月+2.61%→6月+2.70%→7月+2.71%、図表2上段右）。一方、2015年度については横ばい圏内で推移している（2015年度：6月+1.00%→7月+0.95%）¹。

—— QSS債券月次調査をみると、債券市場参加者による予想インフレ率は、「今後1年間」、「1年先から2年後までの1年間」とともに、上昇が続いている（「今後1年間」：5月+0.28%→6月+0.36%→7月+0.46%、「1年先から2年後までの1年間」：5月+1.30%→6月+1.30%→7月+1.34%、図表3上段）²。

—— 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横ばい圏内で推移している。

—— 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、横ばい圏内で推移している（5月+1.22%→6月+1.21%→7月+1.23%、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、横ばい圏内で推移している。物価連動国債のBEI（Break Even Inflation rate）は、下げ止まったあと、幾分反転している（図表3中下段）。

インフレ予想に関する上記の指標には、定量的に評価することは難しいものの、消費税率引き上げの影響が織り込まれているとみられる。ただし、この影響を控除したとしても、インフレ予想についての上記の評価は変わらないと考えられる。

¹ ESPフォーキャスト調査の2015年度予想インフレ率は、消費税率引き上げの影響を除くベース。

² QSS債券月次調査の質問項目には、消費税率引き上げの影響に関する取り扱いが明記されていない。このため、一部の市場参加者は、消費税率引き上げの影響を除いた計数を回答している可能性がある。

2. 短期金利と実体経済

短期金利（オーバーナイト物コールレート）の水準を、CPI上昇率を差し引いた実質ベースで見ると、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）。

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、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、発行環境は引き続き落ち着いている。業況悪化などからひところ信用スプレッドが幾分拡大していた一部銘柄についても業況が改善に向かうなかで、スプレッドが縮小した状態で安定してきている。

- 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、投資家の需要は底堅く、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。7月は、厚めのスプレッドでの起債を行う電力などの発行が少なかったこともあって、発行金利・発行スプレッドは前月から低下した。

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、緩やかに増加している。

民間総資金調達（特殊要因調整後）は、前年比プラス幅の拡大傾向が続いている（2012年10～12月+0.1%→2013年1～3月+0.4%→4月+0.6%→5月+0.6%→6月+0.7%、図表13上段）。

■ 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀Ⅱ）の前年比は、2%程度のプラスで推移している（4月+2.1%→5月+2.1%→6月+2.2%、図表13下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等は伸び率が横ばい圏内で推移しているほか、地銀・地銀Ⅱは伸び率が幾分拡大している（都銀等：4月+1.5%→5月+1.6%→6月+1.6%、地銀・地銀Ⅱ：4月+2.6%→5月+2.7%→6月+2.8%）。

—— 資金需要について、7月の主要銀行貸出動向アンケート調査（以下、ローン・サーベイ）の企業向け資金需要判断DI（季節調整済）をみると、大企業向けが「増加」超幅を拡大させ、中小企業向けが「増加」超に転じたことから、全体としても「増加」超へ転じた。個人向けは7四半期連続で「増加」超となった（図表17上段）。

—— 企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとみられる。

—— 6月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、規模別の前年比をみると、大企業向けは高めのプラスを続けており、中小企業向けは小幅のマイナスに転じている（大企業向け：4月+4.9%→5月+5.2%→6月+5.1%、中小企業向け：4月-0.6%→5月+0.2%→6月-0.3%、図表14中段左）。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：4月+1.3%→5月+2.0%→6月+1.6%、設備資金向け：4月+1.8%→5月+2.2%→6月+1.8%、図表14中段右）。

■ CP・社債計の発行残高の前年比は、プラスとなっている（4月+0.8%→5月+0.0%→6月+1.1%、図表15上段）。内訳をみると、CP残高の前年比はマイナス、社債残高の前年比はプラスとなっている。

— 社債の発行環境は、総じてみれば良好な状態が続いている（図表 15 下段）。7月の社債の発行額は、7,576 億円と前年同月および例年を上回る水準となった（2012年7月：6,280 億円、2003～2012年の7月平均：5,357 億円）。

▽ 7月の社債発行銘柄

7月	AAA 格	東海旅客鉄道
	AA 格	東日本旅客鉄道、武田薬品工業、トヨタファイナンス、デンソー、電源開発、東日本高速道路、東邦瓦斯、成田国際空港、リコーリース、 <u>小田急電鉄</u> 、三井不動産、三井住友ファイナンス&リース
	A 格	東レ、日産フィナンシャルサービス、JXホールディングス、プレミア投資法人、川崎重工業、オリックス、住友不動産、王子ホールディングス、芙蓉総合リース、東京都競馬、NECキャピタルソリューション、出光興産、 <u>東芝</u> 、セガサミーホールディングス、京成電鉄
	BBB 格	鹿島建設、五洋建設、永谷園、光通信、 <u>SBIホールディングス</u>
	無格付	<u>あかつきフィナンシャルグループ</u> 、五洋食品産業

（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。

7月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達は大口の案件がみられたことから高水準であった一方、転換社債の発行は低水準であった。J-REIT 資本調達額は、7月は低水準であった（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）。

— 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、小企業（4～6月）は、「困難」超幅が幾分縮小したが、このところ総じて横ばい圏内で推移している。中小企業（7月）は、前月から「緩和」超幅が幾分拡大し、引き続き大幅な「緩和」超にある（図表 18 上段右）。

— 金融機関の貸出運営スタンスについて、7月のローン・サーベイをみると、

大企業向け、中小企業向けとも、「積極化」超幅が拡大した（図表 17 中段）。貸出運営スタンスを「慎重化」ないし「やや慎重化」させたと回答した先は、引き続き皆無であった。

- 企業の資金繰りについて、日本公庫調査をみると、小企業（4～6月）は「悪化」超幅が縮小し、中小企業（7月）は、概ね中立的な水準で推移している。商工中金調査をみると、中小企業（7月）は、「悪化」超幅が幾分縮小している（図表 18 下段右）。
- 足もと、6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水準まで改善している。

6. 企業倒産

6月の企業倒産件数は、897件と引き続き低水準で推移している（前年比：4月-10.5%→5月-9.0%→6月-8.0%、図表 20 上段）。

- 倒産件数は、6月としては過去20年間で最低の水準となった。
- 本年3月に終了した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、なお低い水準にとどまっている（4月43件→5月55件→6月45件）。円滑化法終了後も、金融機関が引き続き円滑な資金供給に努めていることもあって、終了前後での変化は窺われていない。
- 6月の倒産企業負債総額は、アイティーエム証券の大型倒産を主因に、前年を大幅に上回った。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている（平残前年比：5月+31.6%→6月+36.0%→7月+38.0%、図表 21）。

- 7月のマネタリーベース（末残）の水準は、173兆円となった（5月159兆円→6月173兆円→7月173兆円、図表 22 上段）。
- マネタリーベース（末残）の増減を、日本銀行が供給する通貨の取引から見ると、足もとは、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表 22 中段）。
- マネタリーベースは、当面、長期国債の買入れの増加に伴い、前年比の伸びを高めていく見通し。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから3%台後半の伸

びとなっている（4月+3.2%→5月+3.5%→6月+3.8%、図表 22 下段）。

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、5月は、2011年3月以来の前年比プラスとなった（3月-1.7%→4月-1.4%→5月+0.1%、図表 24 中段）。

以 上

2013.8.2
企画局

「金融環境の現状評価」参考計表

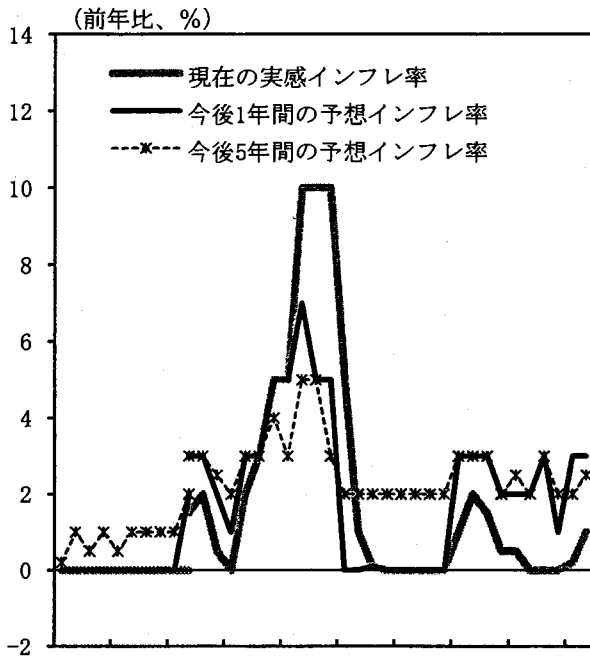
1. インフレ予想
 - (図表1) 家計・企業のインフレ予想
 - (図表2) エコノミストのインフレ予想
 - (図表3) 市場のインフレ予想
2. 短期金利と実体経済
 - (図表4) 短期金利と実体経済（1）
 - (図表5) 短期金利と実体経済（2）
 - (図表6) 短期金利と実体経済（3）
 - (図表7) 短期金利と実体経済（4）
3. 資金調達コスト
 - (図表8) 資金調達コスト関連指標
 - (図表9) 総資金調達コスト・貸出金利
 - (図表10) 貸出・CP・社債のスプレッド
 - (図表11) 企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - (図表12) 資金調達量関連指標
 - (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) マネタリーベースとマネーストック
 - (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

(図表 1)

家計・企業のインフレ予想

(1) 生活意識に関するアンケート調査

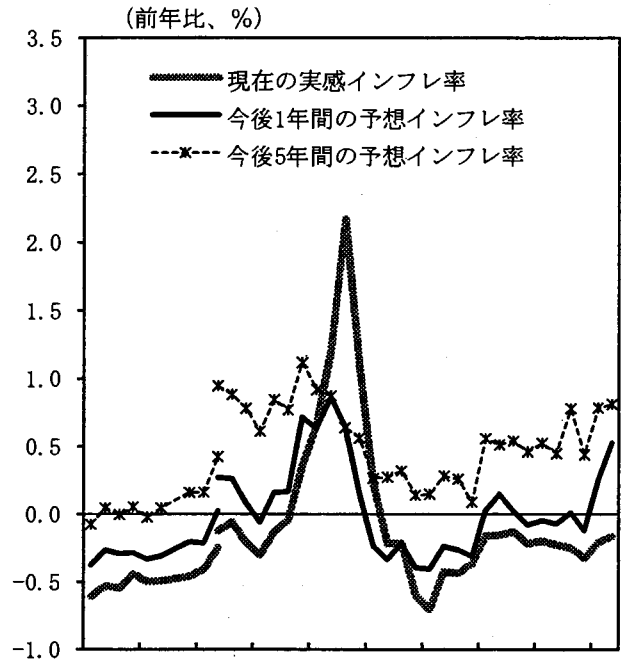
＜量的質問に対する回答＞



04年 05 06 07 08 09 10 11 12 13

- (注) 1. 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。
2. 2013年6月調査以降は、消費税率引上げの影響を除くベース。

＜質的質問からの推計値＞

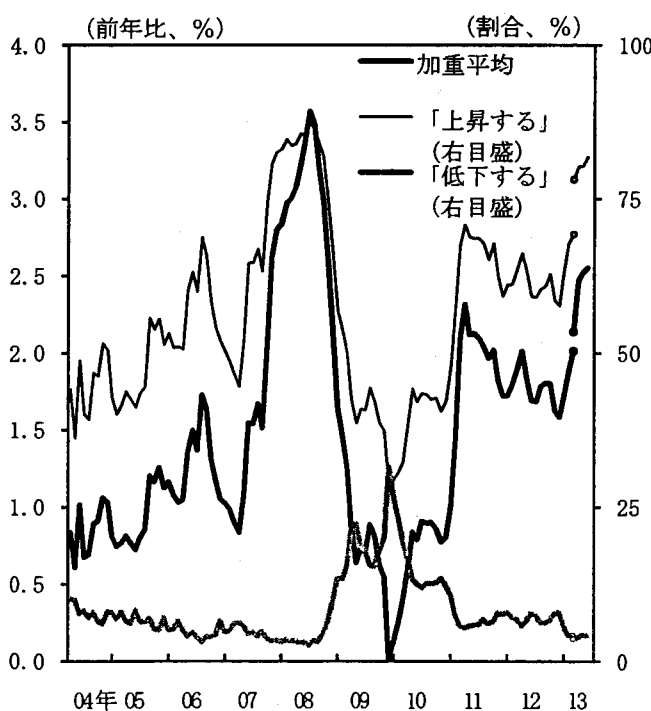


04年 05 06 07 08 09 10 11 12 13

- (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）＞

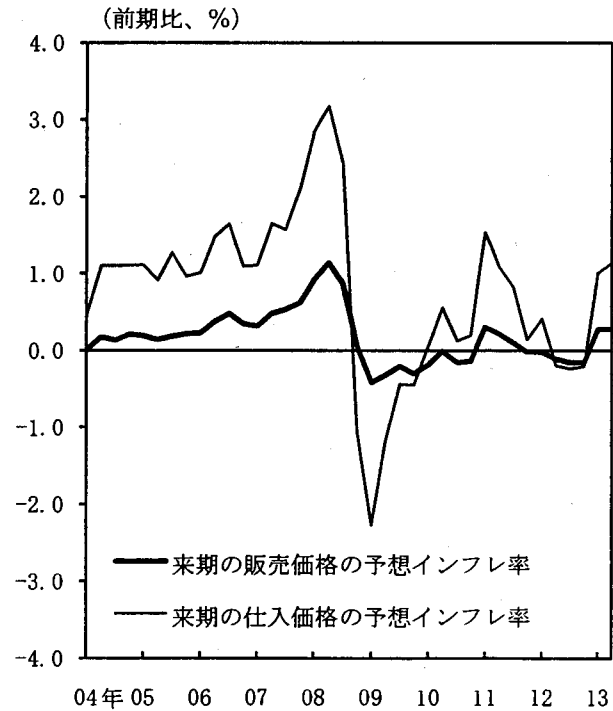


04年 05 06 07 08 09 10 11 12 13

- (注) 1. 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。
2. 13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。

(3) 企業のインフレ予想

＜短観からの推計＞



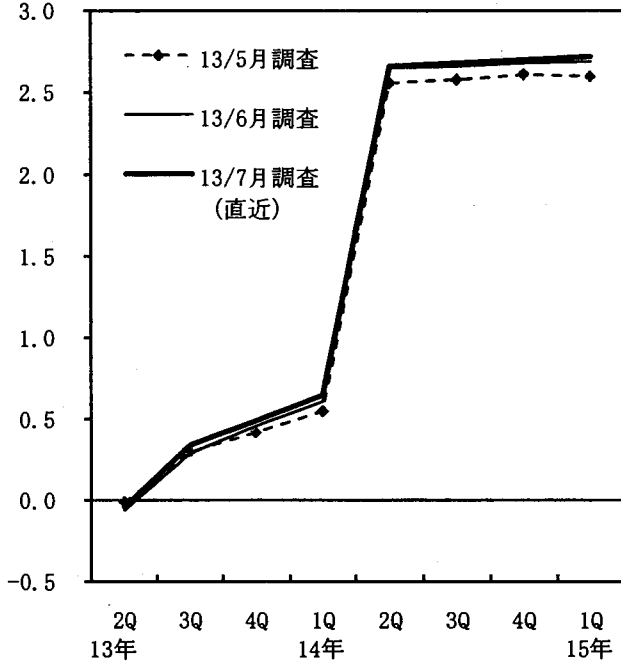
04年 05 06 07 08 09 10 11 12 13

- (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＞

(前年比、%)



(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＞

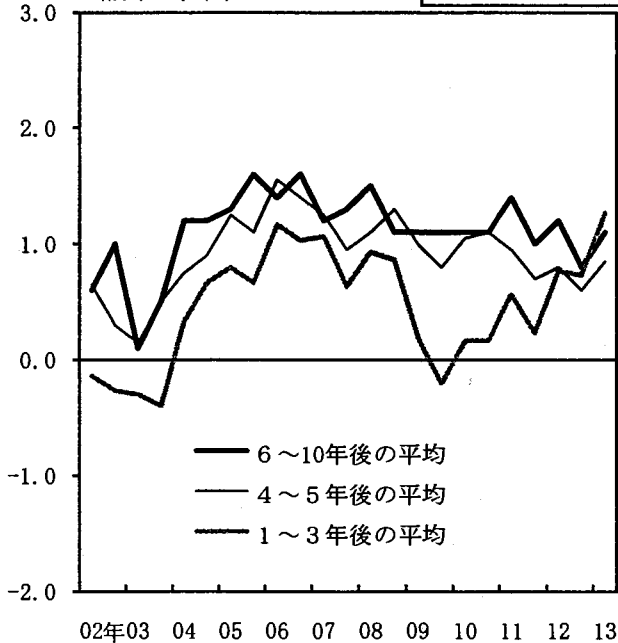
	2013年度	2014年度	2015年度
12/12月調査	0.08	2.31	—
13/1月調査	0.11	2.34	—
2月調査	0.17	2.45	—
3月調査	0.25	2.47	—
4月調査	0.27	2.47	—
5月調査	0.32	2.61	—
6月調査	0.33	2.70	1.00
7月調査	0.36	2.71	0.95

(注) 2015年度予想は消費税率引き上げの影響を除くベース。

(3) コンセンサスフォーキャスト

(前年比、%)

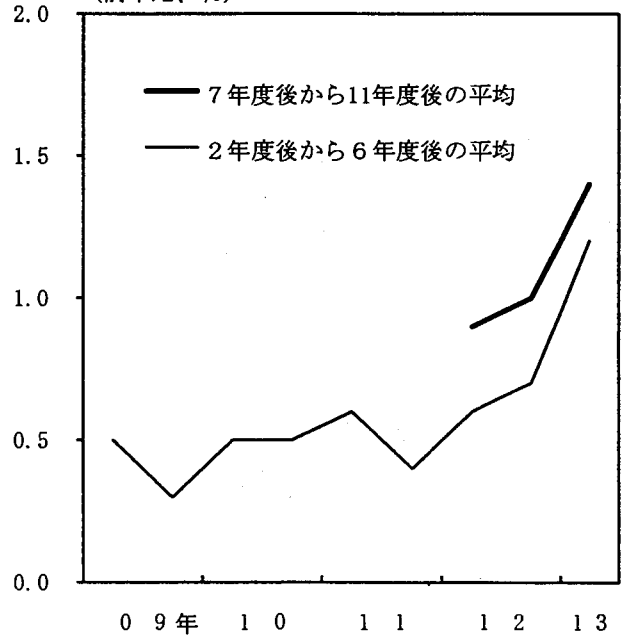
対外非公表



(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

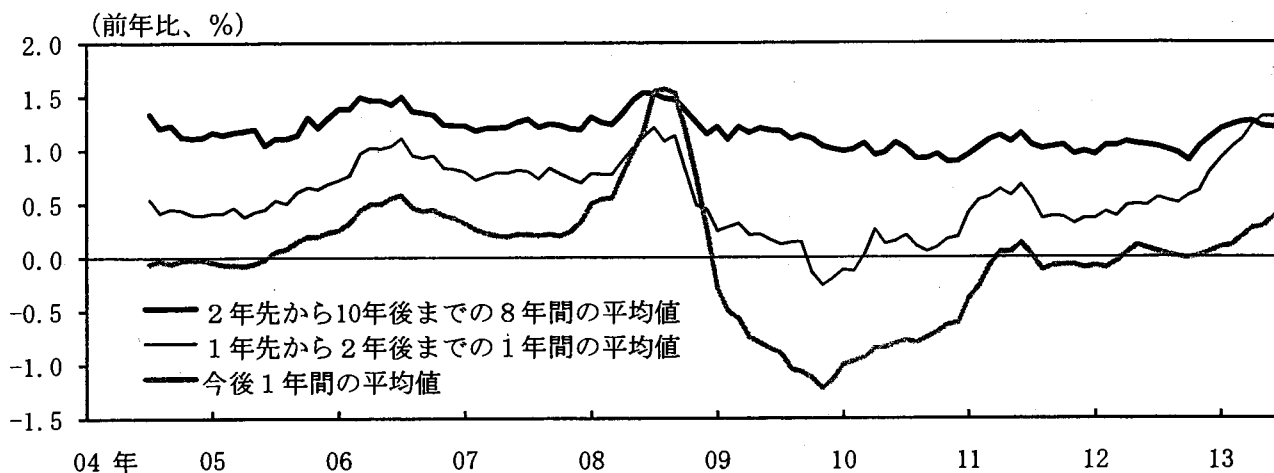
(前年比、%)



(注) 1. 調査時点は毎年6、12月。
2. 消費税率引き上げの影響を除くベース。

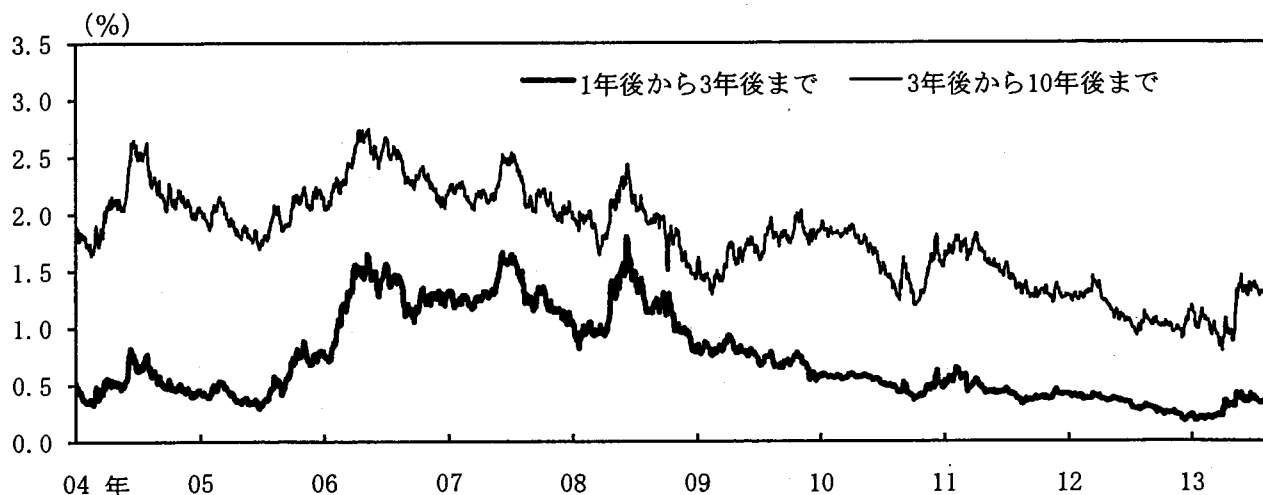
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



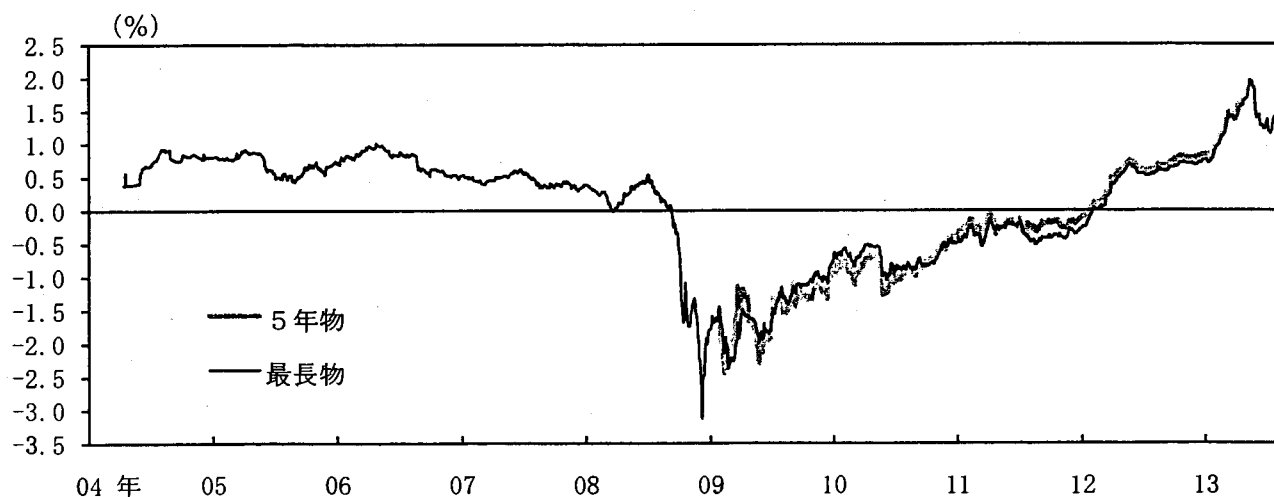
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

(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。

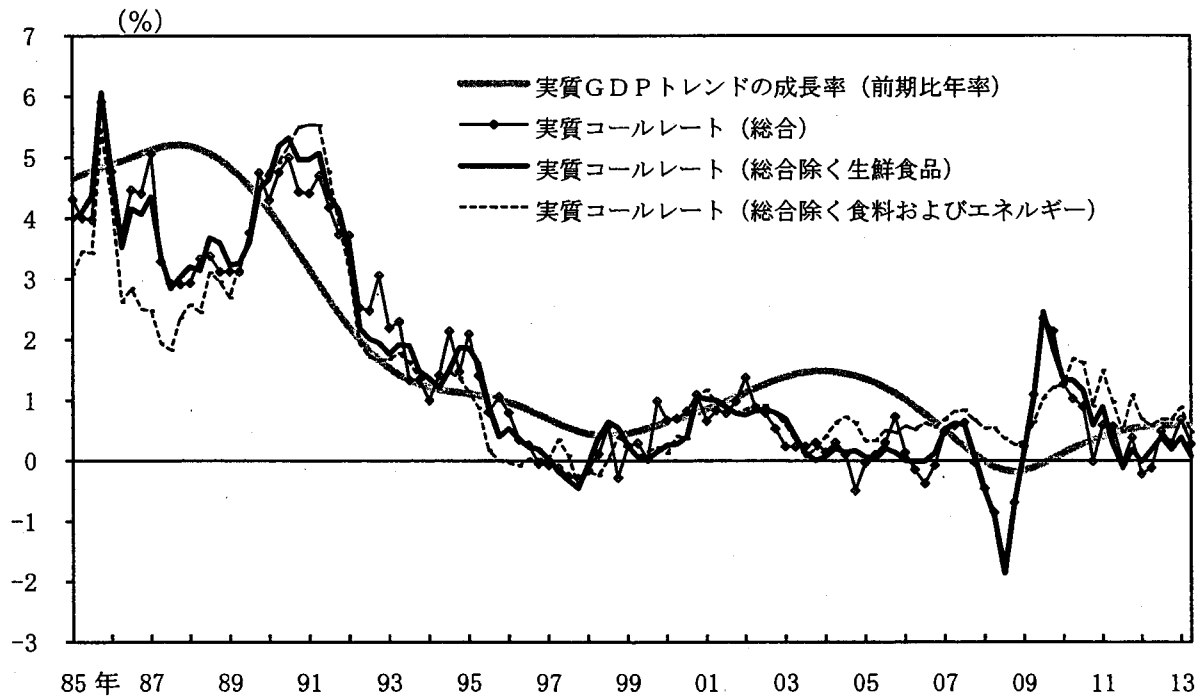
(3) 物価連動国債のBEI



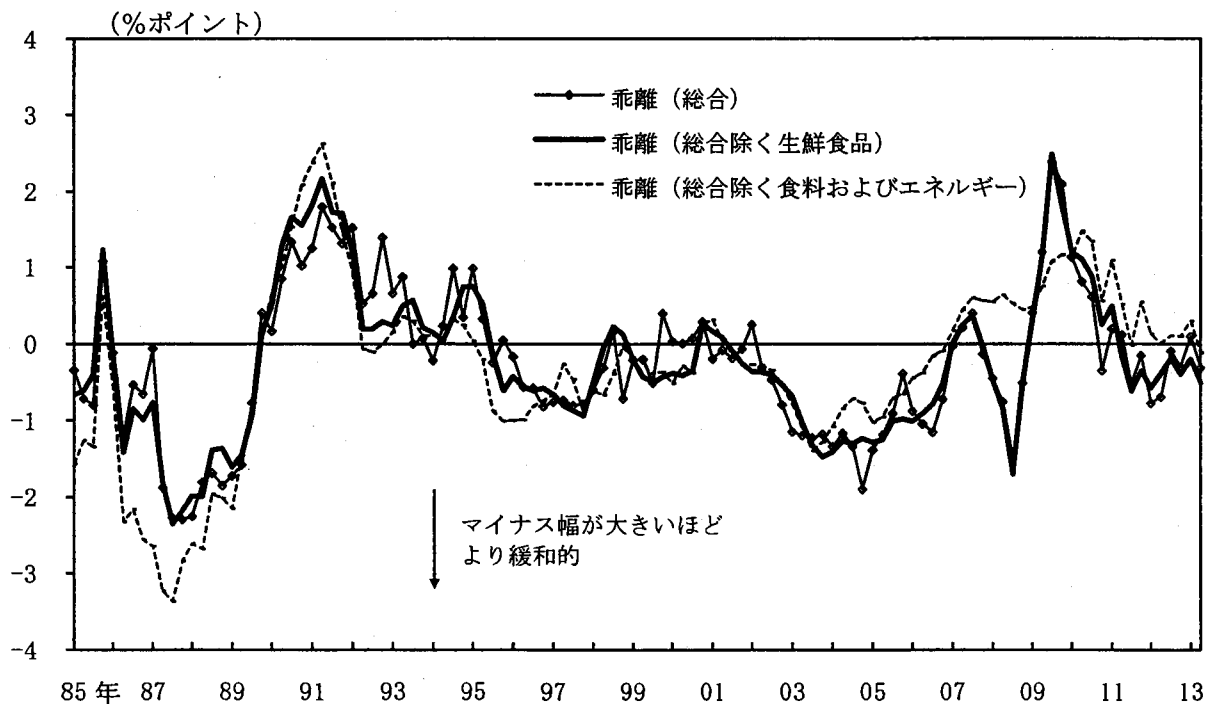
(注) BEIは、国債利回り－物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとは2018/6月償還の銘柄)の利回りをを用いて算出。

短期金利と実体経済(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)



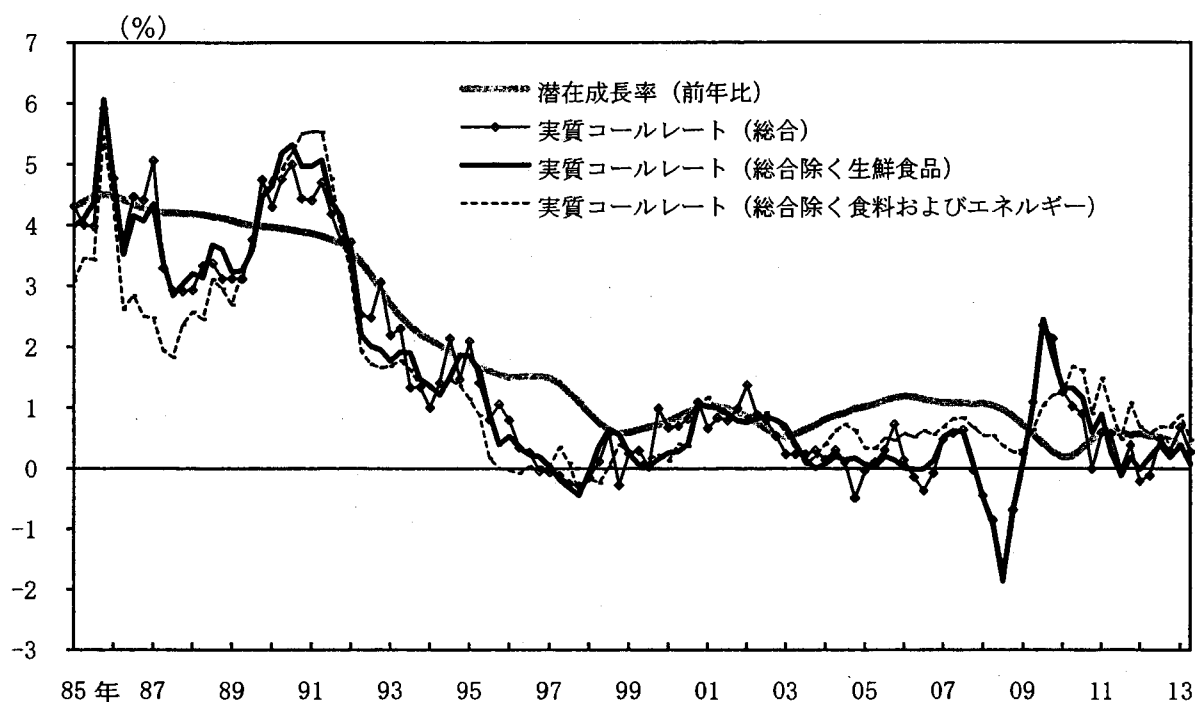
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



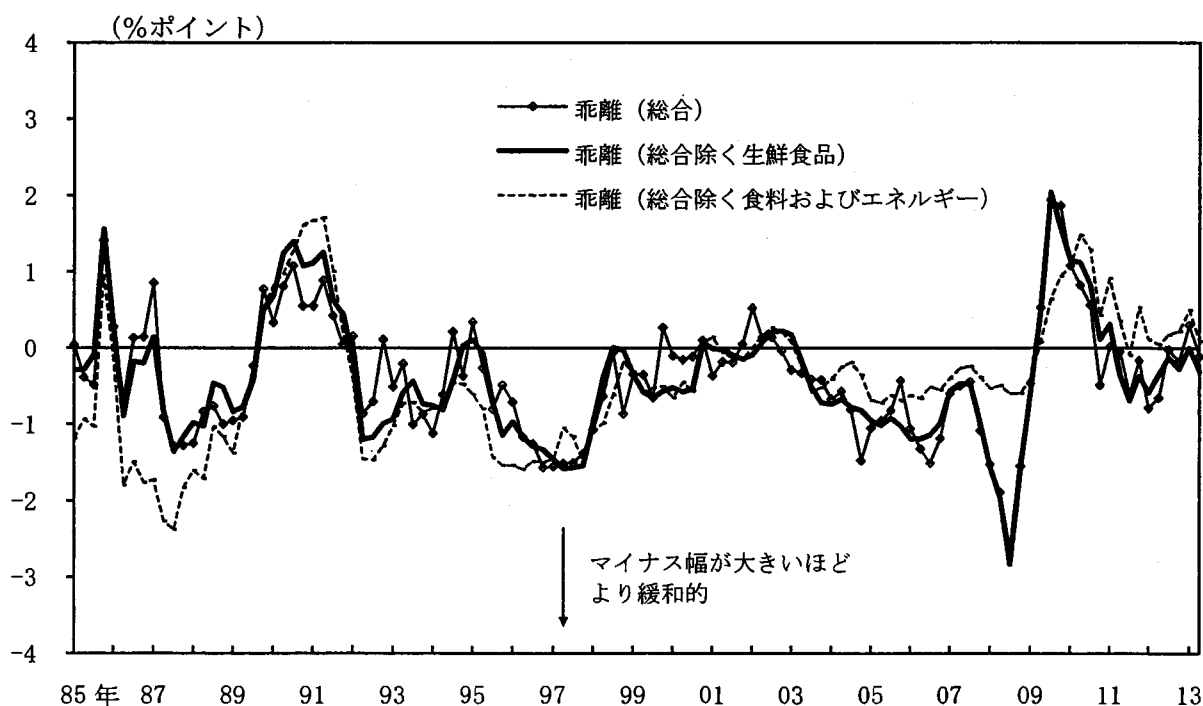
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. 13/2Qの実質GDPトレンド成長率は13/1Qから横ばいと仮定。

短期金利と実体経済 (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)



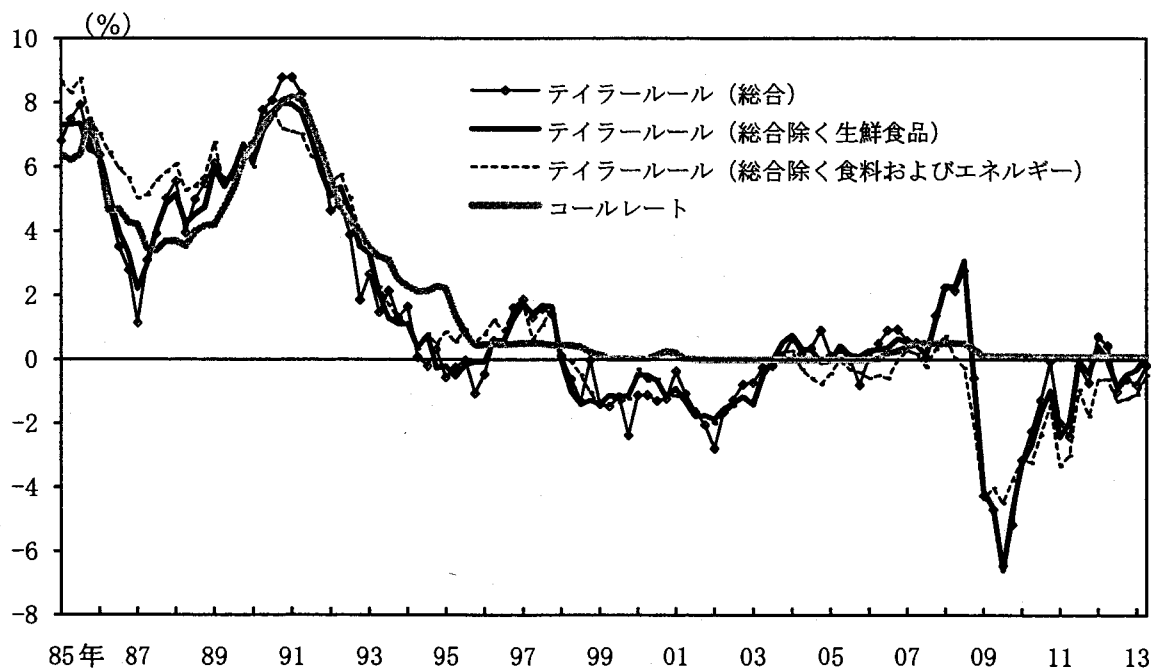
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



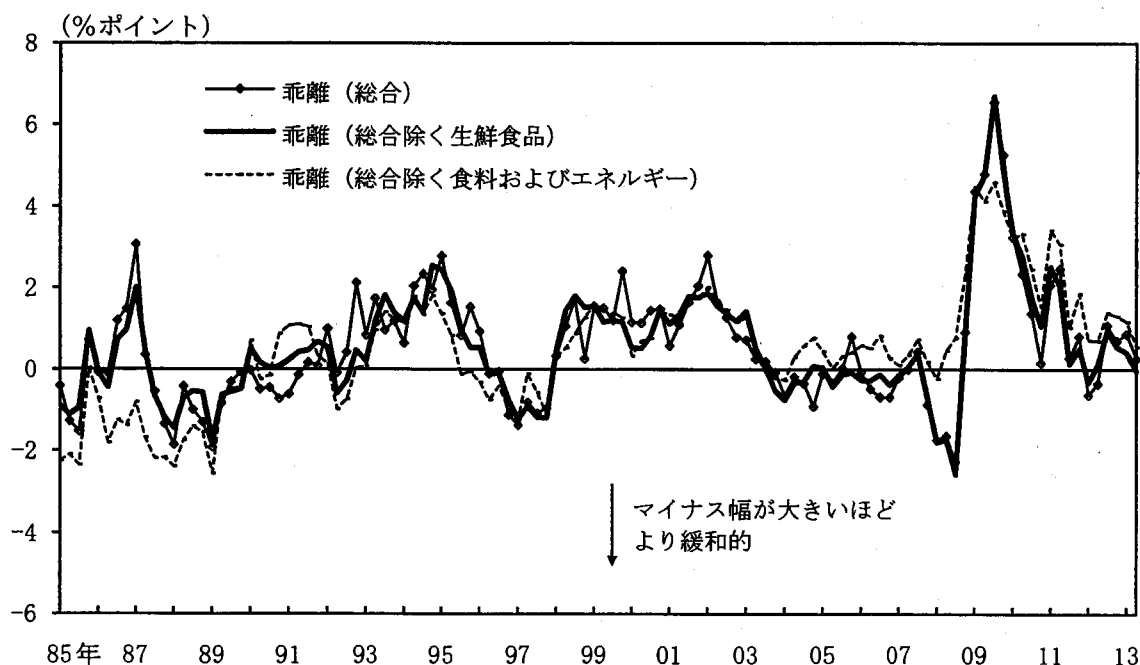
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値 (調査統計局の試算値)。
2. 13/2Qの潜在成長率は13/1Qから横ばいと仮定。

短期金利と実体経済 (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) コールレートとテイラー・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。

テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

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

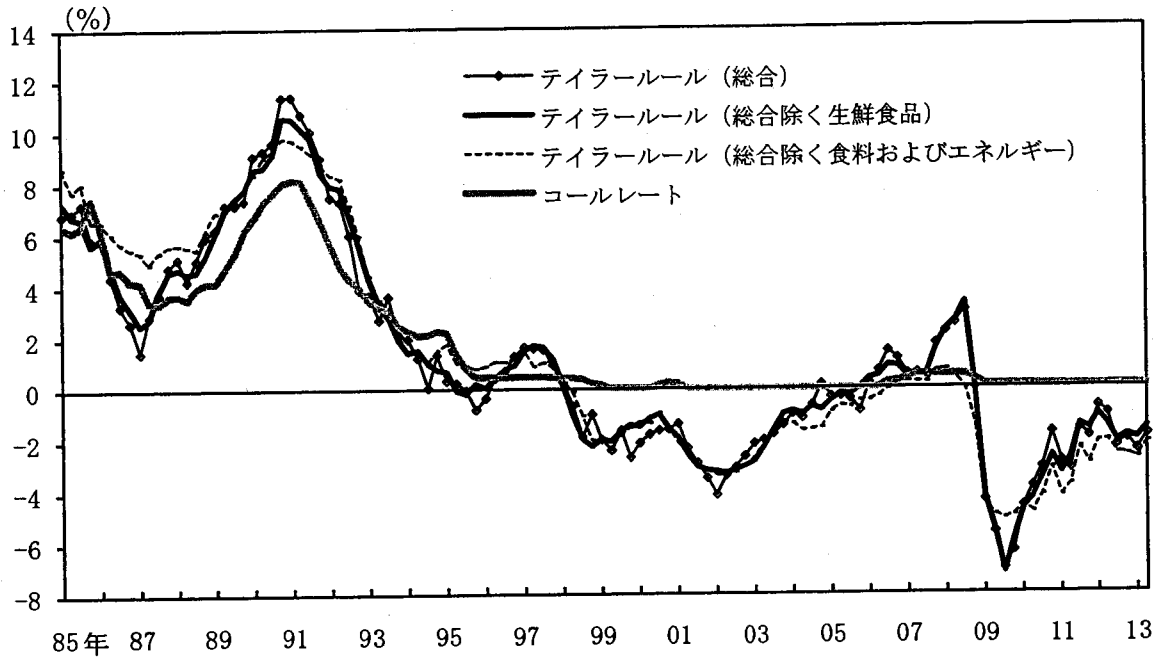
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

3. 13/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/1Qから横ばいと仮定。

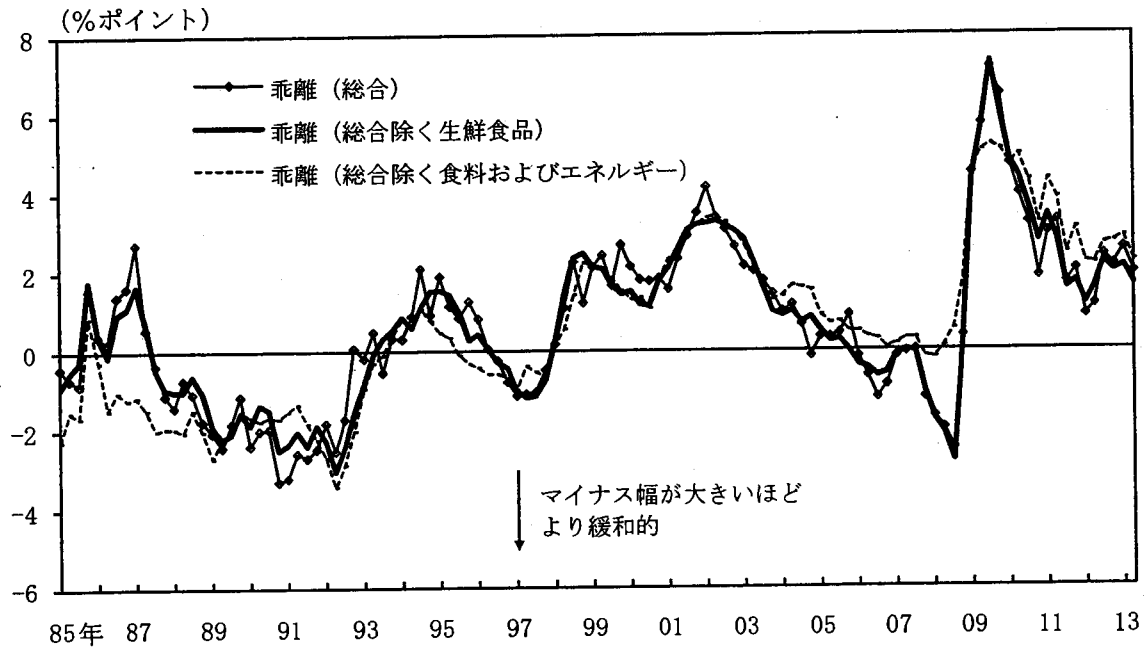
短期金利と実体経済 (4)

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) コールレートとテイラー・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。
 テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、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. 13/2Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/1Qから横ばいと仮定。

(図表 8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.25	1.20	1.15	1.30	1.25	1.30	1.35
貸出約定平均金利								
新 規	短期	0.983	1.017	0.892	0.854	0.786	0.724	—
	除く交付税特会向け	1.380	1.415	1.292	1.183	1.250	1.088	—
	長期	1.010	0.977	0.939	0.946	0.919	0.941	—
	総合	1.001	0.988	0.921	0.910	0.867	0.856	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.121	1.110	1.040	1.020	1.015	0.985	—
	短期	1.033	1.023	0.987	0.920	0.931	0.899	—
	長期	1.461	1.433	1.400	1.362	1.362	1.350	—
総合		1.397	1.375	1.343	1.315	1.319	1.303	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.44	0.45	0.42	—	0.42	—	—
	長期	0.77	0.76	0.69	—	0.84	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.14	0.14	0.13	0.13	0.12	0.13	0.12
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.03	+0.02	+0.01	+0.02	+0.00
	a-1格	+0.02	+0.03	+0.05	+0.03	+0.02	+0.03	+0.01
	a-2格以下	+0.19	+0.17	+0.17	+0.14	+0.11	+0.10	+0.13
社債発行レート (AA格)		0.49	0.44	0.36	0.60	0.60	0.67	0.42
スプレッド	AAA格	—	+0.06	+0.10	—	—	—	—
	AA格	+0.28	+0.26	+0.22	+0.31	+0.27	+0.35	+0.11
	A格	+0.37	+0.35	+0.53	+0.34	+0.29	+0.40	+0.27

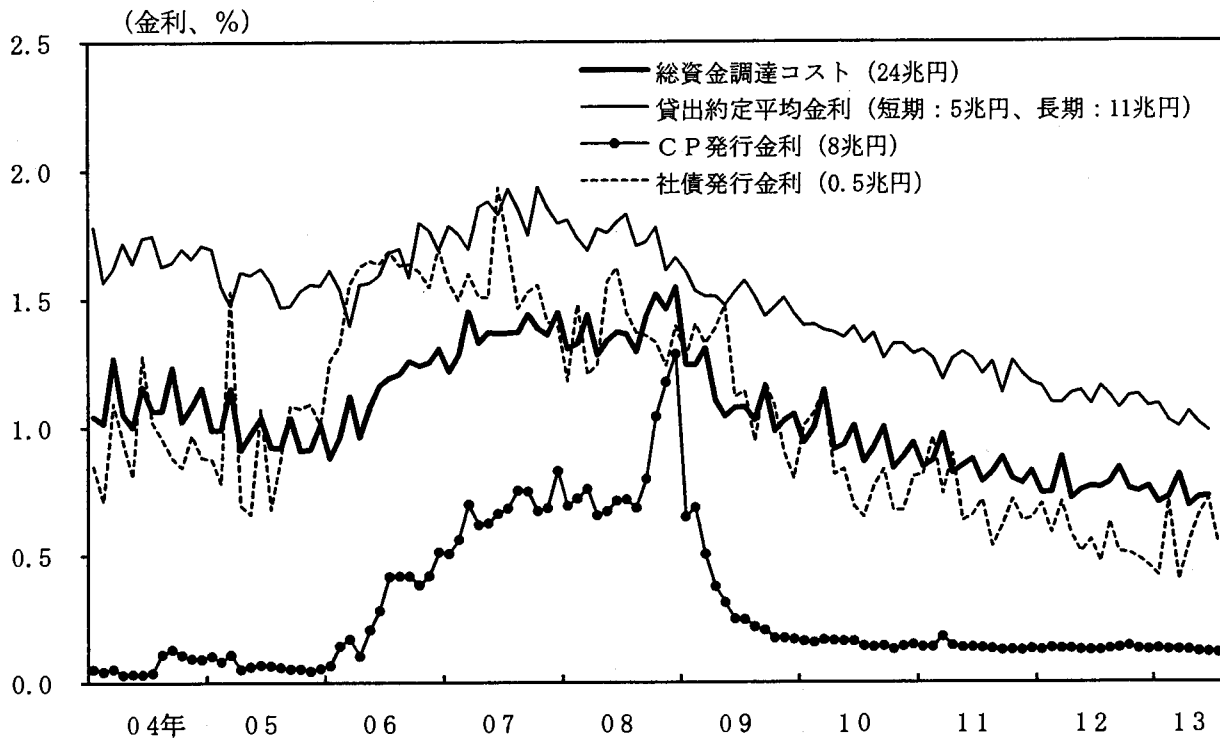
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(8/2日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.35%。

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。

総資金調達コスト・貸出金利

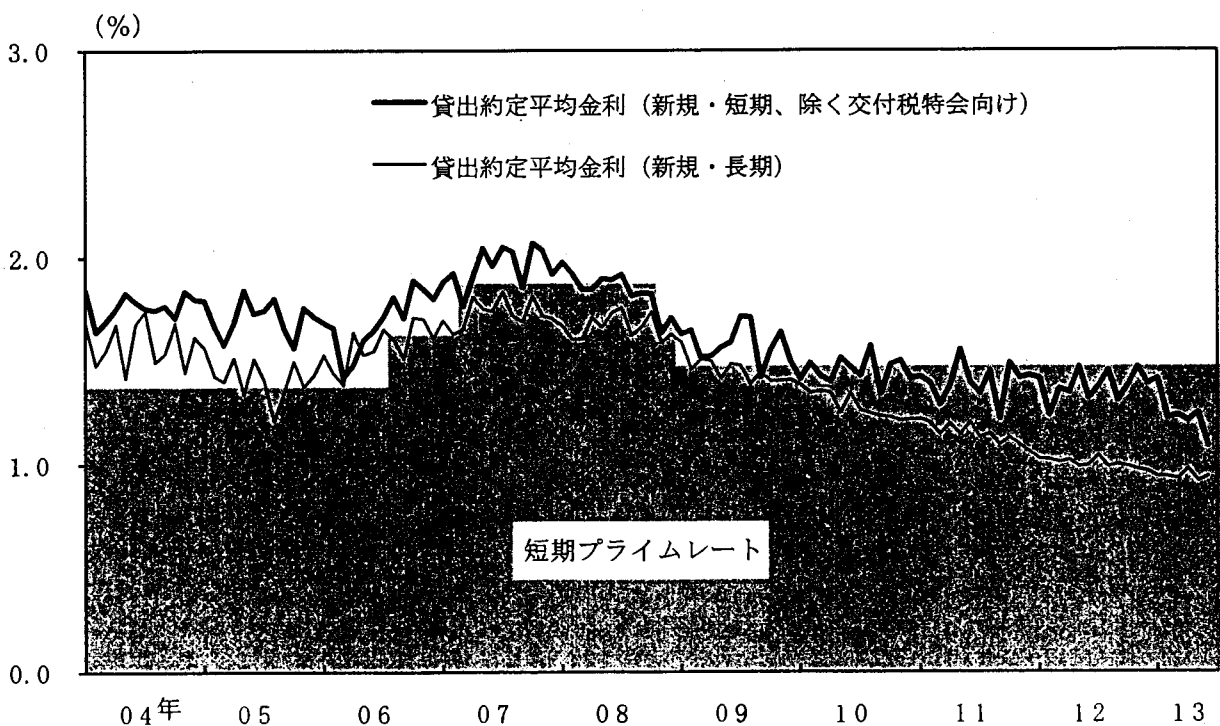
対外非公表

(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

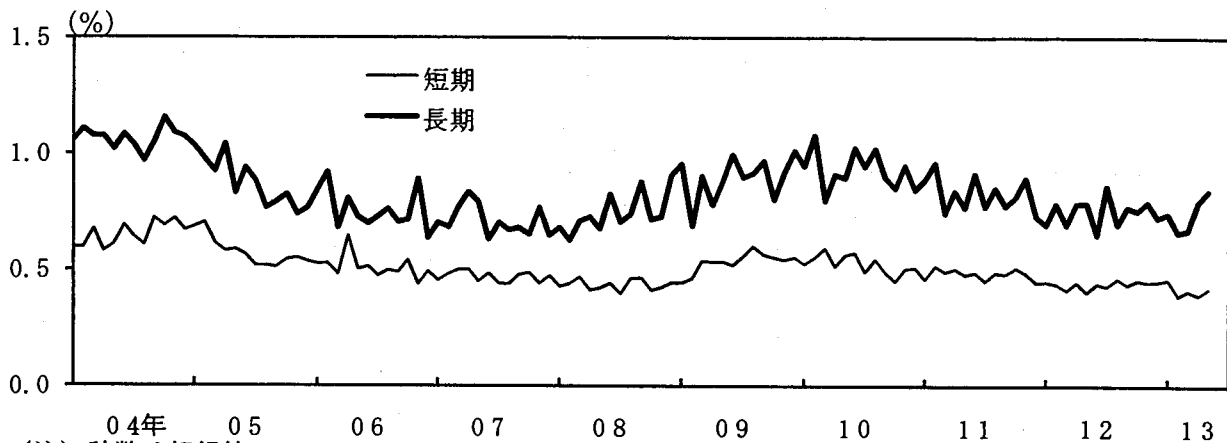


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

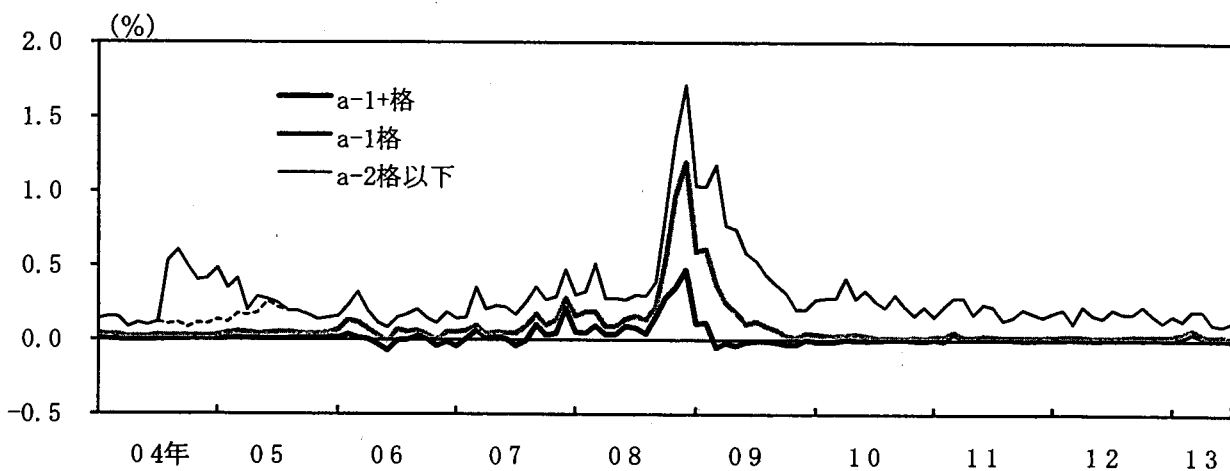
貸出・CP・社債の спреッド

対外非公表

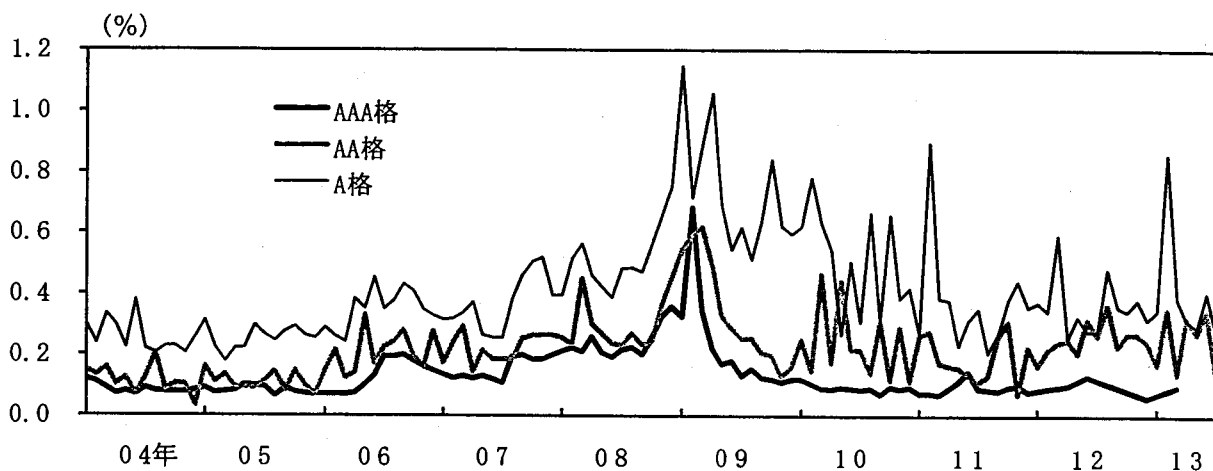
(1) スプレッド貸出の спреッド



(2) CP発行スプレッド

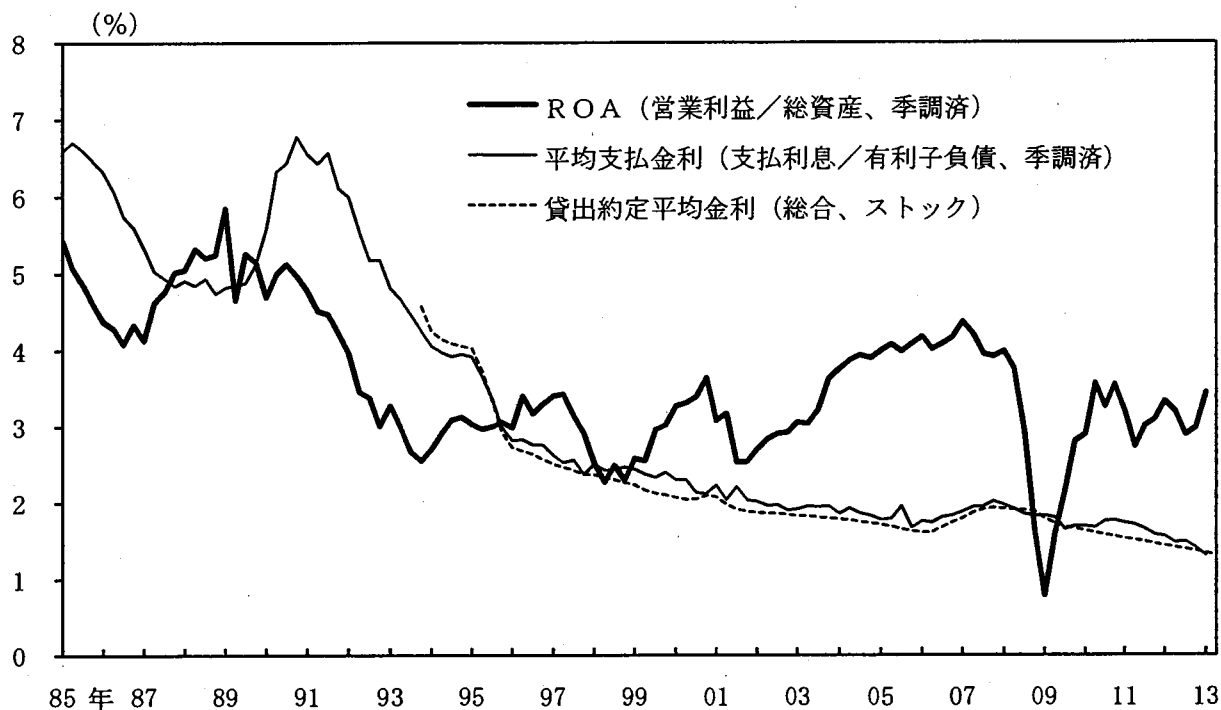


(3) 社債発行スプレッド

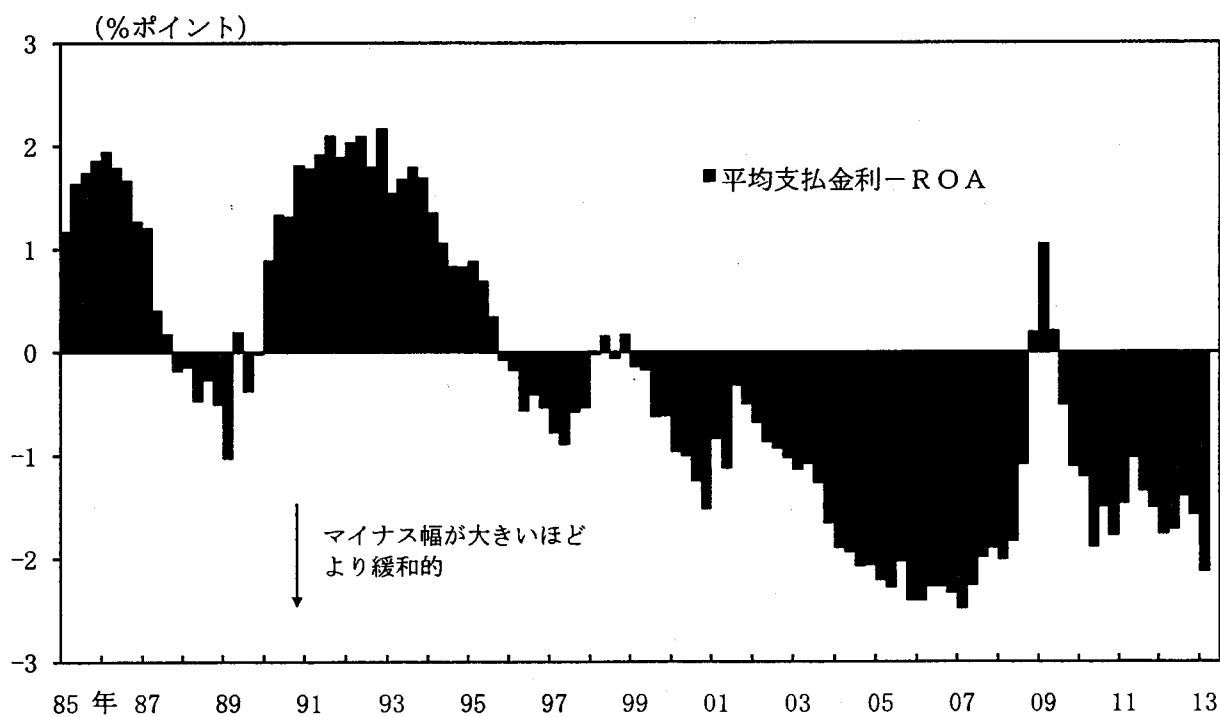


企業の資金調達コストと収益性

(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



資金調達量関連指標

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(調整後)；残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
民間部門総資金調達	-0.0	0.1	0.4	0.6	0.6	0.7 p	—	605
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.5	0.8	1.0	1.0	1.0 p	436
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	25
	政府系	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	57
	旧3公庫	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	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	0.1	0.1	0.1	87
	CP	0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	13
	社債	-0.1	-0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	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%([]内のみ調整後)；残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
銀行計(平残)	0.9	1.2	1.8	2.1	2.1	2.2	—	397
	[1.0]	[1.2]	[1.6]	—	[1.8]	—	—	—
都銀等	-0.5	-0.1	1.0	1.6	1.6	1.6	—	196
地銀・地銀Ⅱ計	2.3	2.5	2.5	2.7	2.7	2.8	—	201
地銀	2.7	3.1	3.1	3.2	3.2	3.4	—	158
地銀Ⅱ	1.1	0.4	0.4	0.6	0.7	0.6	—	43
CP・社債計(未残)	0.3	0.3	-0.2	1.1	0.0	1.1	—	—
CP	-1.1	-1.1	-1.5	-8.0	-6.1	-8.0	—	—
社債	0.5	0.5	-0.0	2.7	1.0	2.7	—	—

(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>

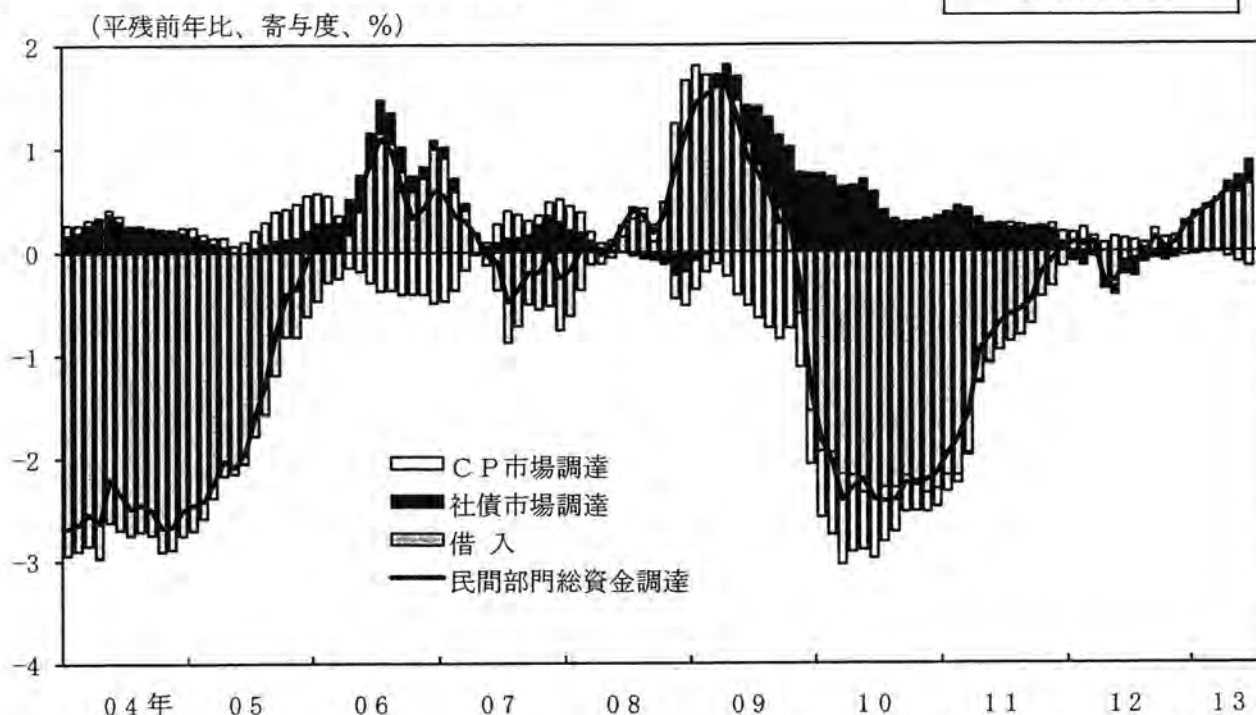
— 1か月当たり、億円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	5,700	5,577	9,500	7,181	11,720	7,576	—
うちBBB格	286	70	220	585	736	350	750	—
(シェア)	(5.5)	(1.2)	(3.9)	(6.2)	(10.2)	(3.0)	(9.9)	—
転換社債発行額	257	565	280	152	27	150	555	—
株式調達額	1,452	400	542	554	91	1,474	7,064	—
J-REIT資本調達額	389	749	1,130	975	125	2,482	429	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

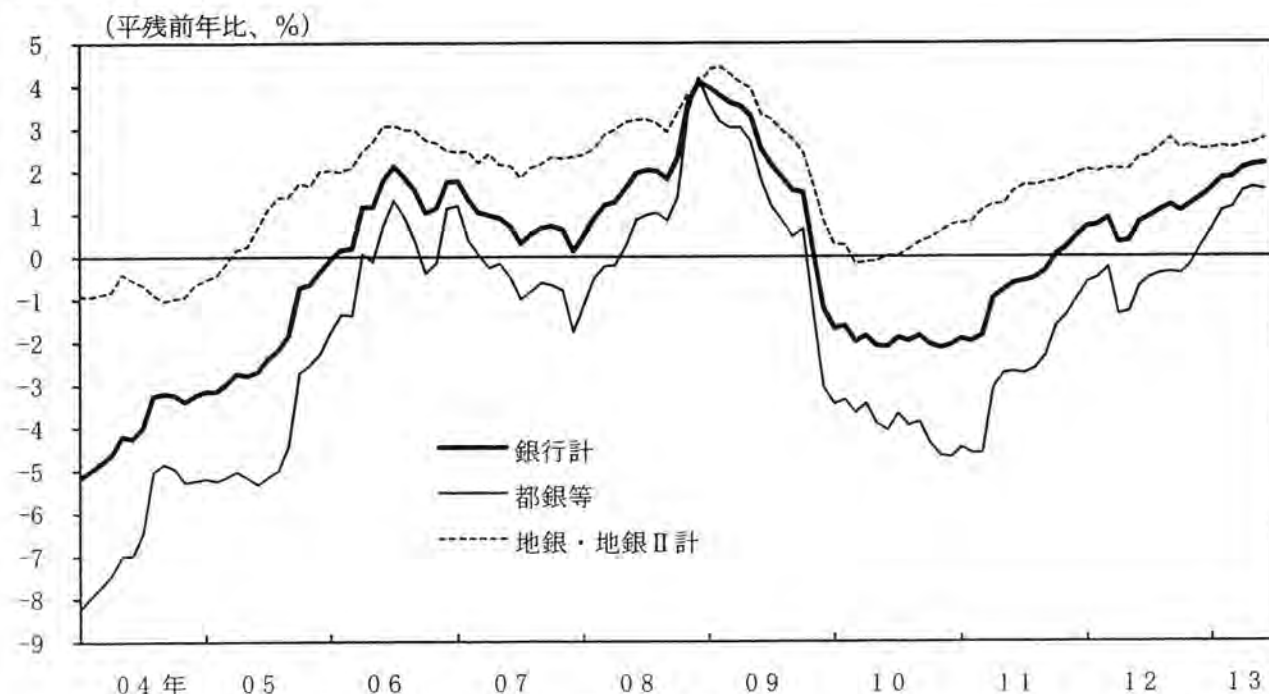
民間部門総資金調達

(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、幅を持ってみる必要がある。
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. CP、社債残高の定義は図表15(1)を参照。
4. 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。
5. 当月の計数を把握できない場合には推計値。

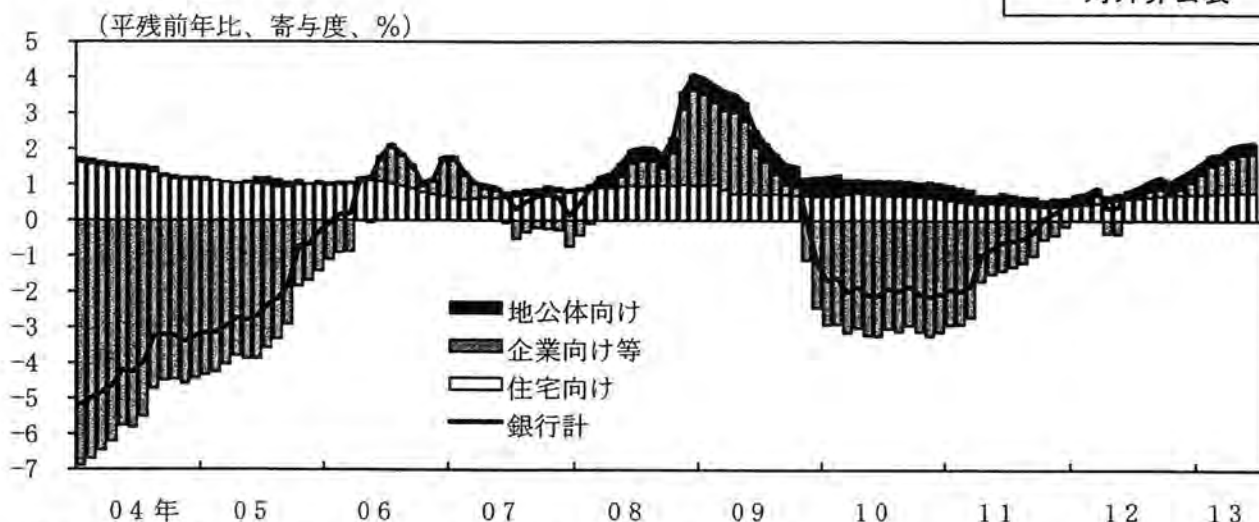
(2) 民間銀行貸出



(注) 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

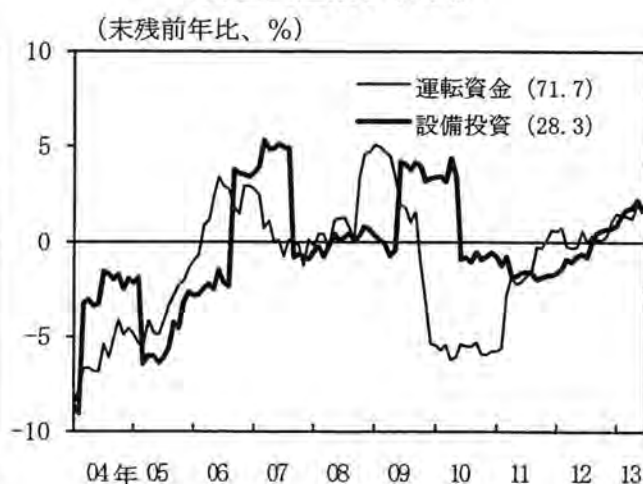
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
13/6月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金用途別、月次>



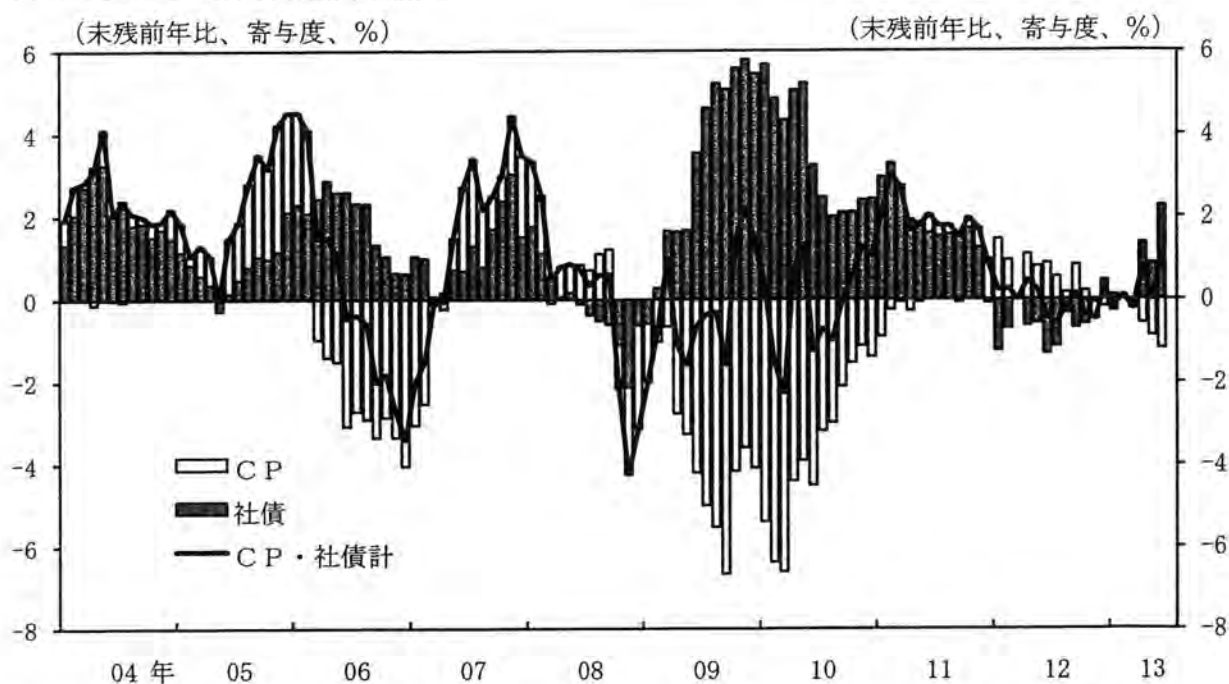
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース。
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は13/6月、業種別は13/1Qの値。

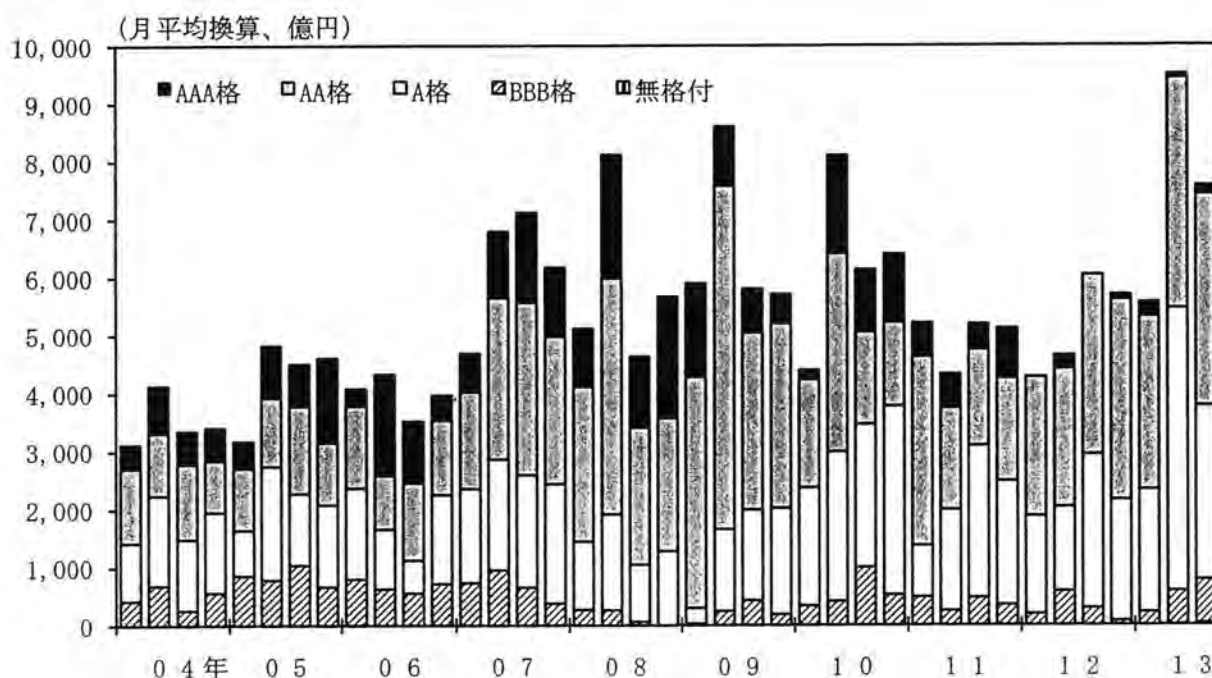
CP・社債発行残高

(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

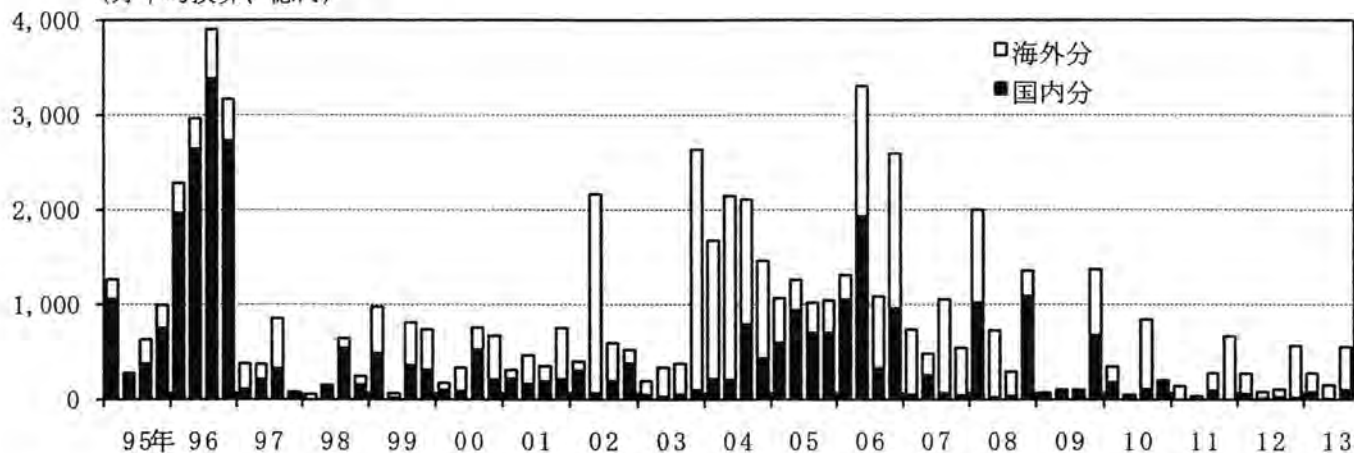


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
13/3Qは7月の値。

エクイティファイナンス

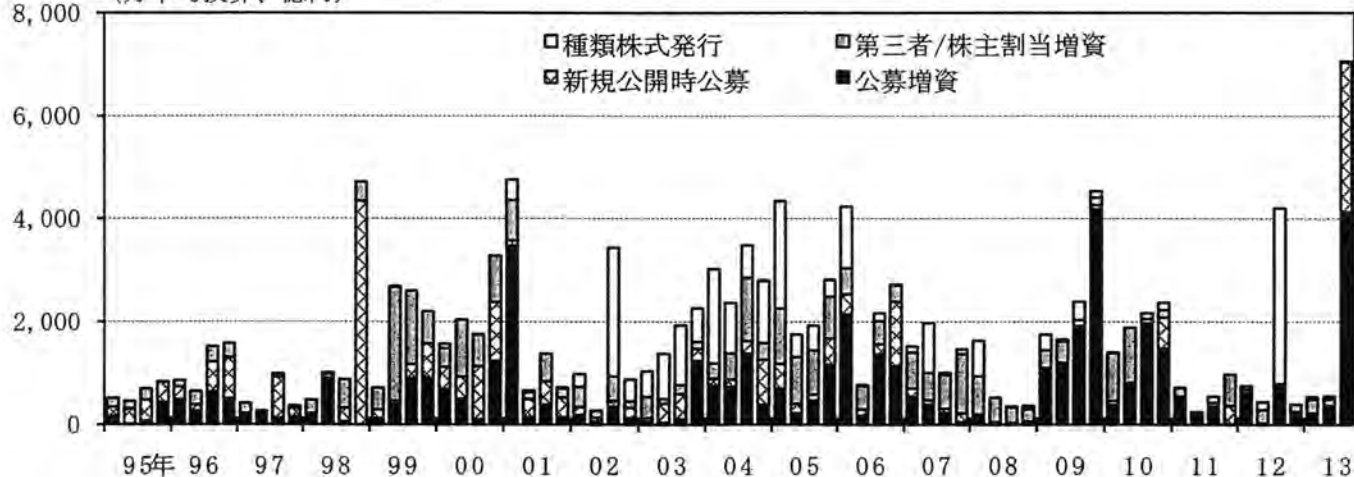
(1) 転換社債発行額

(月平均換算、億円)



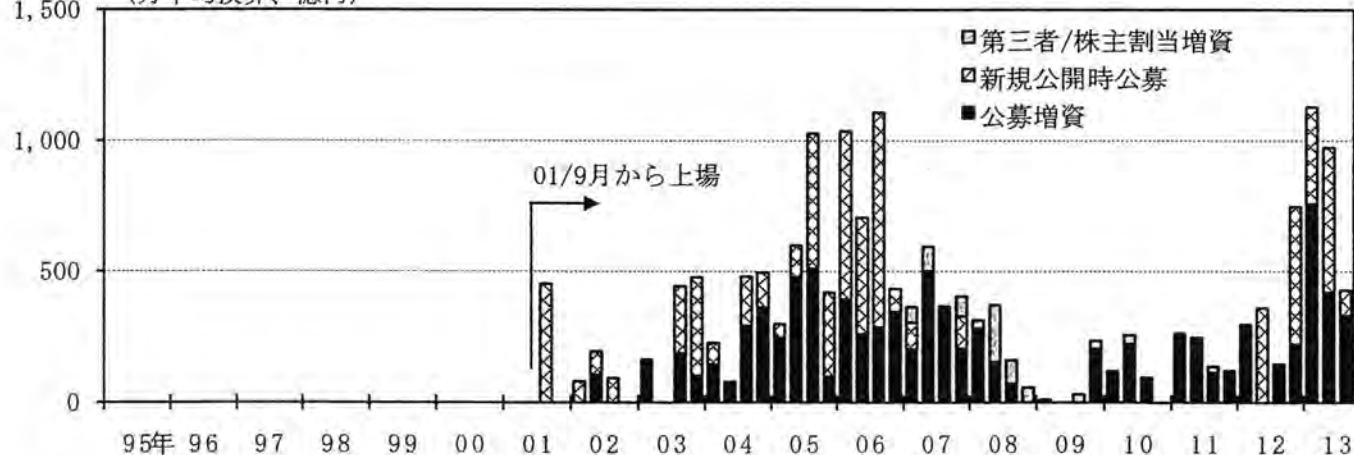
(2) 株式調達額

(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. 13/3Qは7月の値。

(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							
		12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	4~6	7~9	13/5月	6	7
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)		-3 (3)	5 (5)	4 (4)	5 (-0)	-2 (4)			
大企業向け (季調値)		2 (5)	6 (6)	5 (6)	4 (1)	1 (3)			
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」)	-6 (1)	1 (-0)	0 (0)	3 (-3)	-1 (6)			
個人向け (季調値)		10 (11)	10 (10)	11 (12)	14 (13)	15 (16)			

(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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	4~6	7~9	13/5月	6	7			
貸出態度判断D. I.												
全国短観 (全産業)		9	9	10	11	—						
大企業	「緩い」-「厳しい」	17	16	17	18	—						
中小企業		4	3	3	6	—						
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	33.3	33.1	33.2	32.7	—				30.5	32.9	34.1
小企業 (日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-13.9	-12.5	-13.7	-12.3	—						

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」	8	10	8	8	11			
中小企業向け	+0.5×「やや慎重化」	14	15	13	13	17			

(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.＞

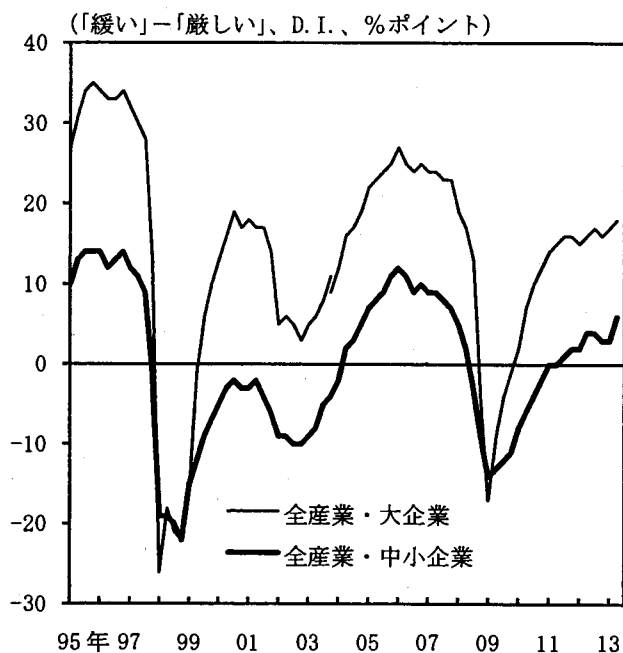
		— %ポイント										
		12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	4~6	7~9	13/5月	6	7			
全国短観 (全産業)		4	4	4	6	—						
大企業	「楽である」 -「苦しい」	15	16	16	16	—						
中小企業		-4	-5	-5	-3	—						
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	1.0	-1.3	0.5	-0.5	—				1.2	-0.5	2.1
中小企業 (商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-4.1	-4.7	-4.3	-2.4	—				-2.0	-3.6	-2.5
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-25.6	-27.1	-29.0	-20.3	—						

(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。

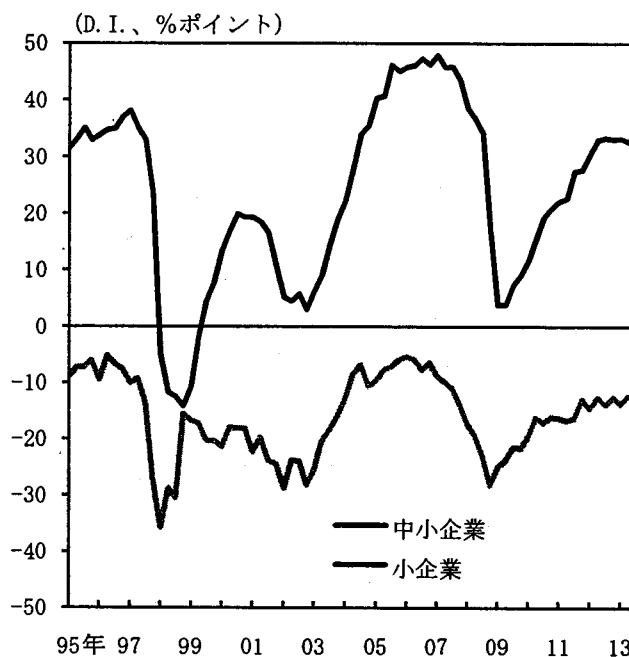
金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

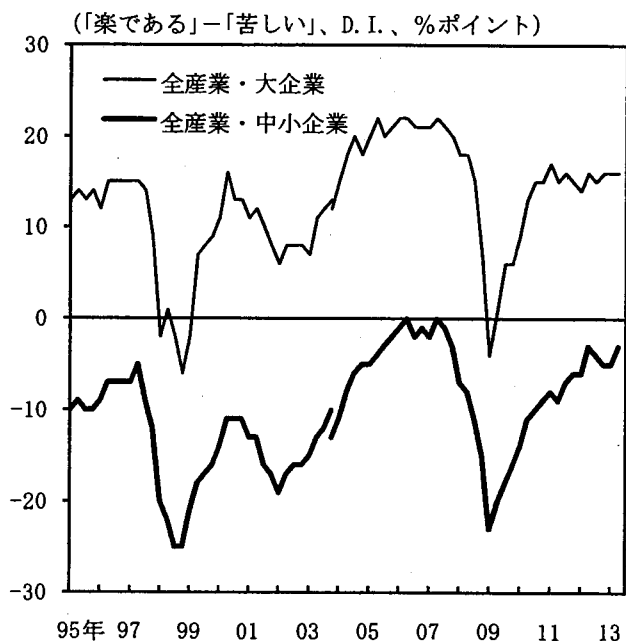


<日本公庫>

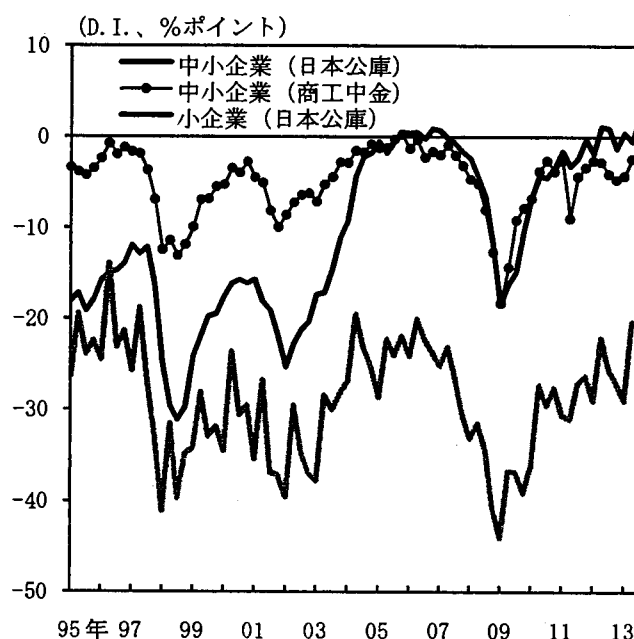


(2) 企業の資金繰り

<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であり、13/3Qは7月の値。

企業倒産関連指標

＜倒産件数・負債総額＞

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 10～12月	13/ 1～3	4～6	13/4月	5	6
倒産件数	1,010	963	926	947	899	1,045	897
	(-4.8)	(-6.9)	(-12.7)	(-9.1)	(-10.5)	(-9.0)	(-8.0)
＜季調値＞	—	961	921	940	908	1,047	866
負債総額	3,195	2,372	1,852	4,143	6,860	1,733	3,837
	(6.7)	(1.6)	(-57.7)	(79.3)	(199.6)	(-38.7)	(111.3)
1件あたり負債額	3.2	2.5	2.0	4.4	7.6	1.7	4.3

＜業種別内訳＞

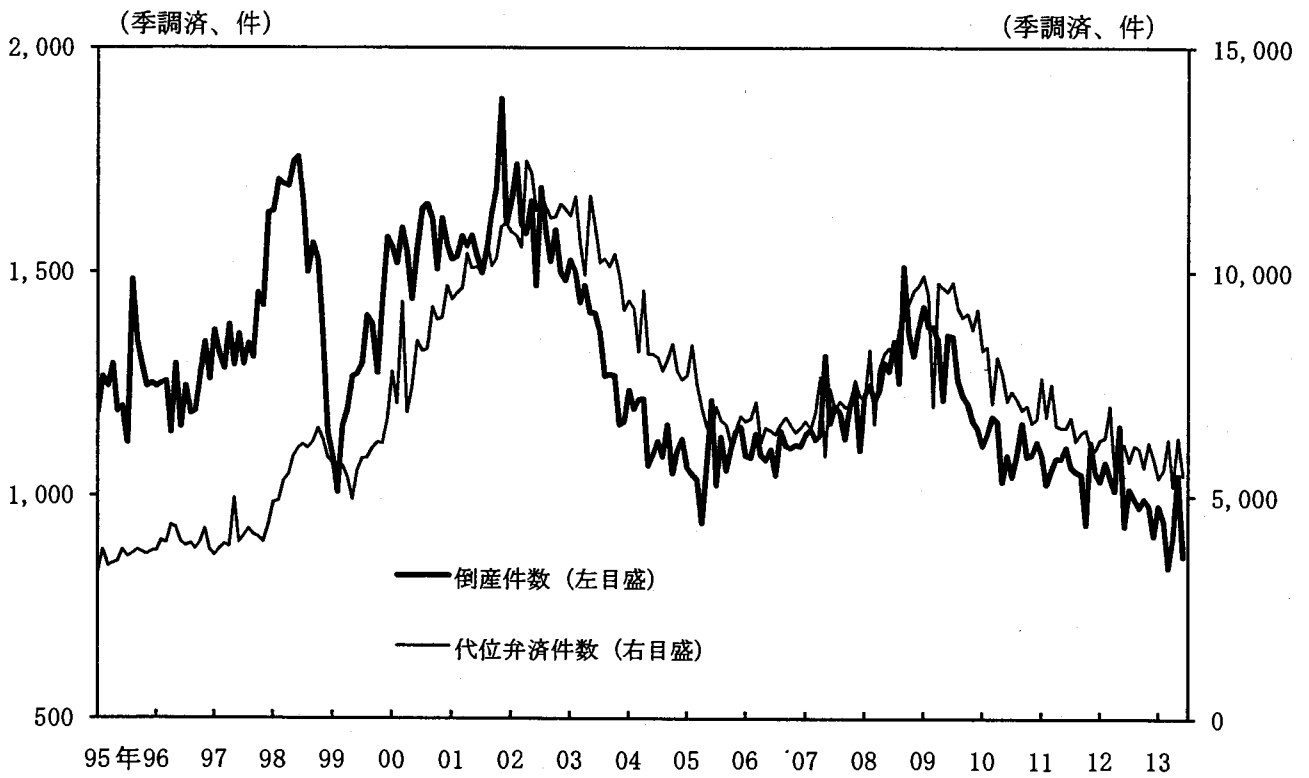
— 件/月、()内は前年比、%

	2012年	12/ 10～12月	13/ 1～3	4～6	13/4月	5	6
建設業	250	228	215	214	207	251	184
	(-11.5)	(-17.0)	(-17.3)	(-15.0)	(-19.5)	(-5.6)	(-20.7)
製造業	149	155	145	150	156	153	142
	(-5.8)	(6.7)	(0.2)	(0.0)	(7.6)	(-4.4)	(-2.7)
卸売・小売業	268	254	238	256	224	293	250
	(2.9)	(-3.4)	(-13.9)	(-12.6)	(-24.3)	(-3.0)	(-10.7)
金融・保険・不動産業	35	31	36	32	30	42	25
	(-10.3)	(-13.0)	(8.1)	(-26.0)	(-25.0)	(-17.6)	(-37.5)
運輸業	39	45	32	46	39	51	49
	(14.3)	(42.6)	(-12.6)	(23.0)	(14.7)	(24.4)	(28.9)
サービス業	217	201	213	203	196	214	200
	(-7.3)	(-14.1)	(-16.3)	(-4.1)	(5.9)	(-17.4)	(4.2)

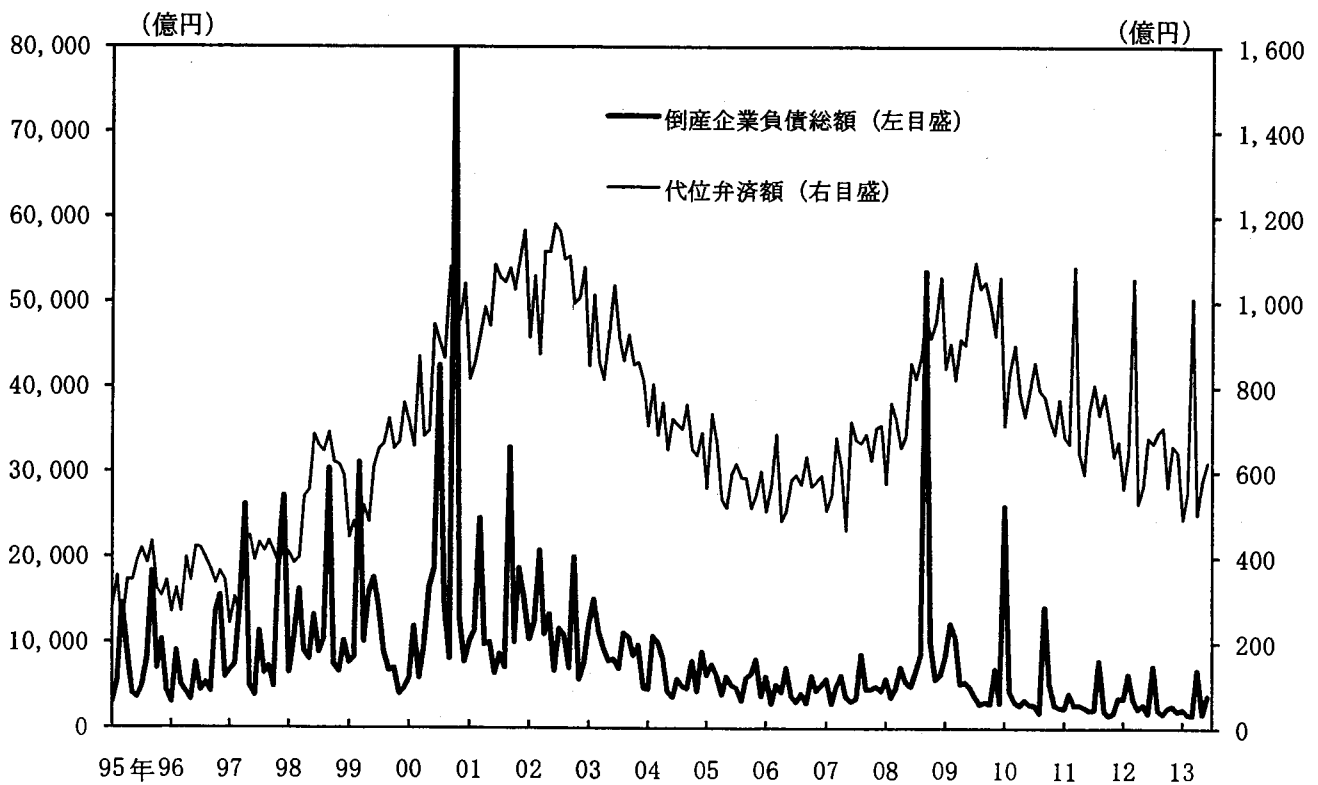
(注) 東京商工リサーチ調べ。

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>

— 前年比、%；()内は残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 残高
マネタリーベース (平残)	7.0	9.2	15.2	30.2	31.6	36.0	38.0	—
	—	(128.2)	(132.0)	(155.8)	(154.1)	(163.5)	(170.4)	(121)
日本銀行券発行高	2.1	2.7	3.1	3.1	3.1	3.3	3.1	(81)
貨幣流通高	0.2	0.4	0.7	0.9	0.9	1.0	1.0	(5)
日銀当座預金	21.2	26.1	50.2	97.1	108.1	114.5	116.4	(36)
(参考)金融機関保有現金	-1.9	0.8	2.9	4.1	3.1	5.2	—	(8)
マネタリーベース (末残)	10.7	10.7	21.9	34.4	37.6	34.4	41.5	—
	—	(138.5)	(146.0)	(173.1)	(159.2)	(173.1)	(173.3)	(138)

<マネーストック>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
M2	2.5	2.3	2.9	3.5	3.5	3.8	—	817
M3	2.2	2.0	2.4	2.8	2.8	3.0	—	1,123
M1	3.6	3.3	3.8	4.5	4.4	5.1	—	535
現金通貨	2.4	2.8	3.0	2.9	3.0	2.9	—	77
預金通貨	3.8	3.3	4.0	4.8	4.7	5.4	—	457
準通貨	0.6	0.7	0.8	1.1	1.2	1.2	—	556
CD	5.7	5.1	6.6	3.5	4.4	-0.0	—	33
広義流動性	0.3	0.5	1.2	2.7	2.7	3.2	—	1,459

<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

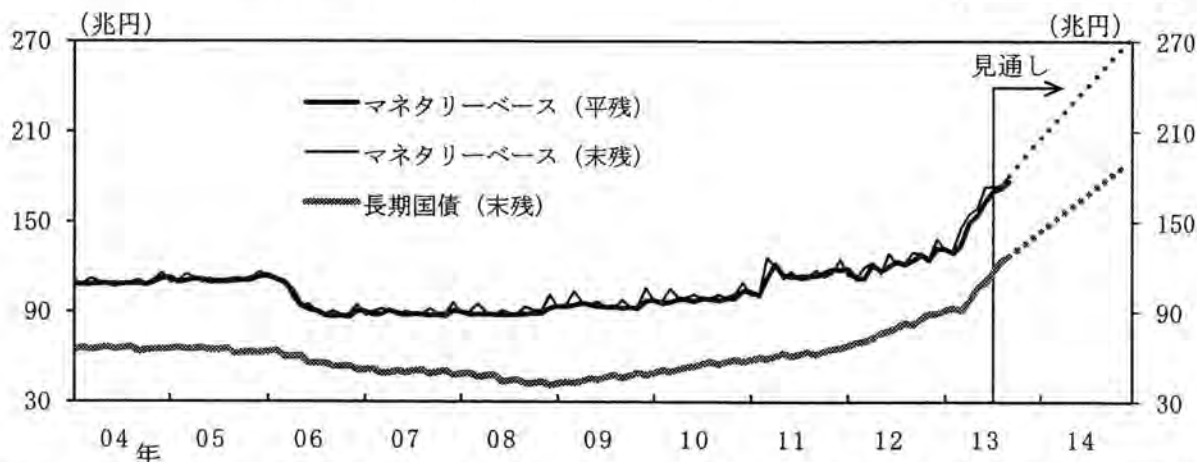
— 平残前年比、%；残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
金銭の信託	-1.5	0.1	1.5	7.0	7.2	8.8	—	186
投資信託	-2.2	-3.3	-0.4	5.4	5.7	6.1	—	75
金融債	-22.2	-9.4	-9.2	-15.6	-17.1	-17.5	—	4
国債	-30.7	-33.9	-37.1	-36.0	-36.6	-31.7	—	32
外債	-0.7	1.7	7.1	8.0	8.9	10.2	—	39

マネタリーベースとマネーストック

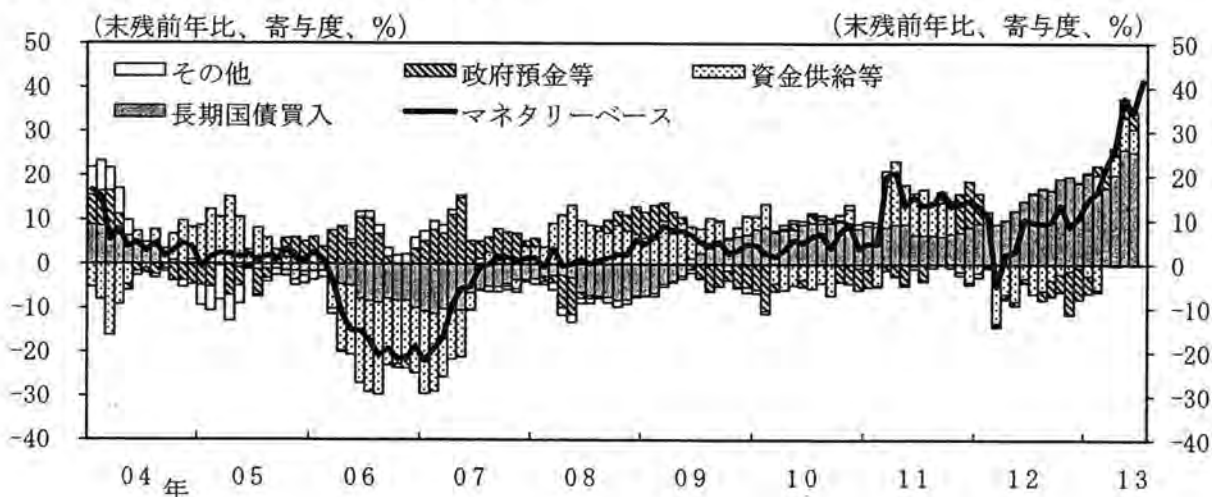
(1) マネタリーベースと長期国債買入残高

対外非公表



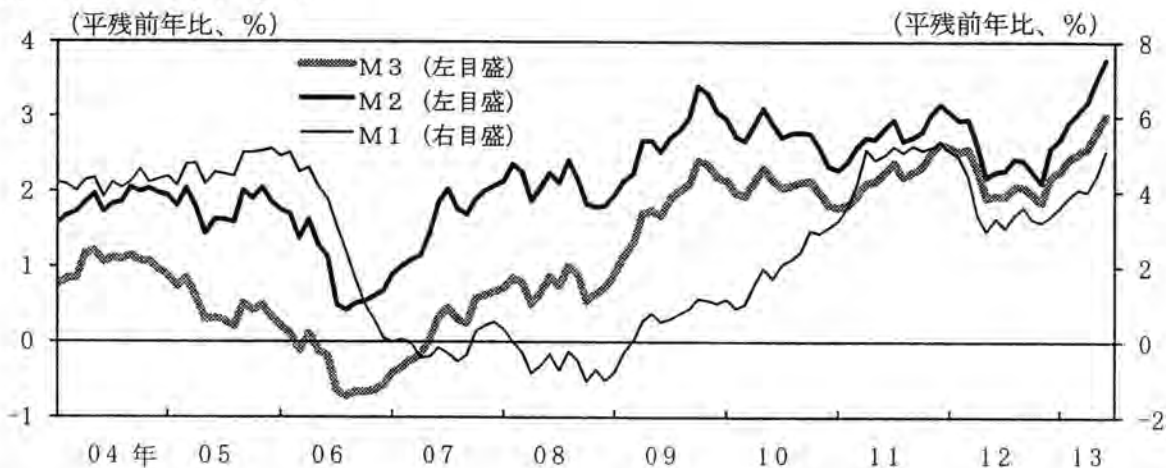
(注) マネタリーベースの見通し(13/9月まで)は財政収支見通しと現行の国債買入ペースを前提とした試算。

(2) マネタリーベースの前年比



(注) 資金供給等は、長期国債以外の資産買入、共通担保オペ、貸出支援基金等。
政府預金等は、政府預金と対政府売現先の合計から、引受国庫短期証券等の差をとった残高。

(3) マネーストック

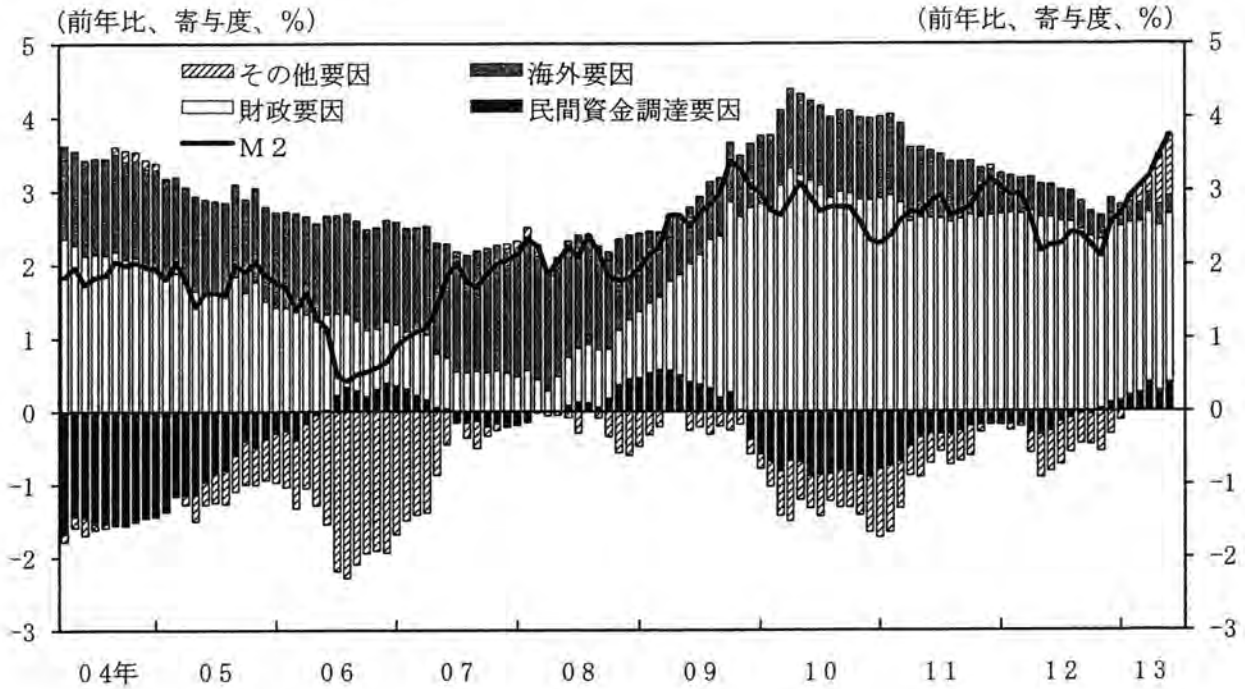


(注) 04/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」。

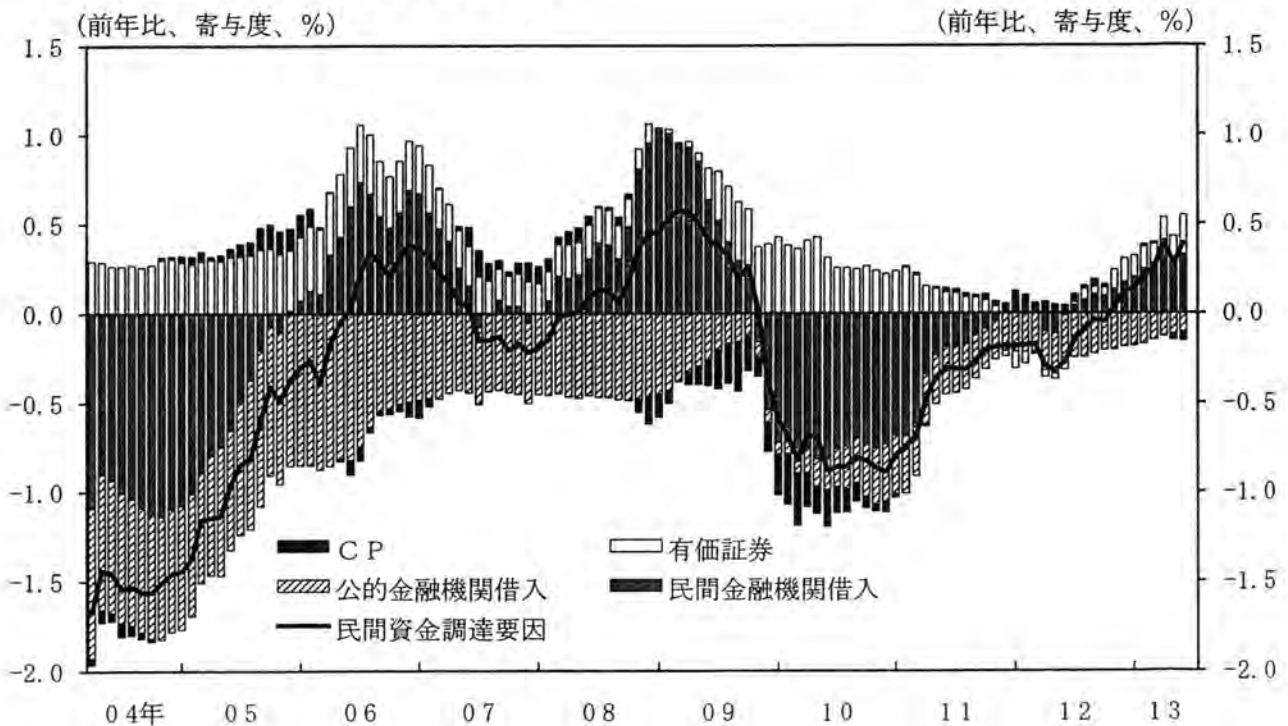
M2のバランスシート分解

— 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

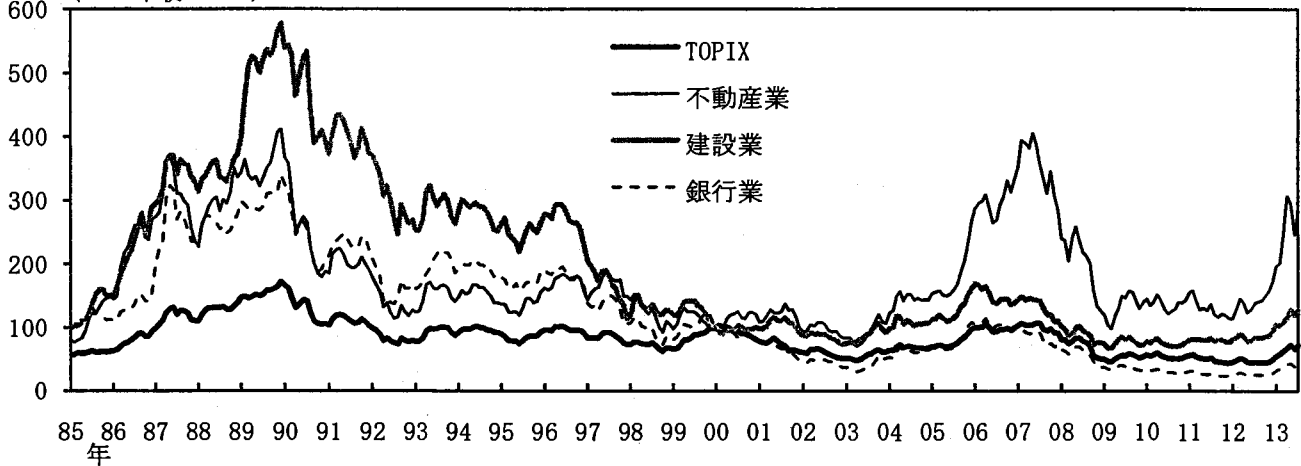


(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

資産価格と銀行信用

(1) 株価

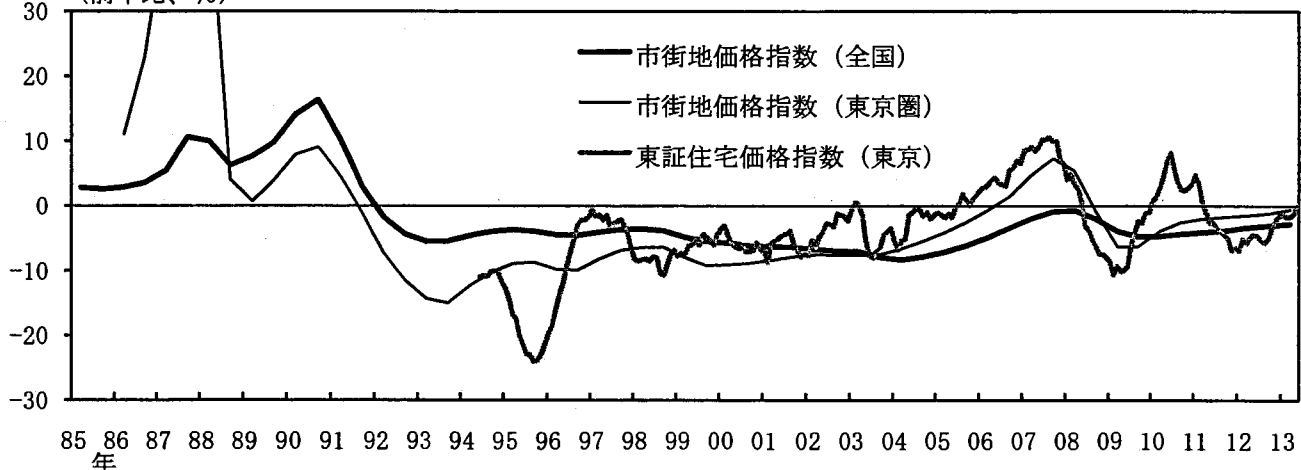
(2000年初=100)



(注) 株価は月平均。

(2) 地価・住宅価格

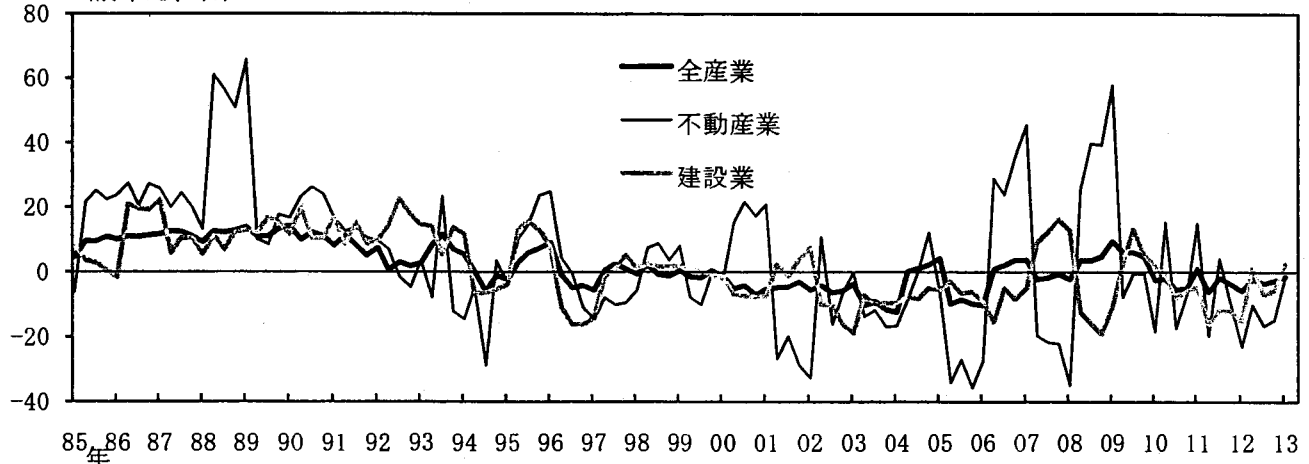
(前年比、%)



(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。

(3) 金融機関借入 (法人季報)

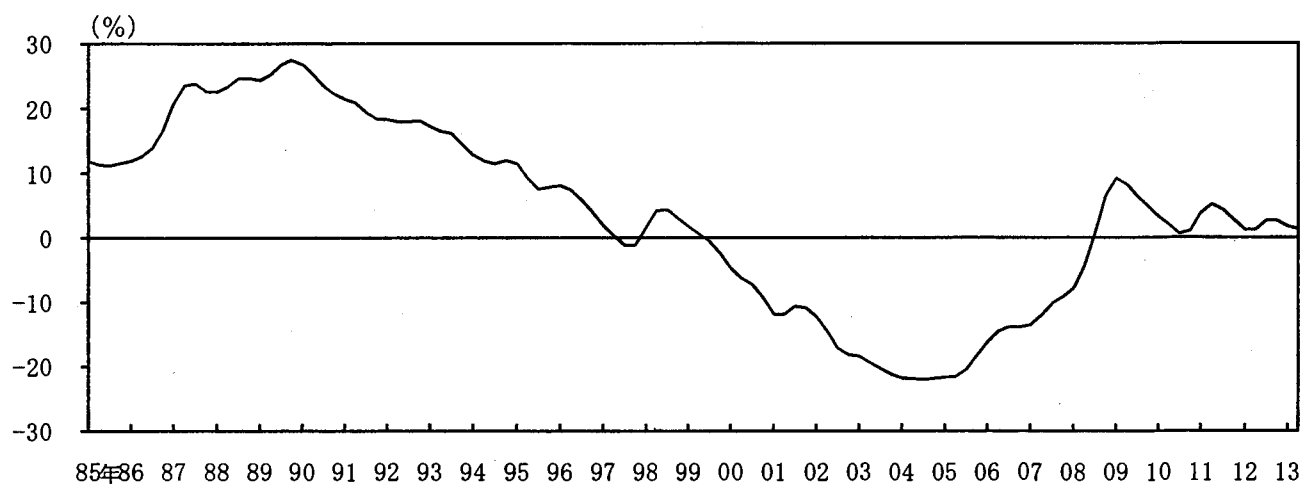
(前年比、%)



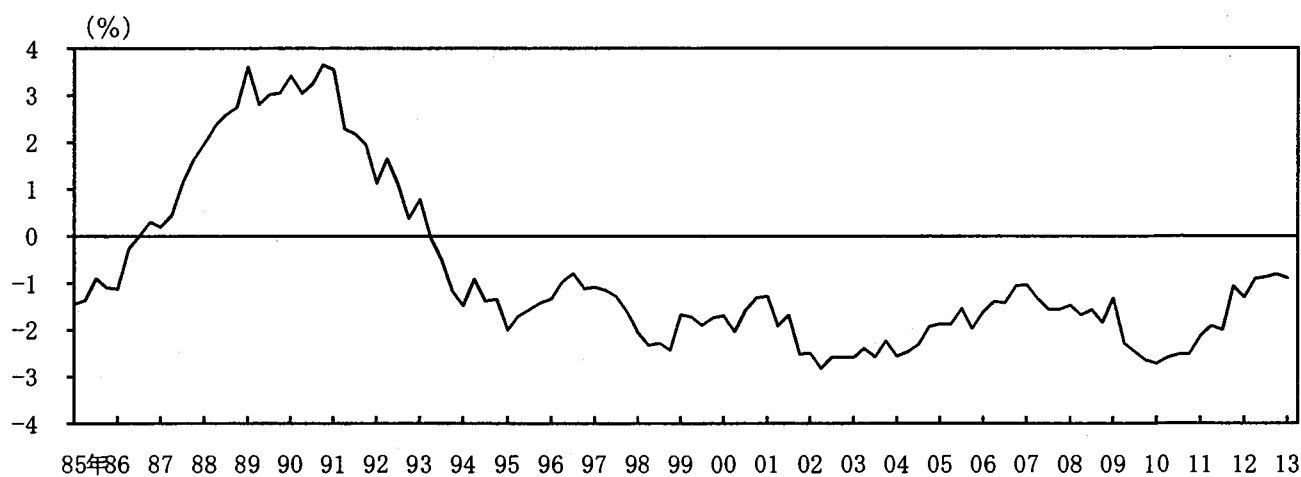
(注) 全規模ベース。

ファイナンス・インバランス関連指標

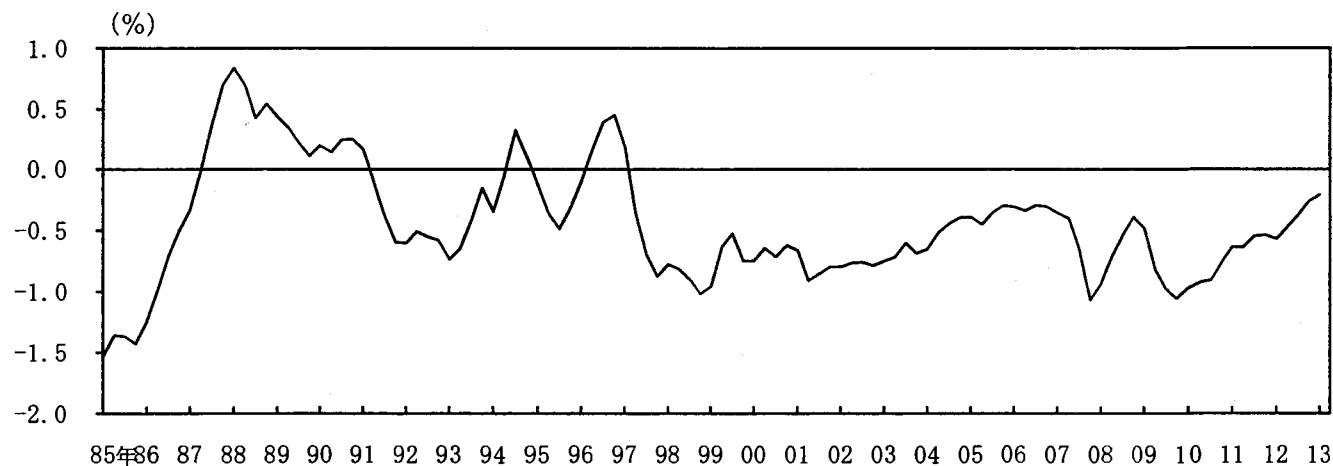
(1) 信用ギャップ



(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。

<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>

2013.8.8

企画局

「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

(図表 12) 資金調達量関連指標

資金調達量関連指標

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(調整後) ; 残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残	
民間部門総資金調達	-0.0	0.1	0.4	0.6	0.6	0.7	0.9 p	605	
寄与度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.5	0.8	1.0	0.9	1.0	1.1 p	436
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	25
	政府系	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	57
	旧3公庫	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	27
	住宅機構	-0.3	-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	0.1	0.1	0.1	0.2	87
	CP	0.1	0.0	-0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	13
	社債	-0.1	-0.0	0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	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%([]内のみ調整後) ; 残高、兆円

	2012年	12/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
銀行計(平残)	0.9	1.2	1.8	2.1	2.1	2.2	2.3	397
	[1.0]	[1.2]	[1.6]	[1.8]	[1.8]	[1.9]	—	—
都銀等	-0.5	-0.1	1.0	1.6	1.6	1.6	1.8	196
地銀・地銀Ⅱ計	2.3	2.5	2.5	2.7	2.6	2.8	2.8	201
地銀	2.7	3.1	3.1	3.2	3.2	3.3	3.4	158
地銀Ⅱ	1.0	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	43
CP・社債計(末残)	0.3	0.3	-0.2	1.1	0.0	1.1	1.2	—
CP	-1.1	-1.1	-1.5	-8.0	-6.1	-8.0	-5.2	—
社債	0.5	0.5	-0.0	2.7	1.0	2.7	2.4	—

(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/ 10~12月	13/ 1~3	4~6	13/5月	6	7	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	5,700	5,577	9,500	7,181	11,720	7,576	—
うちBBB格	286	70	220	585	736	350	750	—
(シェア)	(5.5)	(1.2)	(3.9)	(6.2)	(10.2)	(3.0)	(9.9)	—
転換社債発行額	257	565	280	152	27	150	555	—
株式調達額	1,452	400	542	554	91	1,474	7,064	—
J-REIT資本調達額	389	749	1,130	975	125	2,482	429	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

<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. 8. 2
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、「緩やかに回復しつつある」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国際金融資本市場の動向、②海外経済の動向に関する不確実性、③企業や家計の中長期的な成長期待の変化、④消費税率引き上げに伴う影響、⑤財政の中長期的な持続可能性、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企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②マクロ的な需給バランスに対する物価の感応度、③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

現在の金融市場調節方針

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。

以 上

要 注 意

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

2013年8月 局 局
調 査 統 計 局
企 業 面 面

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年8月

2013年7月

(現 状) わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

海外経済は、一部に緩やかな動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたことで、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

海外経済は、引き続き製造業部門に緩やかな動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたことで、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。企業の業況感

(先行き) 先行きのわが国経済は、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加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、住宅投資も増加していくとみられる。設備投資は、企業収益が改善するなかで、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費も、雇用・所得環境の改善に支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は緩やかな増加を続けると考えられる。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

(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、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。

(金 融) わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている。

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、企業からみれば金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CPI市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、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、緩やかに増加している。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、2%程度のプラスで推移している。CPI・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

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

先行きのわが国経済は、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加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、住宅投資も増加していくとみられる。設備投資は、企業収益が改善するなかで、防災・エネルギー関連の投資もあつて、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費も、雇用環境の改善にも支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は緩やかな増加を続けると考えられる。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

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、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、足もたではゼロ%となっている。予想物価上昇率については、上昇を示唆する指標がみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価の前年比は、プラスに転じていくとみられる。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている。

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、企業からみれば金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CPI・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、緩やかに増加している。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、2%程度のプラスで推移している。CPI・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

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

一覽後廃棄

要 回 収

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議長案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

2013年8月8日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について（案）

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

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。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。

② ETFおよびJ-REITについて、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。

③ CP等、社債等について、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。

3. わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたもとの、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとの、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。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、プラスに転じている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、新興国・資源国経済の動向、米国経済の回復ペースなど、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、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、「量的・質的金融緩和」を継続する。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。

このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、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

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 >

[木内委員案]

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

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

1. ～5. 略（不変）

6. 日本銀行は、中長期的に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、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際うえで、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「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする。

略（不変）

以 上

要注意

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

公表時間
8月9日(金)14時00分

(案)

2013年8月9日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2013年8月)

本稿は、8月7、8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、緩やかに回復しつつある。

海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたもとで、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

先行きのわが国経済は、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加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、住宅投資も増加していくとみられる。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、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。個人消費も、雇用・所得環境の改善に支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は緩やかな増加を続けると考えられる。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

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、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている。

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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、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、緩やかに増加している。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、2%程度のプラスで推移している。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、3%台後半の伸びとなっている。

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

1. 実体経済

公共投資は、増加を続けている。工事の進捗を反映する公共工事出来高は、昨年1～3月以降、本年1～3月まで5四半期連続で増加したあと、4～5月の1～3月対比も増加した(図表5)。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年4～6月以降、均してみれば横ばい圏内の動きを続けたあと、1～3月には一旦小幅の減少となったが、新年度入り後の4～6月は大幅に増加した。

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、持ち直している(図表6(1)、7)。実質輸出は、昨年7～9月および10～12月は前期比で減少を続けたが、1～3月に増加に転じ、4～6月は伸び率を高めた。月次で見ると、3、4月と続けて前月比で増加したあと、5月は小幅の反動減となったが、6月は再び増加した。地域別に輸出動向をみると(図表7(1))、米国向けについては、4～6月は、自動車関連を中心に、全体として高めの伸びとなった。米国景気が緩やかに回復するもとの、昨年末以降の為替相場動向の影響もあって、増加基調に復している。その他地域向けも、船舶の振れを除けば、自動車関連や資本財・部品(除く船舶)を中心に緩やかな増加に転じているとみられる。東アジア向けについても、足もとでは、中国やNIEs向けを中心に持ち直しつつある。減少を続けてきたEU向けも、足もとでは下げ止まりに向かっている。財別にみると(図表7(2))、自動車関連は、為替相場動向の影響もあって、米国やその他地域向けが堅調に推移するなか、大幅に落ち込んでいた中国向けも持ち直しているため、増加基調に復している。資本財・部品も、昨年後半に大幅に減少したあと、足もとでは、船舶の振れを除いてみれば、東アジア向けや米国向けが増加するなど、持ち直しに向かっている。情報関連(含む映像機器、音響機器)については、スマートフ

オン向けの部品を中心に、全体として下げ止まっている。この間、中間財が足もと増加しているが、アジア地域における需給バランスは明確な改善には至っていないため、一時的な動きの可能性もある。

実質輸入は、なお横ばい圏内の動きとなっているが、再び増加に向かう動きもみられている（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年10～12月に前期比で大幅に減少したあと、1～3月は増加したが、4～6月は、その反動や為替相場動向の影響もあって、横ばいにとどまった。ただし、月次で見ると、5月、6月ともに前月比でプラスとなるなど、再び増加に向かう動きもみられている。財別の輸入動向をみると（図表9(2)）、素原料については、振れが大きく基調が読みにくいですが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなってきている。情報関連については、基調的にはスマートフォン等を中心に増加傾向にあるとみられ、足もとでは、東アジアからの半導体等電子部品も増加に転じている。資本財・部品についても、国内における在庫調整進捗や設備投資動向を反映して、下げ止まりから持ち直しに転じつつある。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、振れを伴いつつも弱めとなっているが、これには為替相場の動きが影響している可能性が高い。

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、緩やかに持ち直している（図表6(1)）。名目経常収支は、・・・<6月国際収支：8月8日>（図表6(2)(3)）。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部に緩慢な動きもみられているが、全体としては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、米国経済は、堅調な民間需要を背景に、緩やかな回復基調が続いている。一方、欧州経済は、企業や家計のマインドなどに持ち直しの兆しがみられるものの、緩やかな後退がなお続いている。中国経済についても、製造業部門

に弱さが残るなか、政策当局が成長の「スピード」より「質」を重視するスタンスを採っているため、成長テンポが高まっていく兆しはみられていない。こうした動きを受けてNIEs、ASEAN経済は、企業部門に弱めの動きがみられるなど、全体として持ち直しの動きが緩やかである。円相場については、対ドル、対ユーロとも、振れを伴いつつも、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、2007年頃と同程度の円安水準となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、米国を中心に、次第に持ち直し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、輸出の押し上げに対して、より明確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く、当面、持ち直しのペースはごく緩やかなものにとどまると考えられる。欧州では、当面は弱さが残ると予想され、それが世界経済に与える影響については引き続き注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門において、素材などの供給能力が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さらに長引く可能性がある。米国経済についても、財政面からの下押し圧力が、次第に減衰していくとみられるものの、当面は景気の抑制要因として残る可能性が高い。これらに関連して、情報関連分野についてみると、昨年末以降、スマートフォン向け部品需要の下振れがわが国の情報関連財の輸出や生産の下押しに作用してきたが、こうした影響は和らいでいる。そうしたもとで、新商品向けを含めて、需要が旺盛なスマートフォン関連を中心に、電子部品や、半導体製造装置などのIT関連の資本財などに、増加の動きがみられている。ただし、パソコンなどの従来型製品を含めた情報関連分野全体の最終需要をみると、なお明確に改善しているとは言い難く、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

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、引き続き緩和の方向にある。ただし、こうした改善の動きが今後も続くかどうか、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、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加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きが抑制要因として作用するものの、国内需要が底堅さを増すもとの、鉱工業生産の動きにあわせて、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、緩やかな増加基調をたどると予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。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)）、・・・< 6 月資本財総供給：8 月 5 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、昨年 10～12 月まで 3 四半期連続で減少したあと、1～3 月はほぼ横ばいとなり、4～5 月の 1～3 月対比は増加に転じた（図表 11(1)）。業種別にみると、製造業は、1～3 月まで 6 四半期連続で減少したあと、4～5 月の 1～3 月対比は増加に転じた。非製造業（船舶・電力を除く）は、昨年 10～12 月に増加したあと、その反動から 1～3 月は減少したが、4～5 月の 1～3 月対比は大幅な増加となった。建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、1～3 月まで 3 四半期連続で増加したあと、4～6 月はその反動から減少したが、均してみると増加傾向を続けている（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、振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けている。非製造業は、1～3 月まで 4 四半期連続で増加したあと、4～6 月も増加を続けた。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善している。先行きについても、国内需要が底堅さを増すことに加えて、輸出の緩やかな増加や為替相場の動きにも支えられて、改善を続けると予想される。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、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、消費者マインドが改善するもとの、引き続き底堅く推移している（図表 12）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表 13(1)）、昨年 10～12 月まで、多少の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けたあと、1～3 月、4～6 月と増加した。耐久財の消費動向をみると（図表 13(2)）、乗用車の新車登録台数は、足もとでは、年明け以降の新車投入効果などによる大幅増加の反動がみられているが、基調的には底堅く推移していると考えられる。家電販売額（実質）は、テレビやパソコンは引き続き低調であるものの、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に支えられて、全体では、振れを伴いつつも底堅く推移している。全国百貨店売上高は、昨年 10～12 月以降、3 四半期連続で増加するなど、輸入品や高額品を中心に、堅調に推移しており、とりわけ 6 月は気温上昇やセール前倒しの影響もあって大幅に増加した（図表 14(1)）。全国スーパー売上高は、1～3 月の減少のあと、4～6 月も横ばい圏内にとどまるなど、やや弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けており、足もとでは伸びを幾分高めている。サービスの消費動向をみると（図表 14(2)）、旅行取扱額は、底堅く推移している。外食産業売上高についても、全体として底堅く推移しており、足もとでは幾分強めの動きがみられている。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）

を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると(図表13(1))、1～3月は、自動車やサービス(教養娯楽)の強さなどから、大幅な増加となったあと、4～6月は小幅の反動減となった¹。家計消費状況調査の支出総額(二人以上の世帯、実質)は、10～12月、1～3月とも、前期比で横ばいとなったあと、4～6月は若干の減少となった。

消費者コンフィデンス関連指標は、昨年末以降の株価上昇や、足もとの雇用環境の動きを受け、改善している(図表15)。

先行きの個人消費は、雇用・所得環境の改善に支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、持ち直しが明確になっている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると(図表16(1))、昨年10～12月にかけて前期比で緩やかに増加したあと、1～3月には幾分減少したが、4～6月ははっきりと増加し、季調済年率換算値で98.3万戸と、2008年10～12月以来の高い水準となった。

先行きの住宅投資は、増加していくとみられる。

鉱工業生産は緩やかに増加している(図表17)。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、1～3月には小幅ながら増加に転じ、4～6月は伸びを幾分高めた。4～6月の動きを業種別にみると、輸送機械(乗用車等)は、月々の振れは大きいですが、高めの伸びとなった1～3月のあとも、小幅の増加を続けた。国内販売が、新車投入効果にも支えられて底堅く推移するなか、輸出向けも、日中関係の影響で一旦落

¹ 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)。

ち込んだ中国向けが改善傾向をたどり、米国やその他地域向け輸出も堅調に推移した。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、一部では昨年末以降の為替相場の動きを受けた輸出増・輸入減もみられたことから、増加を続けた。電子部品・デバイスについては、1～3月の減少のあと、足もとでは、これまで生産の下押しに作用していたスマートフォン向けの部品需要下振れの影響が和らぐもとの、スマートフォンの新商品やタブレット端末向け部品の押し上げ効果もあって、持ち直し傾向にあるとみられる。はん用・生産用・業務用機械についても、内外の設備投資動向を反映して、昨年末にかけて減少していたが、1～3月にほぼ下げ止まったあと、4～6月は増加しており、次第に持ち直しに向かっていると考えられる。

出荷も、振れを均してみれば、緩やかな増加傾向にある（図表 17(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 18）、生産財については、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善傾向にあり、素材関連の一部で昨年末以降の為替相場の動きを受けた輸出増・輸入減もみられているほか、これまで弱さが残っていた電子部品・デバイスも、足もとでは増加に向かっている。このため、生産財全体としても、緩やかな増加基調にあると考えられる。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、このところ強含んで推移している。耐久消費財は、振れを均せば、自動車を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。一方、非耐久消費財は、横ばい圏内の動きを続けている。この間、資本財は、振れを伴いながらも、下げ止まりから持ち直しに転じつつある。

在庫は、引き続き減少傾向にある（図表 17(1)）。在庫の動きをみると、6月の3月末対比が小幅に増加するなど、足もとでは下げ止まりの動きもみられるが、基調的には、昨年末以降の減少傾向が続いていると考えられる。業種別にみると、輸送機械では、出荷が持ち直しているもとの、在庫は減少している。

一頃高めの水準にあった、はん用・生産用・業務用機械の在庫も、振れを均せば減少傾向となっている。電子部品・デバイスの在庫も、昨年末にかけて在庫が高止まったあと、年明け以降は減少傾向をたどっている。この間、鉄鋼などでは、足もと、在庫が幾分増加しているが、これには電力料金引き上げを眺めて、生産を前倒しする動きが影響した可能性もある。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表 19(2)）、全体として、出荷の伸びが在庫の伸びに見合う状況となってきた。耐久消費財、建設財および電子部品・デバイスについては、足もとでは、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状況となってきた。資本財（除く輸送機械）では、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合ってきたほか、生産財のうちその他生産財についても、出荷・在庫バランスの悪化には歯止めがかかっている。

先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、7～9月は、・・・。

雇用・所得環境をみると、厳しさを残しつつも、労働需給の緩やかな改善が続くなか、雇用者所得も持ち直しに向かう兆しがみられる。

労働需給面をみると（図表 20）、完全失業率は、昨年夏場以降は概ね横ばいで推移してきたが、足もとでは、再び緩やかな低下に向かっており、6月は3.9%と、4年8か月ぶりの3%台となった。新規求人の動きをみると、昨年末頃まで輸出や鉱工業生産の動きを反映した製造業などの弱さから、全体でも伸び悩んでいたが、このところ再び増加傾向となっている。このため、有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けている。所定外労働時間についても、非製造業が底堅く推移するもとの、製造業の持ち直しも加わり、緩やかに増加している。

雇用面をみると（図表 21(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均してみれば、非製造業の動きを反映して、このところプラス幅が幾分拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数も、製造業では減少が続いているが、非製造業の増加に支えられて、全体でも前年比プラスで推移している。

一人当たり名目賃金は、全体として、下げ止まりつつある（図表 21(2)）。内訳をみると、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているものの、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり所定内給与は概ね下げ止まっており、パートの時間当たり所定内給与もごく緩やかにプラス幅を拡大しているため、このところマイナス幅が縮小している。所定外給与についても、労働時間の動きを受けて、プラスに転じつつある。この間、夏季賞与の約6割を占める6月の特別給与（速報値）は、前年比+0.4%と、小幅ながら3年振りの増加となった。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、足もとでは前年比で小幅のプラスとなるなど、持ち直しに向かう兆しがみられている（図表 21(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復がはっきりするにつれて、次第に持ち直し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、春頃から弱めの動きを続けたあと、足もとでは全体として概ね下げ止まっている（図表 23(1)(3)）。原油は、地政学リスクの高まりなどを背景に、幾分反発している。一方、非鉄金属は、中国経済の回復感が乏しいなど世界経済の先行き不透明感が根強いもとで、引き続き弱めとなっている。穀物についても、豊作予測を受けて、足もとでは下落している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、国際商品市況や為替相場の動きを反映して、上昇を続けたあと、足もとでは概ね横ばいとなっている（図表23(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24(2)）²、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。3か月前比をみると、4月の+1.0%のあと、5月、6月は+0.5%とプラス幅を縮小した。内訳をみると、「為替・海外市況連動型」は、原油などの国際商品市況や最近の為替相場の動きを反映して、小幅のマイナスに転じた。「鉄鋼・建材関連」では、スクラップの下落を受けて、プラス幅が縮小した。一方、「電力・都市ガス・水道」は、昨年末以降の為替相場の動きが燃料費調整制度を通じて押し上げに作用したことなどから、プラス幅を拡大した³。

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、振れを伴いつつも、均してみればマイナス幅をごく緩やかに縮小している（図表25）。前年比の推移をみると、昨年10～12月の-0.5%をボトムに、1～3月-0.4%、4～6月-0.3%とマイナス幅をごく緩やかに縮小している。月次でも、4月-0.7%のあと、5月-0.2%、6月は-0.1%と、マイナス幅が縮小した。6月の内訳をみると、「販売管理費関連」は、全体では前月同様の下落幅となったが、このうち広告についてみると、テレビ広告における出稿増の動きから、マイナス幅が僅かに縮小した。「不動産関連」の下落幅は、月々の振れを均してみれば、緩やかな縮小傾向を続けている。「設備投資関連」は、土木建築サ

² 「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。

³ 電気代は、燃料費調整制度のもとで、当該月の3～5か月前の燃料コストを反映することとなっている。

ービスを中心に引き続き小幅のプラスで推移している。この間、「IT関連」（電子計算機・同関連機器リースなど）はマイナスを続けているが、足もとでは、物件価格の動きを反映して、マイナス幅が幾分縮小している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、プラスに転じている（図表 26(1)）。消費者物価の前年比は、5月にゼロ%となったあと、6月は+0.4%と、2012年4月の+0.2%以来のプラスとなり、プラス幅は2008年11月（+1.0%）以来の水準となった。除く食料・エネルギーの前年比も、6月は-0.2%と、5月から0.2%ポイントの改善となった。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 27(2)）⁴、昨年央以降、改善が足踏みとなっていたが、足もとでは再び改善している。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 27(1)）⁵。

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、自動車保険料引き上げの影響に加え、為替相場動向を反映した燃料コストの上昇や一部電力会社の料金引き上げを受けて電気代が上昇率を高めているため、全体のプラス幅が拡大している。財については、耐久消費財が前年の反動から一旦拡大していたマイナス寄与を再び縮小し、石油製品もプラス寄与に復するもとの、食料工業製品など一部では為替相場の動向を受けたコスト高を転嫁する動きもみられたことから、全体でもマイナス幅がはっきりと縮小している。

⁴ 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。

⁵ 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。

この間、一般サービスは、家賃を中心に小幅のマイナスを続けているが、外食が小幅のプラスに転じているほか、他のサービスも、振れを伴いつつ、一頃に比べてマイナス幅が幾分縮小している。6月の動きを5月対比で仔細にみると、財（除く農水畜産物）は、前年比下落幅がはっきりと縮小した。これには、石油製品が、昨年同時期に下落していた反動が出るかたちで、はっきりとしたプラスに転じたことの影響が大きく表れている。さらに、耐久消費財も、テレビを中心に引き続きマイナス幅を縮小したほか、食料工業製品も、コスト高を転嫁する動きなどから、マイナス幅が幾分縮小している。公共料金については、燃料費調整制度を通じたコスト転嫁から、電気代がさらに上昇率を高めたため、全体でも前年比プラス幅が一段と拡大した。一般サービスについても、宿泊料の動きを主因に、マイナス幅が幾分縮小した。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価の前年比は、プラス幅を次第に拡大していくとみられる。

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表 28）。

3. 金融

（1）企業金融と量的金融指標

マネタリーベース（平残）は、日本銀行による資産買入れが進捗するなか、大幅に増加しており、前年比は3割台後半の伸びとなっている（図表 29）。

資金調達コストは、低水準で推移している。すなわち、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 31）。

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 30）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとの、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、2%程度のプラスで推移している（図表 32）。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている（図表 33）。

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 30）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 35）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると、3%台後半の伸びとなっている（5月+3.5%→6月+3.8%、図表34）⁶。

（2）金融市況

短期金融市場をみると、長めのターム物を含めて、金利は低位で安定的に推移している。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%を下回る水準で推移している。ターム物金利の動向をみると、3か月物国庫短期証券利回りは、0.1%をやや下回る水準で推移している。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 36）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OISスプレッドをみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表 37）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利の低下につれて幾分低下する場面もみられたが、足もとにかけては幾分上昇し、総じてみれば概ね横ばい圏内での動きとなっている。足もとでは0.8%程度で推移している（図表

⁶ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比3%程度の伸びとなっている（5月+2.8%→6月+3.0%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比3%程度の伸びとなっている（5月+2.7%→6月+3.2%）。

38)。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じてみればごく緩やかに縮小してきている（図表 39）。

株価（日経平均株価）は、米国株価の上昇などを背景に幾分上昇したが、その後は本邦企業の決算の内容を受けて振れを伴う動きとなっており、足もとでは 14 千円台半ばで推移している（図表 40）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国金融政策を巡る思惑や本邦株価の動向を材料に振れており、足もとでは 99 円台で推移している。こうしたなか、円の対ユーロ相場は、欧州情勢の不透明感の後退もあって、円安ユーロ高方向の動きとなっており、足もとでは 131 円台で推移している（図表 41）。

以 上

金融経済月報（2013年8月） 参考計表

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

	2012/10-12月	2013/1-3月	4-6月	2013/4月	5月	6月	7月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-0.7	4.4	-2.2	-2.2	-1.8	-1.6	n. a.
全国百貨店売上高	1.1	1.5	p 1.1	-2.1	1.9	p 3.8	n. a.
全国スーパー売上高	0.8	-1.9	p 0.3	-3.2	0.8	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〉	〈 263〉	〈 304〉	〈 283〉	〈 310〉	〈 278〉	〈 261〉	〈 252〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-1.0	6.1	p -2.8	-2.3	-1.9	p 4.3	n. a.
旅行取扱額	-0.1	0.8	n. a.	-0.7	0.5	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 91〉	〈 90〉	〈 98〉	〈 94〉	〈 103〉	〈 98〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-0.8	-0.0	n. a.	-8.8	10.5	n. a.	n. a.
製造業	-5.3	-1.7	n. a.	-7.3	3.8	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	5.6	-3.1	n. a.	-6.0	25.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	8.2	5.2	-3.2	-5.8	0.7	-8.7	n. a.
鉱工業	-13.2	20.0	-9.9	4.3	8.3	-7.5	n. a.
非製造業	9.3	0.7	1.5	0.9	-5.3	-7.8	n. a.
公共工事請負金額	1.1	-3.6	28.6	28.7	5.1	1.0	n. a.
実質輸出	-4.2	1.5	3.6	2.0	-0.2	2.0	n. a.
実質輸入	-5.5	3.1	-0.0	-2.3	1.1	3.1	n. a.
生産	-1.9	0.6	p 1.4	0.9	1.9	p -3.3	n. a.
出荷	-1.3	4.1	p -1.9	-1.4	1.0	p -3.4	n. a.
在庫	-1.6	-3.4	p 0.4	0.8	-0.4	p 0.0	n. a.
在庫率 〈季調済、2010年=100〉	〈 117.7〉	〈 112.8〉	〈p 110.9〉	〈 107.1〉	〈 104.8〉	〈p 110.9〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.3	1.0	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.1	0.0	n. a.	0.1	1.1	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、%)

	2012/10-12月	2013/1-3月	4-6月	2013/3月	4月	5月	6月
有効求人倍率 <季調済、倍>	< 0.82>	< 0.85>	< 0.90>	< 0.86>	< 0.89>	< 0.90>	< 0.92>
完全失業率 <季調済、%>	< 4.2>	< 4.2>	< 4.0>	< 4.1>	< 4.1>	< 4.1>	< 3.9>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-2.5	-1.6	p 0.7	-1.9	0.9	0.0	p 1.0
雇用者数(労働力調査)	0.1	0.4	0.9	0.7	1.0	1.1	0.8
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.5	p 0.6	0.5	0.6	0.7	p 0.7
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-1.1	-0.6	p 0.0	-0.9	0.0	-0.1	p 0.1
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	-0.9 < 0.2>	-0.3 < 0.8>	p 0.6 <p 0.6>	-0.5 < 0.8>	0.1 < 1.0>	0.5 < 0.5>	p 1.2 <p 0.5>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	-0.3	0.0	-0.5	-0.4	0.0	0.4
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.5	-0.4	p -0.3	-0.4	-0.7	-0.2	p -0.1
マネーストック(M2) (平残)	2.3	2.9	p 3.5	3.1	3.2	3.5	p 3.8
企業倒産件数 <件/月>	<963>	<926>	<947>	<929>	<899>	<1,045>	<897>

(注) 1. p は速報値。

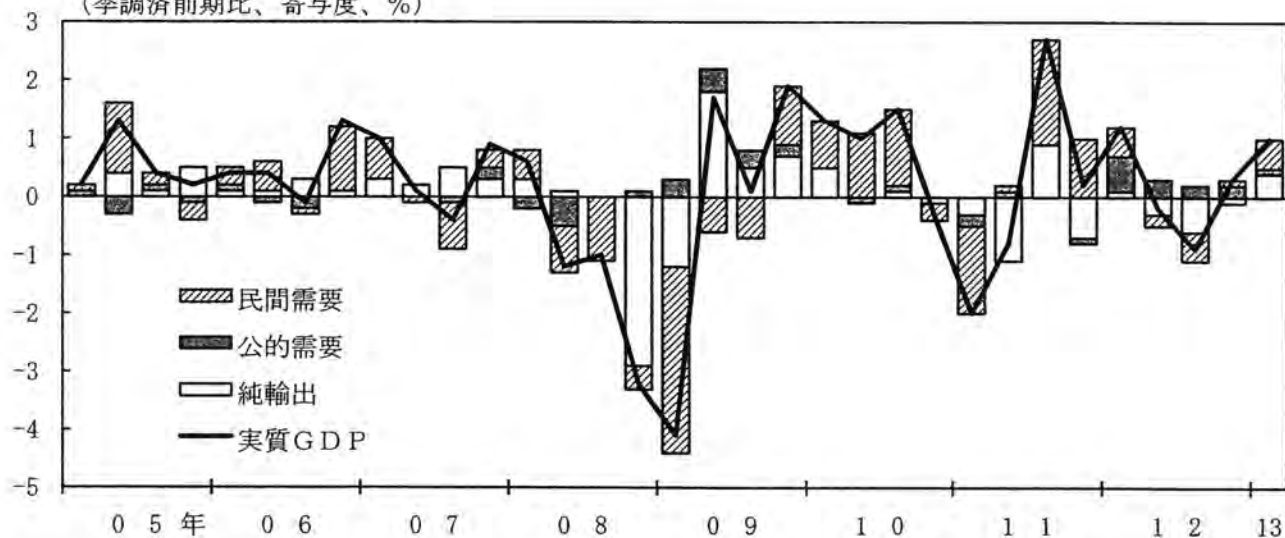
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

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

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP

(季調済前期比、寄与度、%)



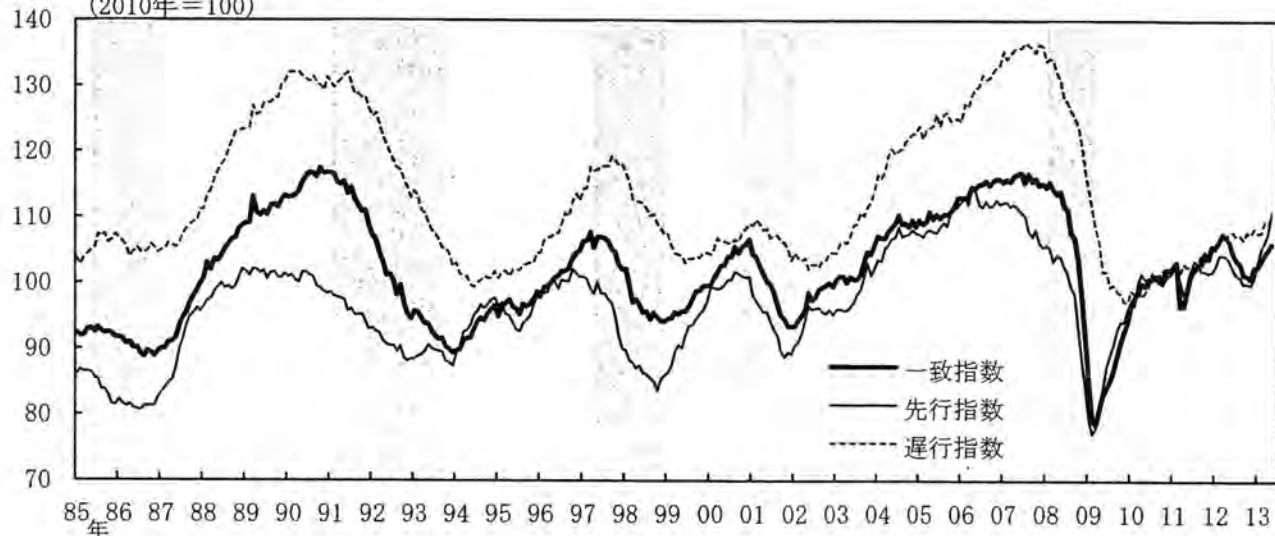
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年				2013年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP [前期比年率]	1.2 [4.8]	-0.2 [-0.6]	-0.9 [-3.6]	0.3 [1.2]	1.0 [4.1]
国内需要	1.1	0.1	-0.3	0.4	0.6
民間需要	0.5	-0.2	-0.5	0.1	0.5
民間最終消費支出	0.5	0.1	-0.2	0.3	0.5
民間企業設備	-0.4	-0.0	-0.4	-0.2	-0.0
民間住宅	-0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.4	-0.3	0.1	-0.1	-0.0
公的需要	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1
公的固定資本形成	0.3	0.3	0.2	0.1	0.0
純輸出	0.1	-0.3	-0.6	-0.1	0.4
輸出	0.4	-0.0	-0.7	-0.4	0.5
輸入	-0.3	-0.3	0.1	0.4	-0.2
名目GDP	1.1	-0.5	-1.1	0.2	0.6

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



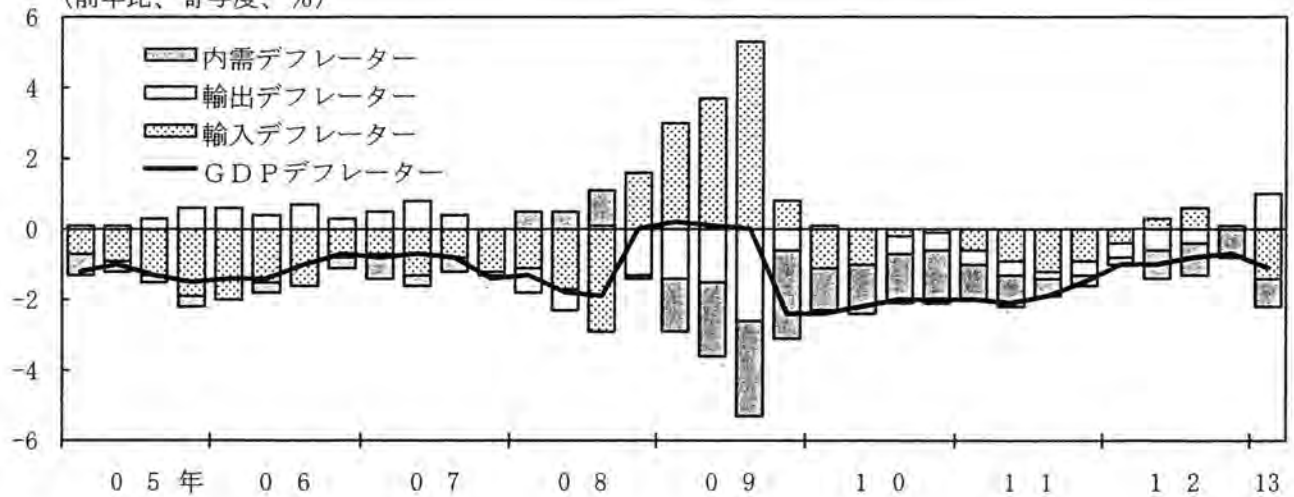
(注) シャドー部分は景気後退局面。

(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

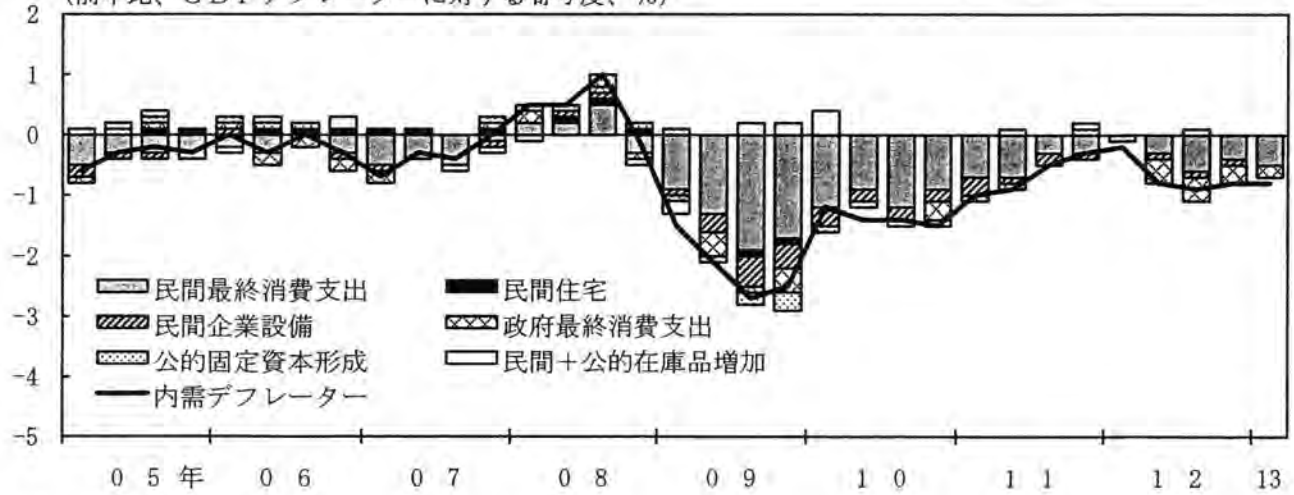
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



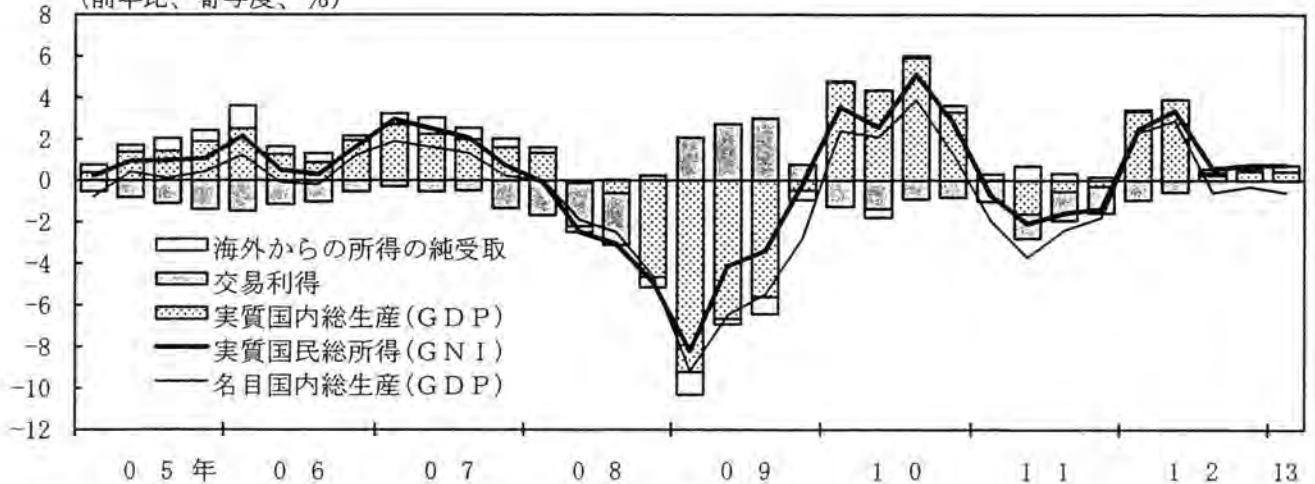
(2) 内需デフレーター

(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、%)

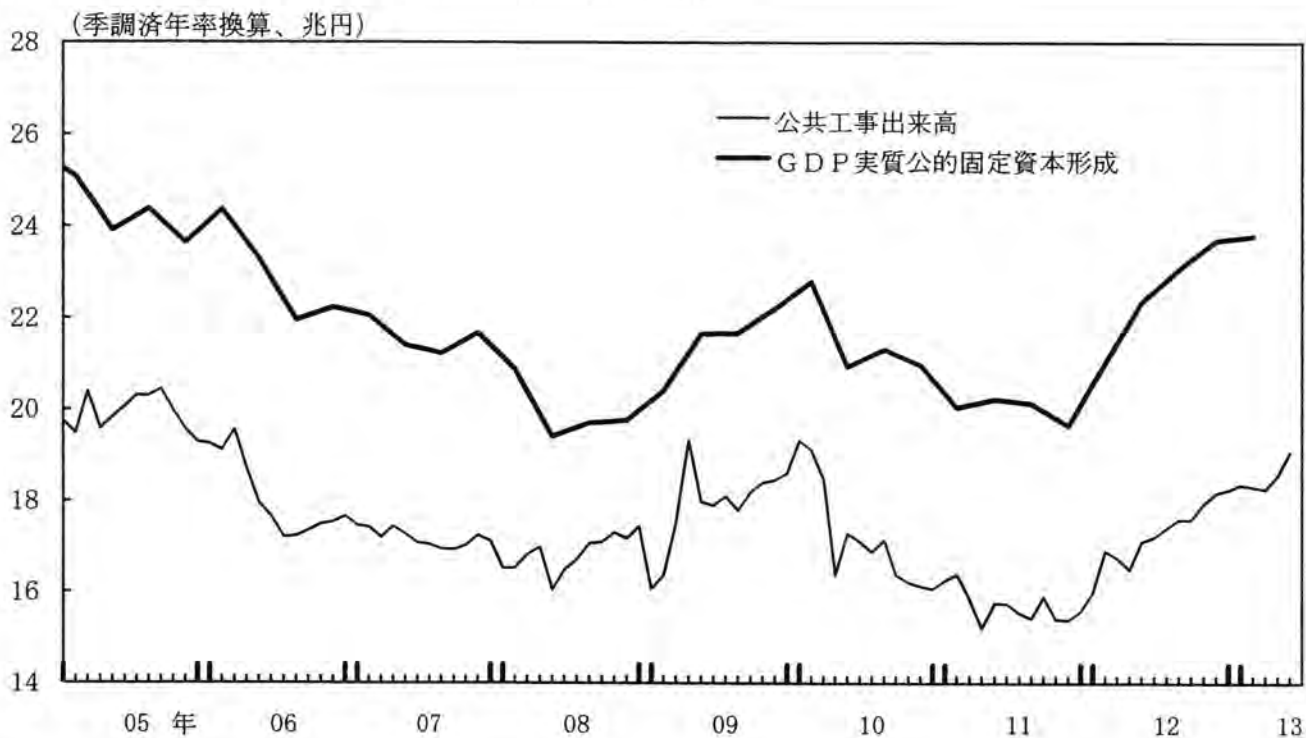


(注) 1. 内訳は実質国民総所得(GNI)に対する寄与度。
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

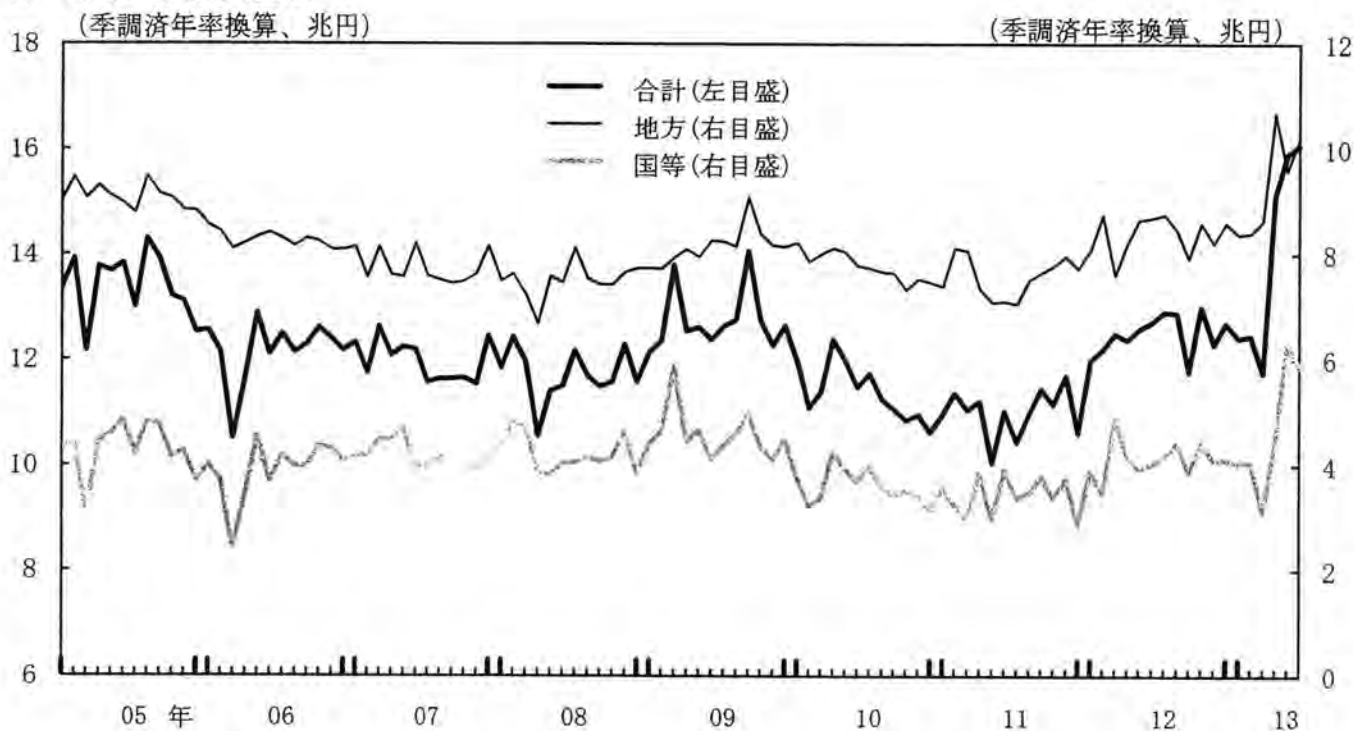
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

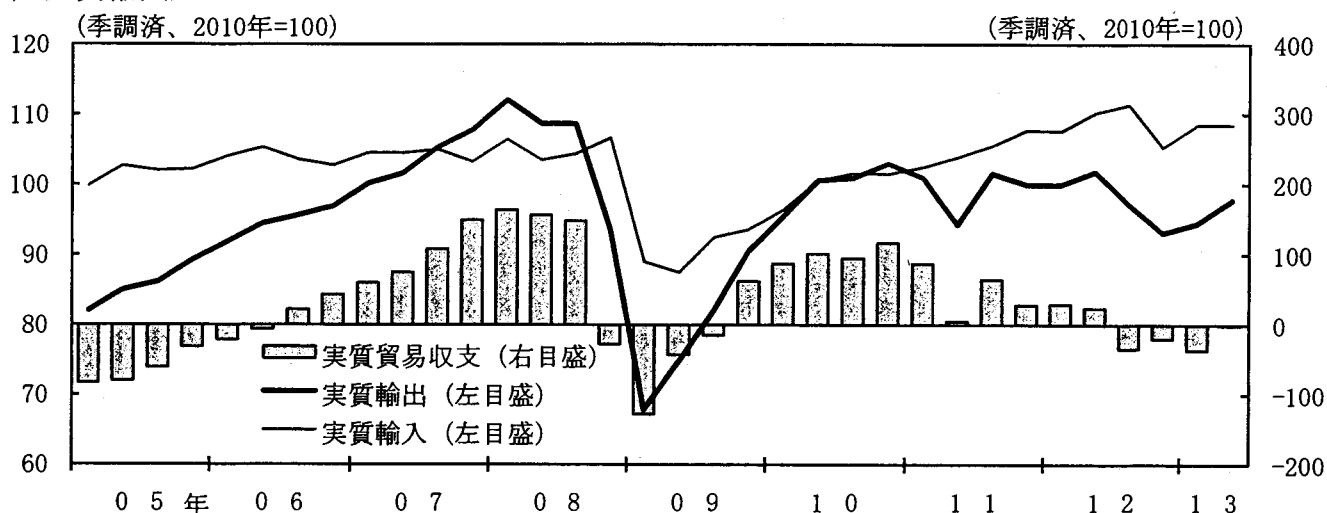


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

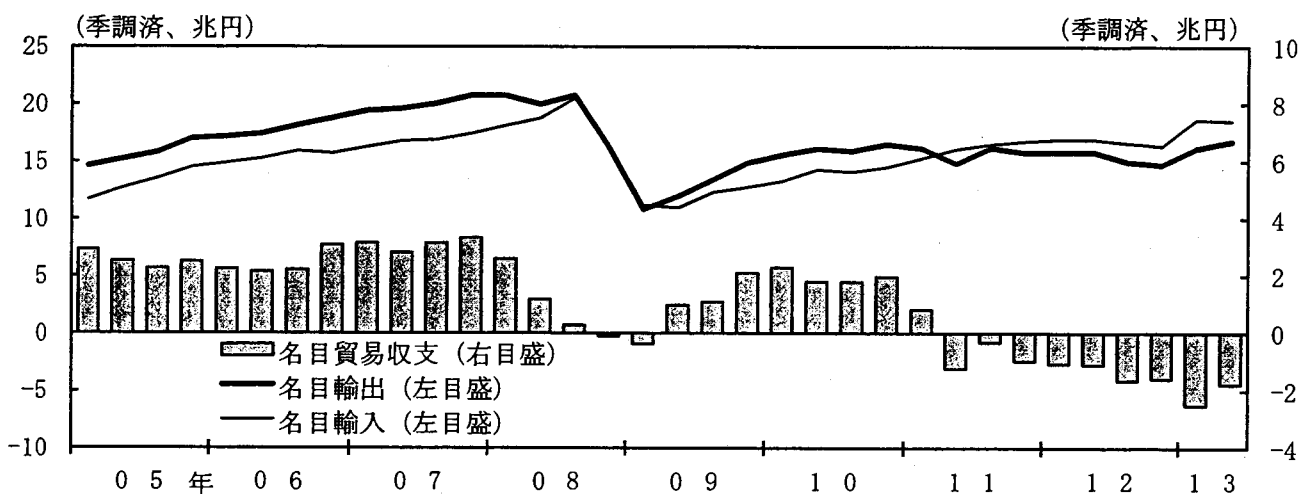
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

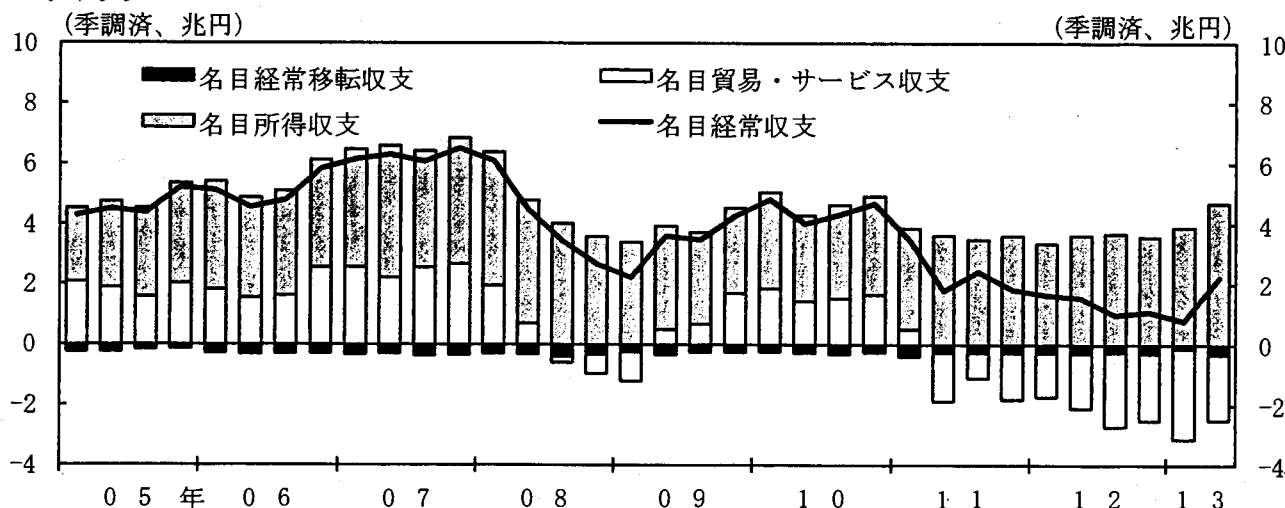
(1) 実質輸出入



(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。
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。2013/2Qは、4~5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年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
米国	<17.6>	-0.3	13.0	4.6	-3.8	-3.0	2.1	7.5	6.9	-3.9	4.6
EU	<10.2>	3.4	-12.9	-2.5	-6.3	-4.4	-0.4	0.4	4.0	-6.2	11.0
東アジア	<51.3>	-1.4	-2.6	1.8	-2.6	-3.9	-1.1	3.9	-0.4	2.3	2.3
中国	<18.1>	1.3	-8.1	0.7	-2.6	-9.2	-0.7	7.0	-2.3	5.0	2.6
NIEs	<21.5>	-4.5	-4.7	1.6	-2.5	-0.5	-0.3	4.2	2.6	2.6	-0.8
韓国	<7.7>	-2.6	-3.5	-2.6	-0.1	1.1	1.0	2.0	4.3	-8.4	4.8
台湾	<5.8>	-9.4	-6.0	5.4	0.6	-2.8	2.4	-1.1	-6.3	9.2	8.2
香港	<5.1>	-4.2	-0.7	-1.7	-0.4	-0.9	-5.1	9.8	5.4	15.2	-10.1
シンガポール	<2.9>	0.6	-11.6	13.1	-15.9	-2.6	0.5	13.8	18.3	-1.5	-7.8
ASEAN4	<11.7>	0.6	12.5	4.0	-2.7	-1.9	-3.1	-1.6	-3.1	-2.7	8.5
タイ	<5.5>	1.4	19.3	9.1	-0.8	0.1	-6.0	0.7	0.1	-1.5	6.7
その他	<21.0>	0.9	1.7	1.4	-7.5	-5.1	3.6	1.0	-5.6	8.7	-2.1
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.6	2.0	-0.2	2.0

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。
 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。

(2) 財別

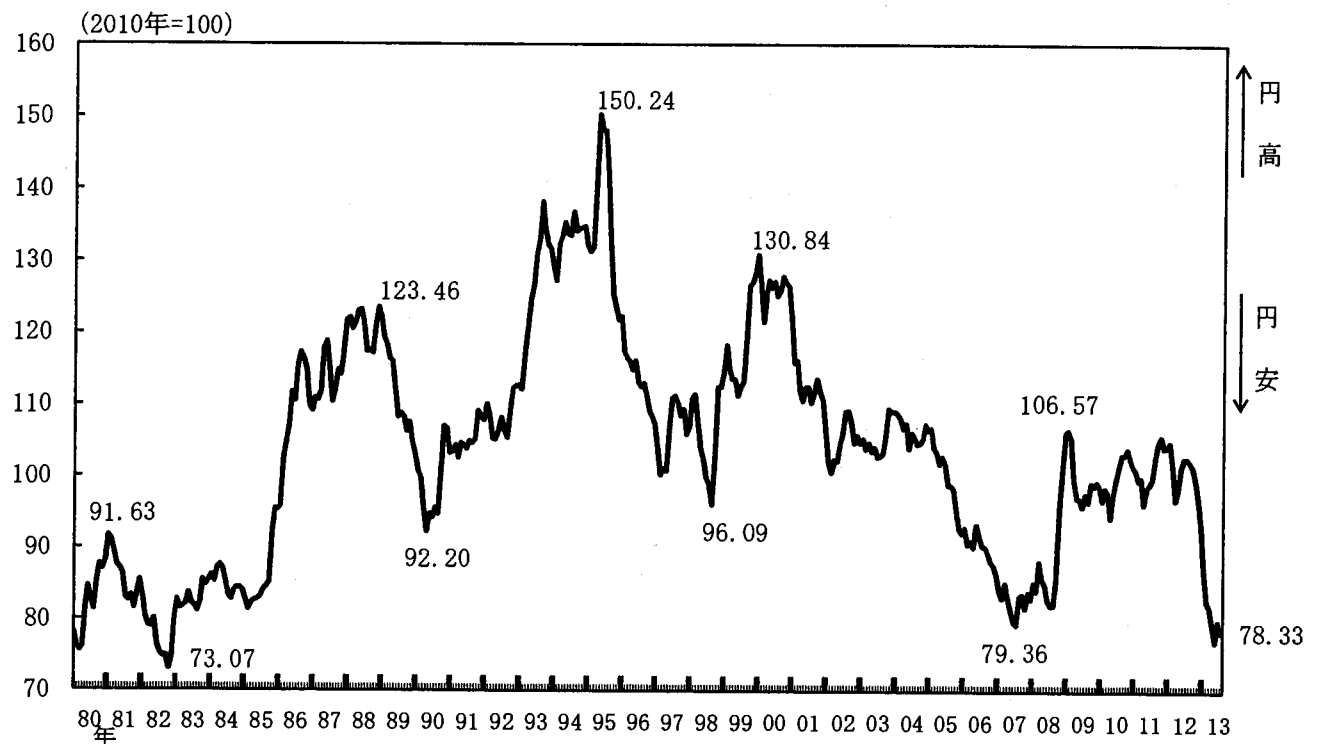
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
中間財	<20.4>	-3.2	-0.7	5.0	0.4	-3.4	1.9	1.7	-0.9	-3.0	9.7
自動車関連	<23.4>	-4.9	7.7	1.5	-6.2	-5.8	0.6	6.0	8.1	-3.9	5.6
情報関連	<11.2>	2.3	3.6	-1.3	-0.3	-1.9	-6.5	0.8	-4.7	2.5	2.6
資本財・部品	<29.3>	5.8	-4.0	0.8	-5.7	-6.5	1.1	0.4	-5.3	5.8	0.5
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.6	2.0	-0.2	2.0

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸出額に占める各財のウエイト。
 2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。
 3. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 4. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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. 2013/7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。

(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 3Q	4Q	2013年 1Q	2Q
米 国	2.5	1.8	2.8	2.8	0.1	1.1	1.7
E U	2.1	1.6	-0.4	0.2	-1.9	-0.5	n. a.
ド イ ツ	4.2	3.0	0.7	0.9	-2.7	0.3	n. a.
フ ラ ン ス	1.6	2.0	0.0	0.3	-0.6	-0.6	n. a.
英 国	1.7	1.1	0.2	3.0	-0.9	1.1	2.4
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	4.8	6.6	2.2	n. a.
中 国	10.4	9.3	7.8	8.2	7.8	6.6	7.0
N I E s	8.9	4.3	1.6	1.2	4.1	1.0	n. a.
A S E A N 4	7.4	3.0	6.3	6.3	9.6	-2.1	n. a.
主要国・地域計	6.7	4.5	3.7	3.8	4.1	1.6	n. a.

- (注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家统计局公表の前期比を用いて計算。EUの計数は、欧州委員会による公表値。
 2. 以下の計数は、対象となる各国・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。
 主要国・地域計：米国、EU、東アジア
 東アジア：中国、NIEs、ASEAN4
 NIEs：韓国、台湾、香港、シンガポール
 ASEAN4：タイ、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 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
米国	<8.6>	0.5	3.8	0.5	1.7	-8.1	-0.1	2.5	0.1	6.2	5.8
EU	<9.4>	10.3	4.0	1.7	3.0	-1.2	-1.8	-0.7	-3.7	-2.5	8.4
東アジア	<40.8>	11.1	3.8	1.2	0.6	-2.0	2.8	-1.9	-3.5	1.2	4.0
中国	<21.3>	14.5	4.9	2.0	0.9	-0.9	3.6	-1.6	-1.4	0.9	4.7
NIEs	<8.5>	10.0	4.9	0.1	2.0	-1.6	1.1	-5.8	-8.2	3.4	3.9
韓国	<4.6>	24.3	4.2	-4.7	2.7	-3.8	2.8	-9.8	-10.6	5.7	1.4
台湾	<2.7>	-3.1	7.2	7.4	2.3	1.5	-1.1	5.1	-1.7	-1.1	15.1
香港	<0.2>	-5.6	-2.5	-18.6	-5.2	-1.3	8.2	-10.1	-17.2	-6.7	12.2
シンガポール	<1.0>	-0.1	2.9	5.9	-1.2	-0.4	-1.1	-16.3	-16.8	7.4	-4.8
ASEAN4	<11.1>	5.6	0.5	0.3	-0.9	-4.7	2.7	1.0	-4.1	0.2	2.7
タイ	<2.7>	7.3	-1.0	9.0	-2.4	-2.9	3.5	0.9	-3.2	-1.6	1.0
その他	<41.2>	-0.4	4.6	4.5	0.5	-10.5	7.7	1.0	-0.9	-1.2	1.6
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-0.0	-2.3	1.1	3.1

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。
 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。

(2) 財別

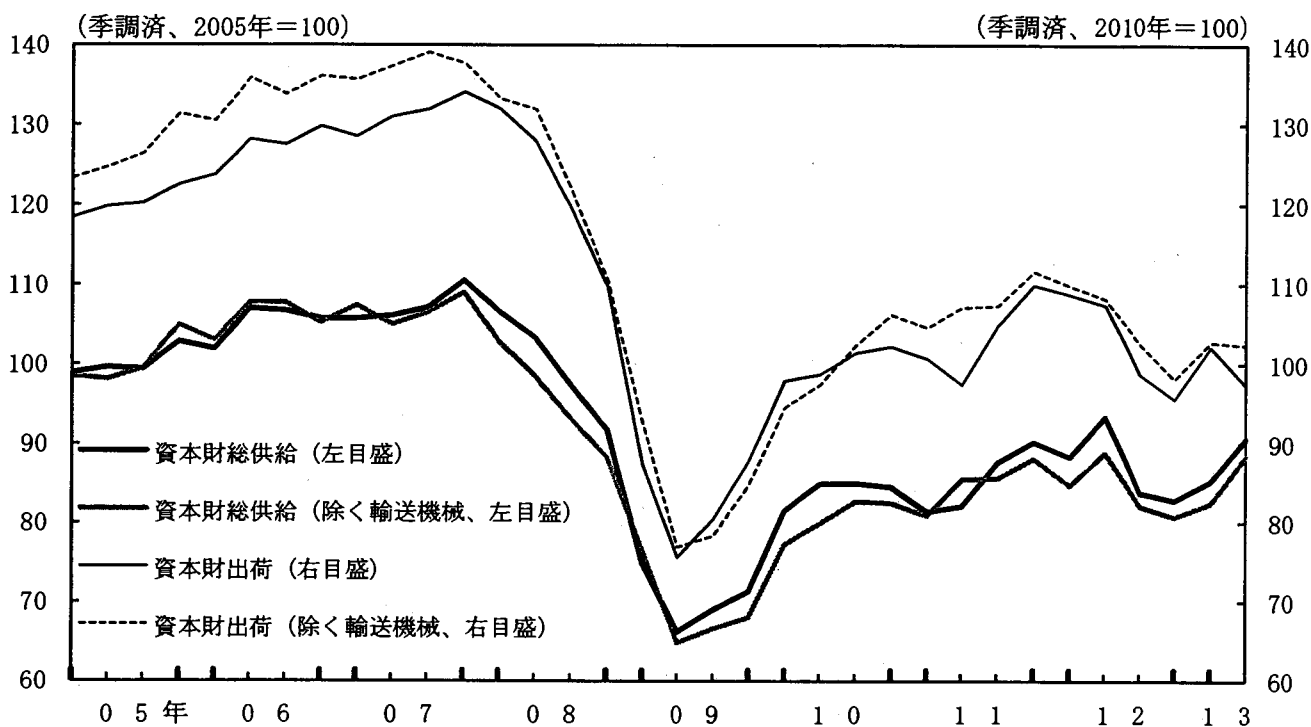
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 4月	5	6
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.9	0.3	-12.3	9.8	-1.6	-4.4	1.2	1.2
中間財	<13.5>	11.7	-2.7	0.7	3.0	-3.1	-1.5	-2.6	-1.5	-5.0	3.9
食料品	<8.3>	1.3	-0.7	-2.7	0.6	-3.9	3.4	-6.1	-7.9	1.6	0.2
消費財	<7.5>	9.9	4.5	3.6	0.8	-2.9	1.9	3.0	2.2	1.5	8.1
情報関連	<12.0>	11.2	8.8	2.3	2.1	3.5	2.9	1.4	-3.9	8.0	2.6
資本財・部品	<10.9>	11.3	10.3	3.8	-0.7	-3.7	0.5	4.6	2.9	1.9	5.6
うち除く航空機	<10.1>	12.6	6.9	3.8	0.2	-2.3	-0.3	4.8	3.6	-1.8	4.9
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-0.0	-2.3	1.1	3.1

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウエイト。
 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、音響映像機器、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。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

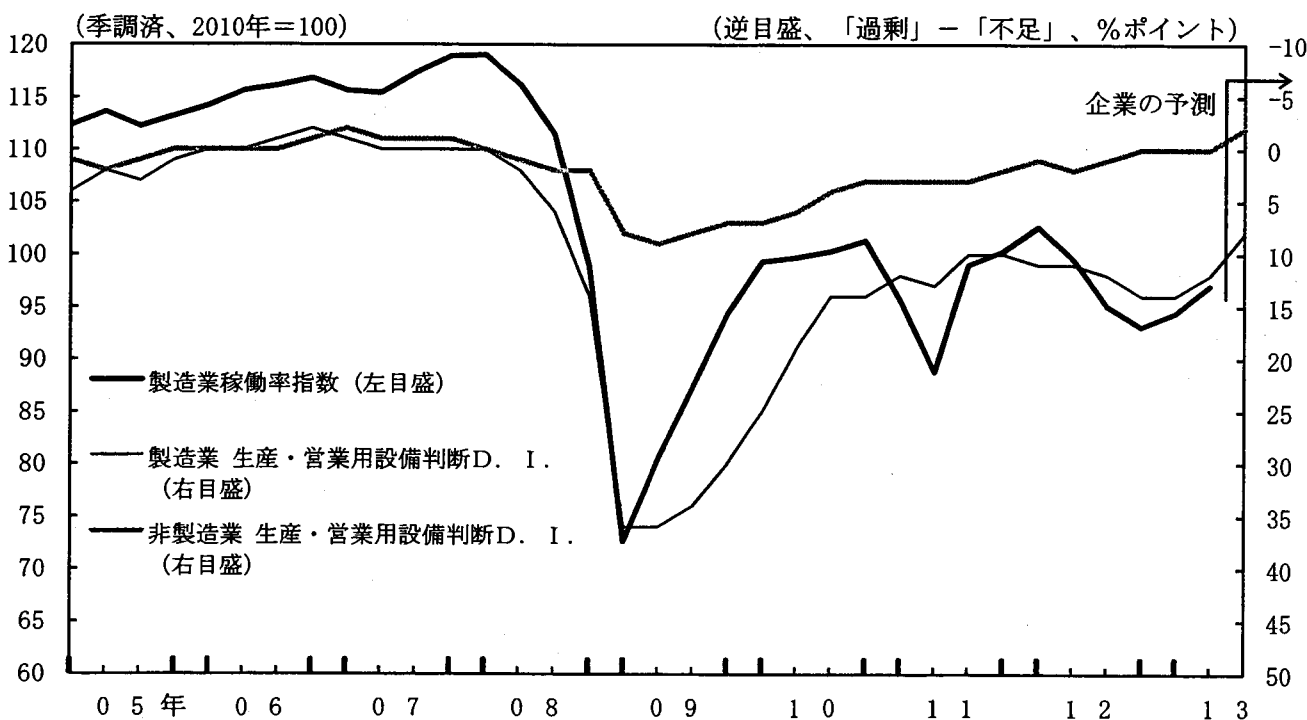
設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷



- (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. 資本財総供給の2013/2Qは、4~5月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

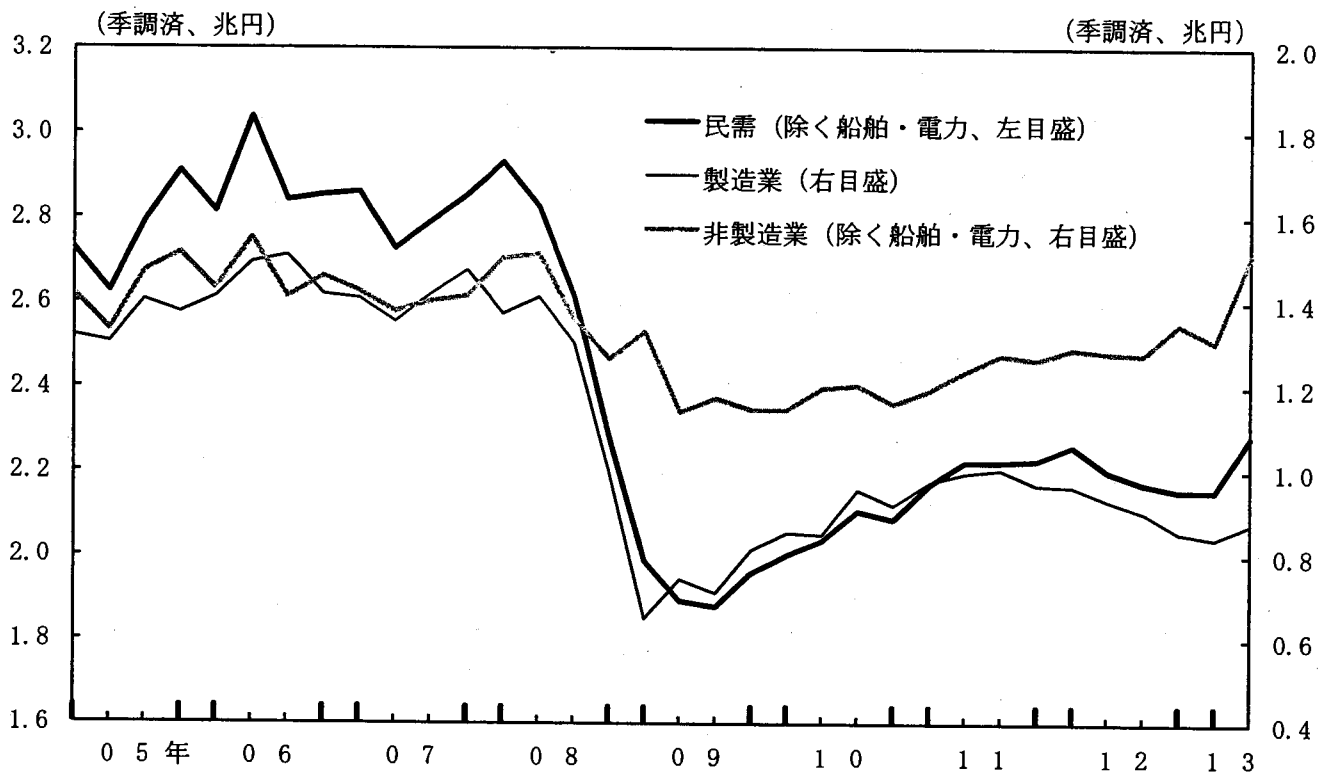


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
- 2. 製造業稼働率指数の2013/2Qは、4~5月の計数。

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

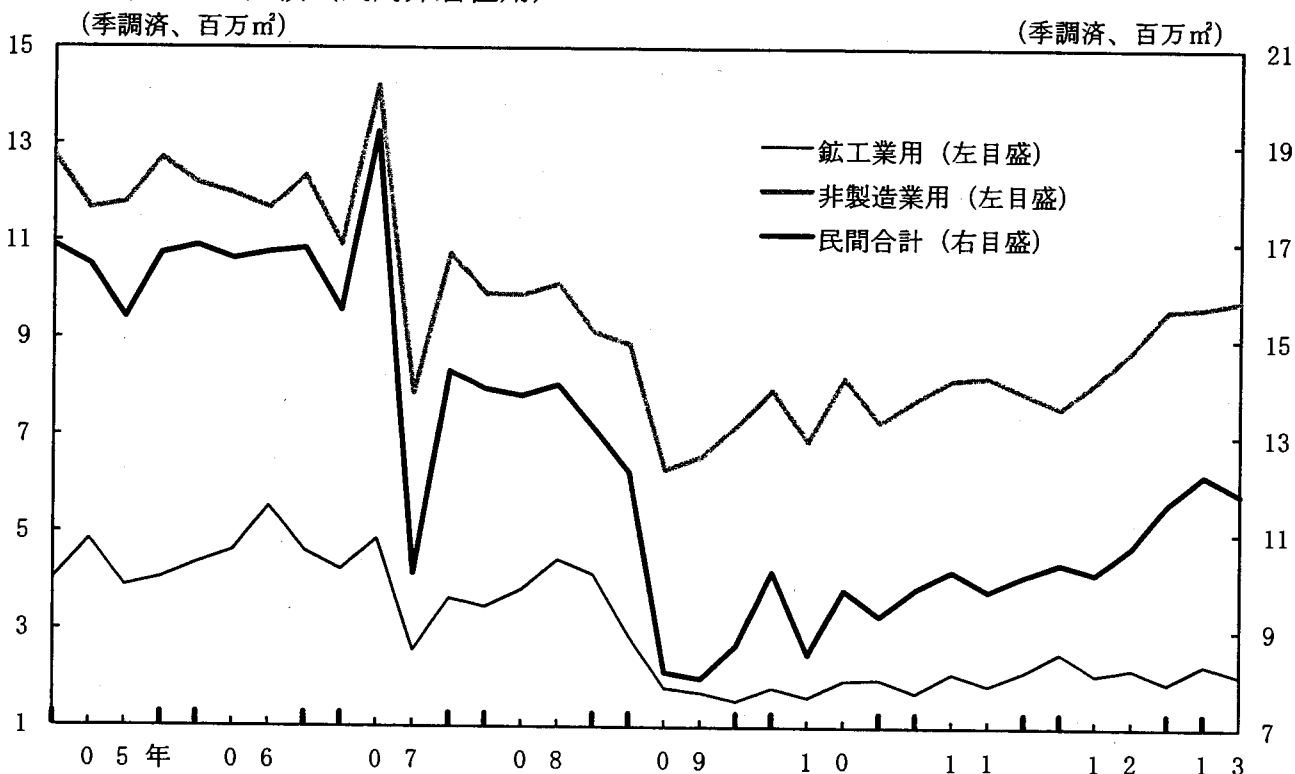
設備投資先行指標

(1) 機械受注



(注) 1. 2005/1Qは、内閣府による参考系列。
2. 2013/2Qは、4~5月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)



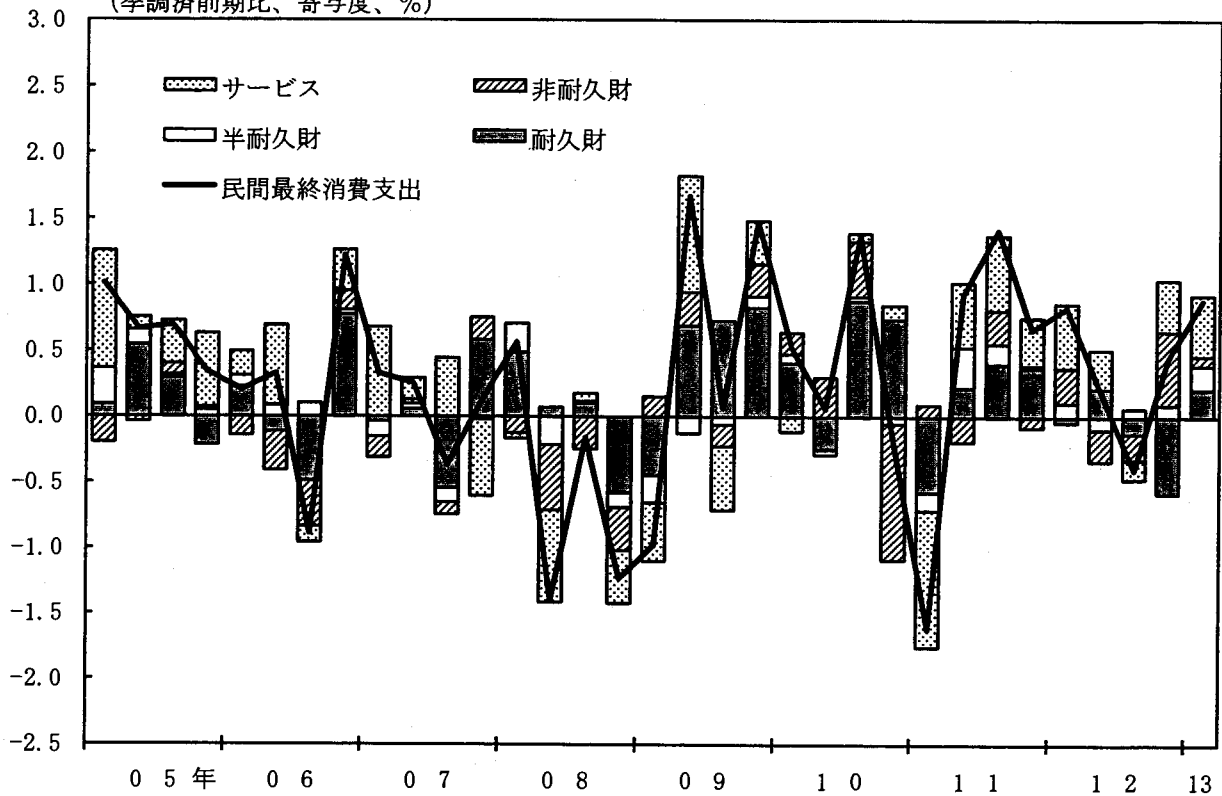
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) GDP形態別消費 (実質)

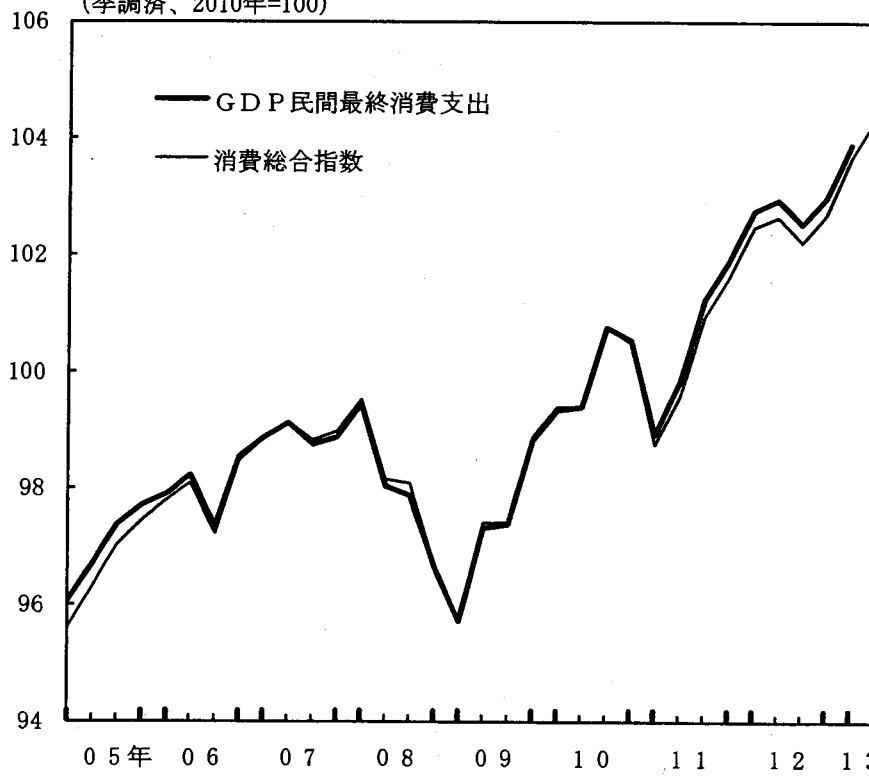
(季調済前期比、寄与度、%)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

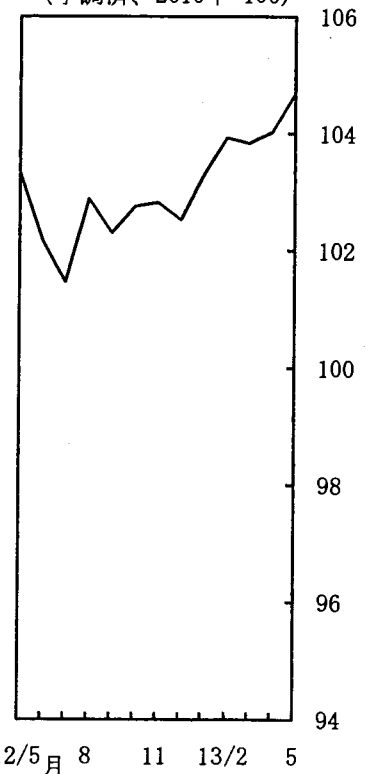
<四半期>

(季調済、2010年=100)



<月次>

(季調済、2010年=100)

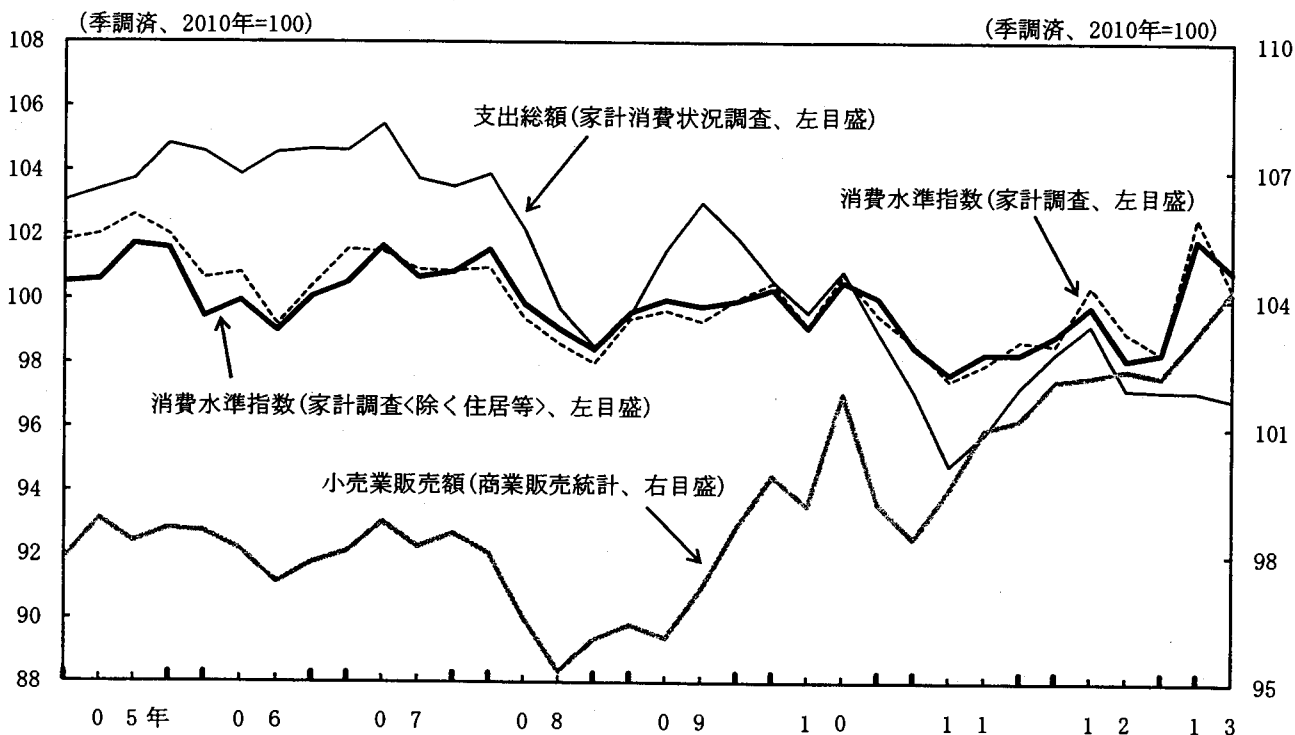


(注) 消費総合指数の2013/2Qは4~5月の値。

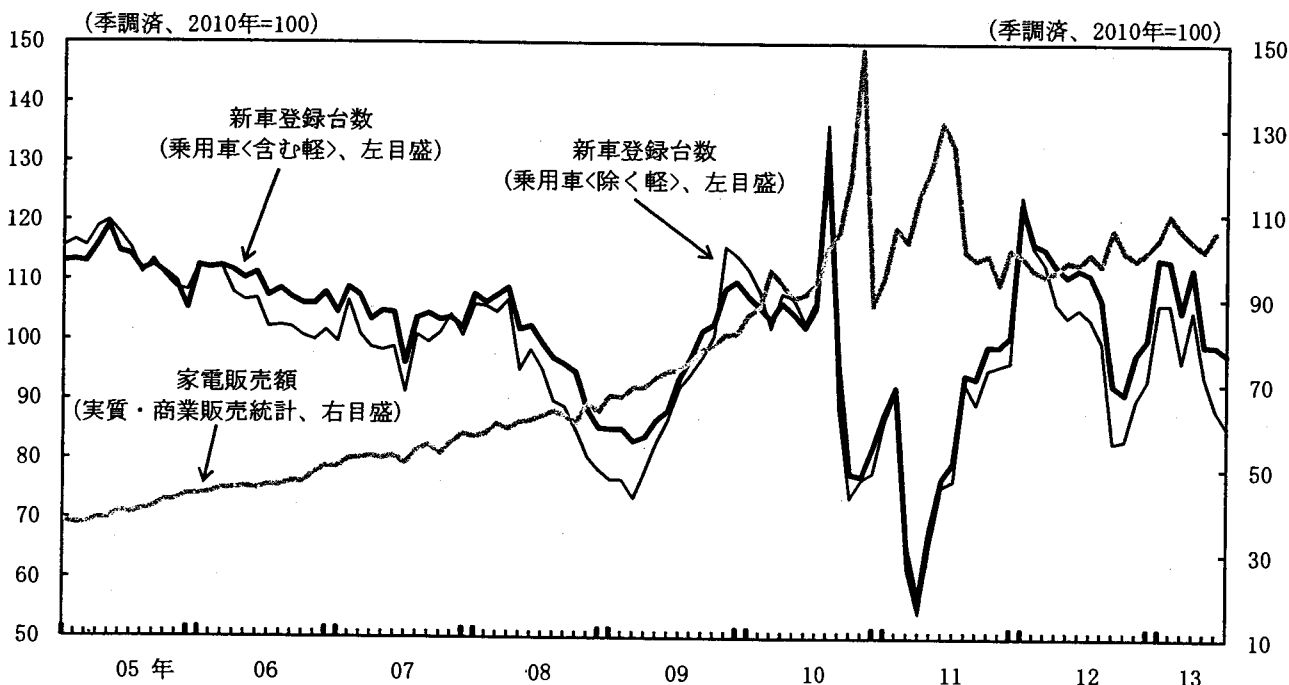
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

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

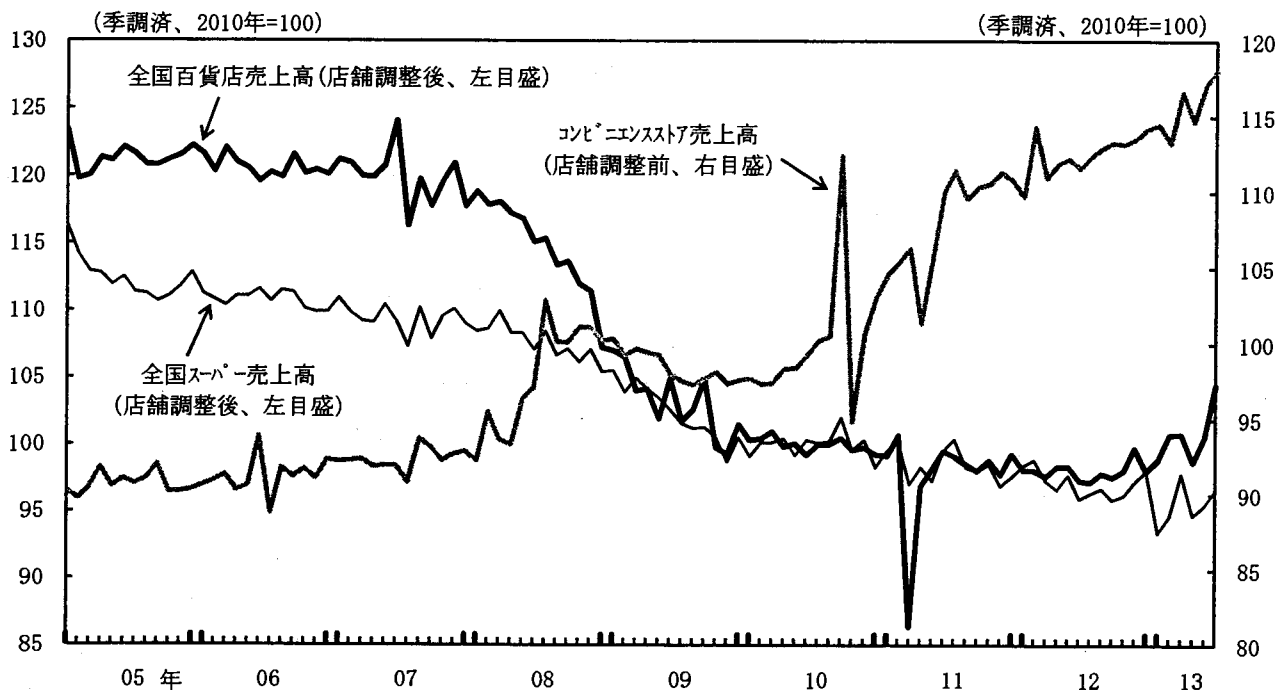


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

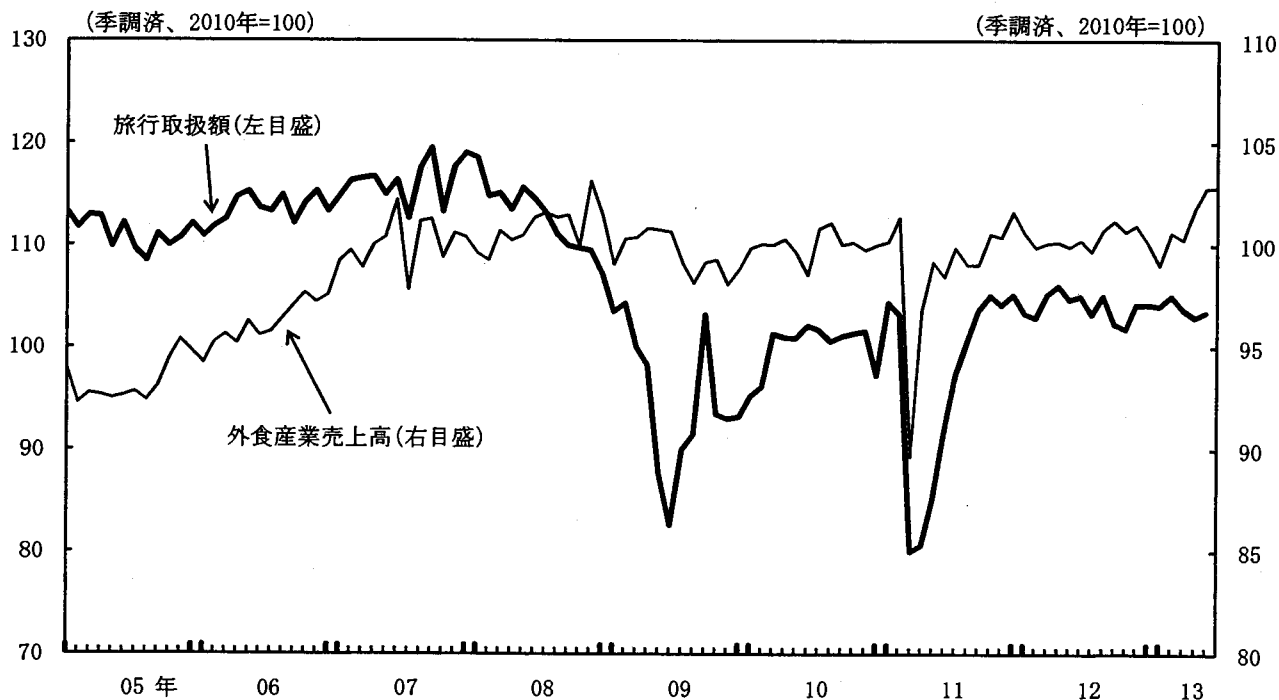
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (3)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)

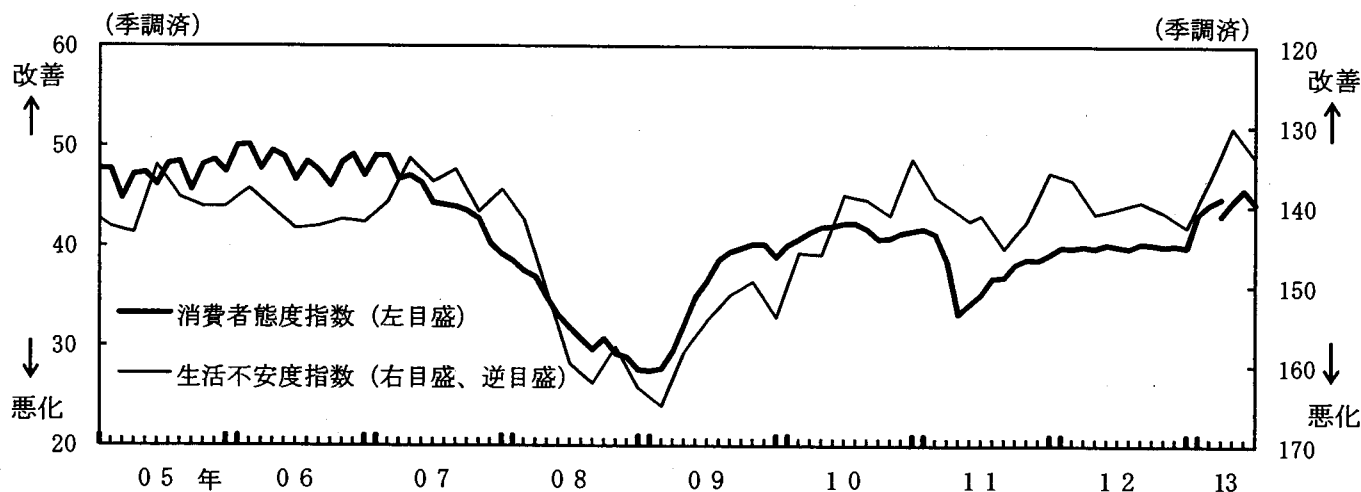


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

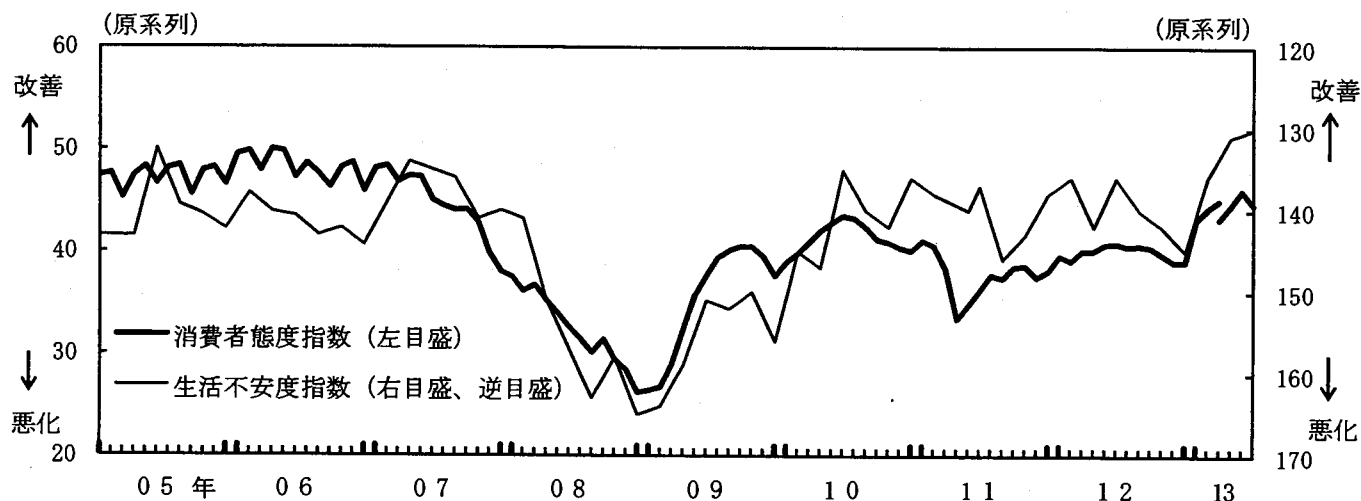
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

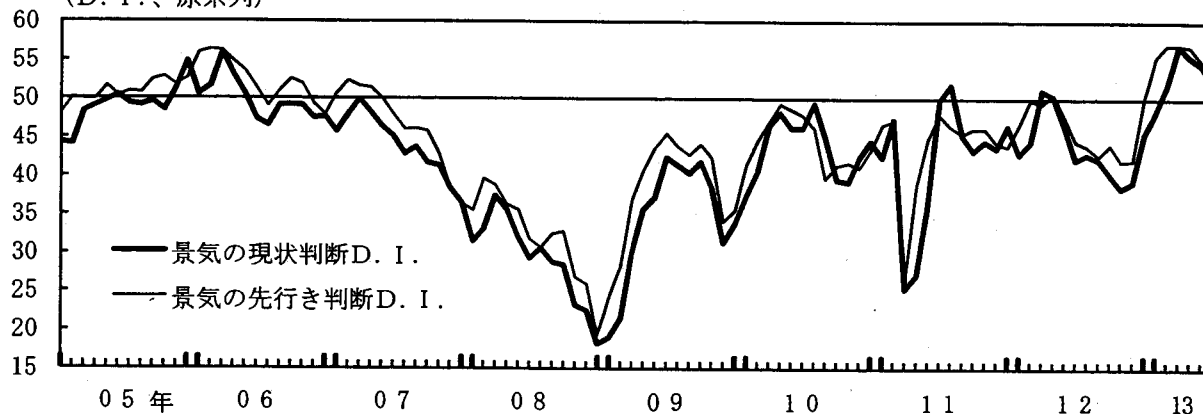


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

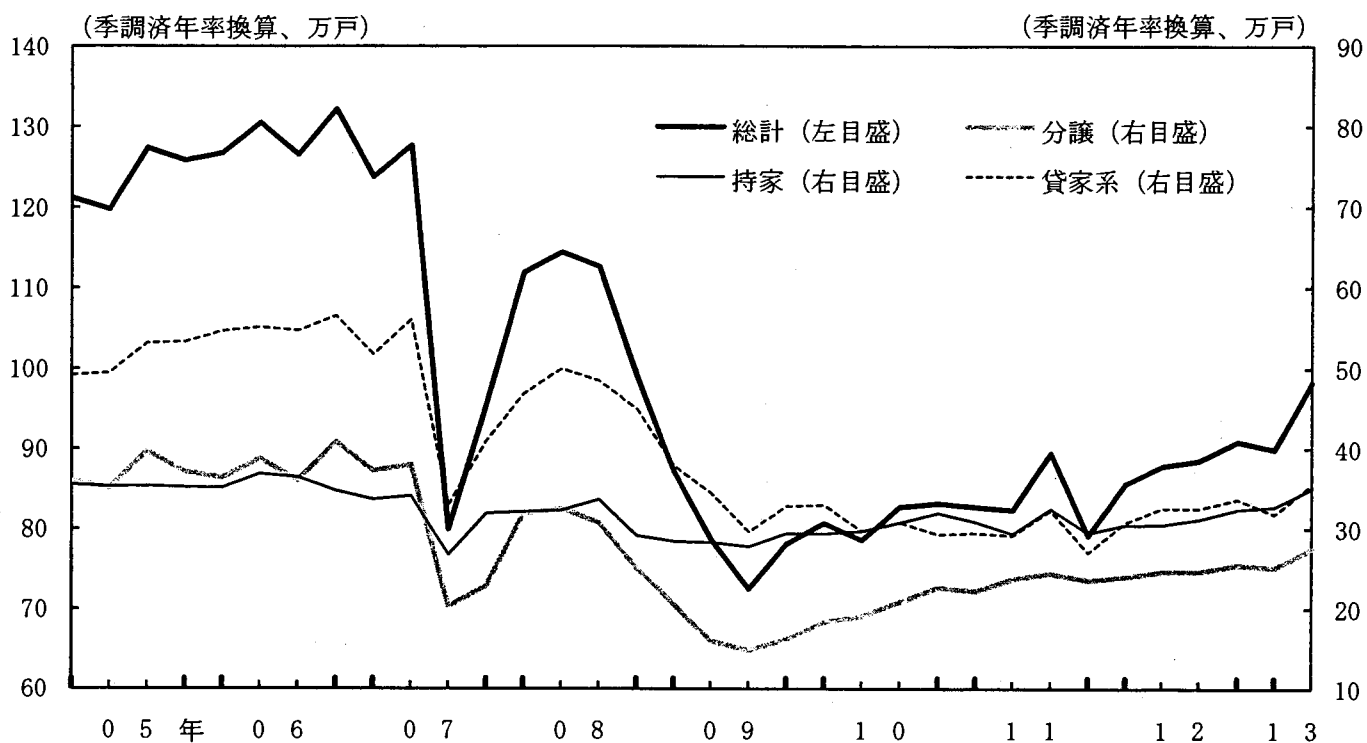


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>: 全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体: 全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
- 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

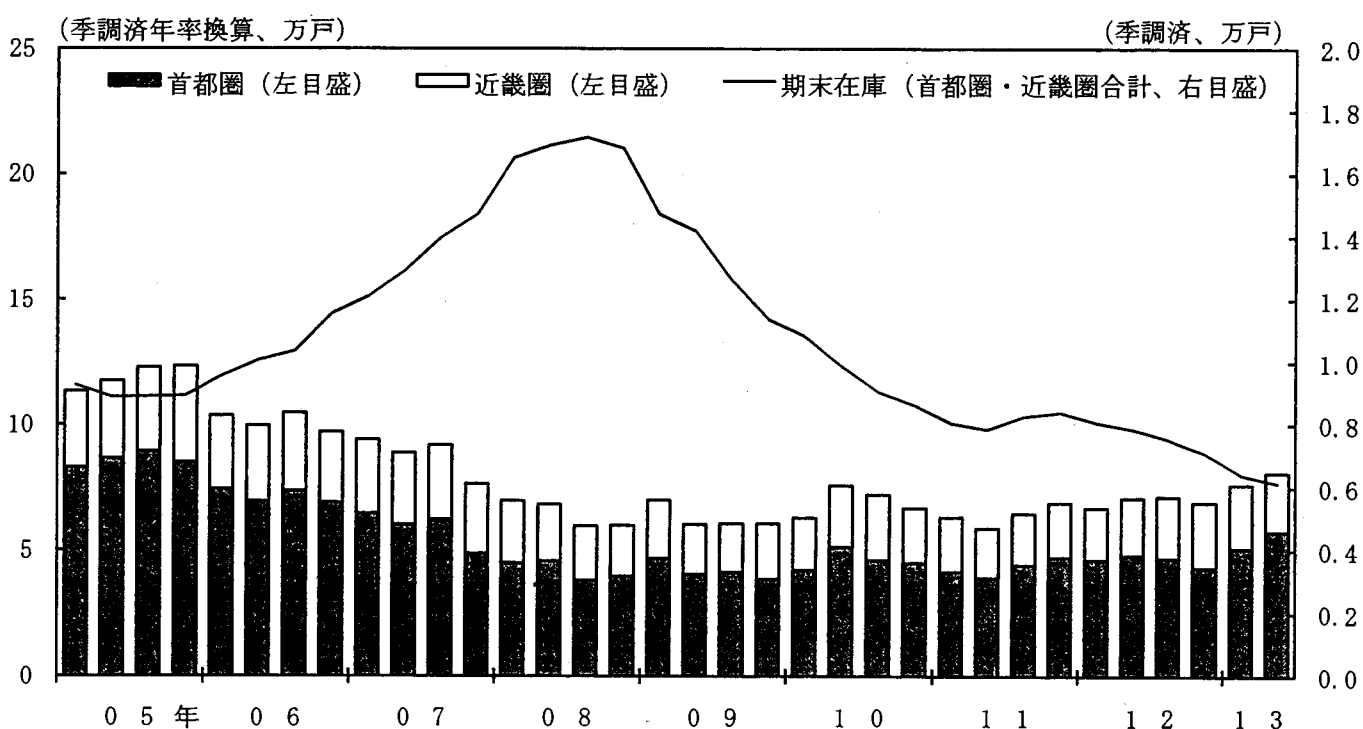
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



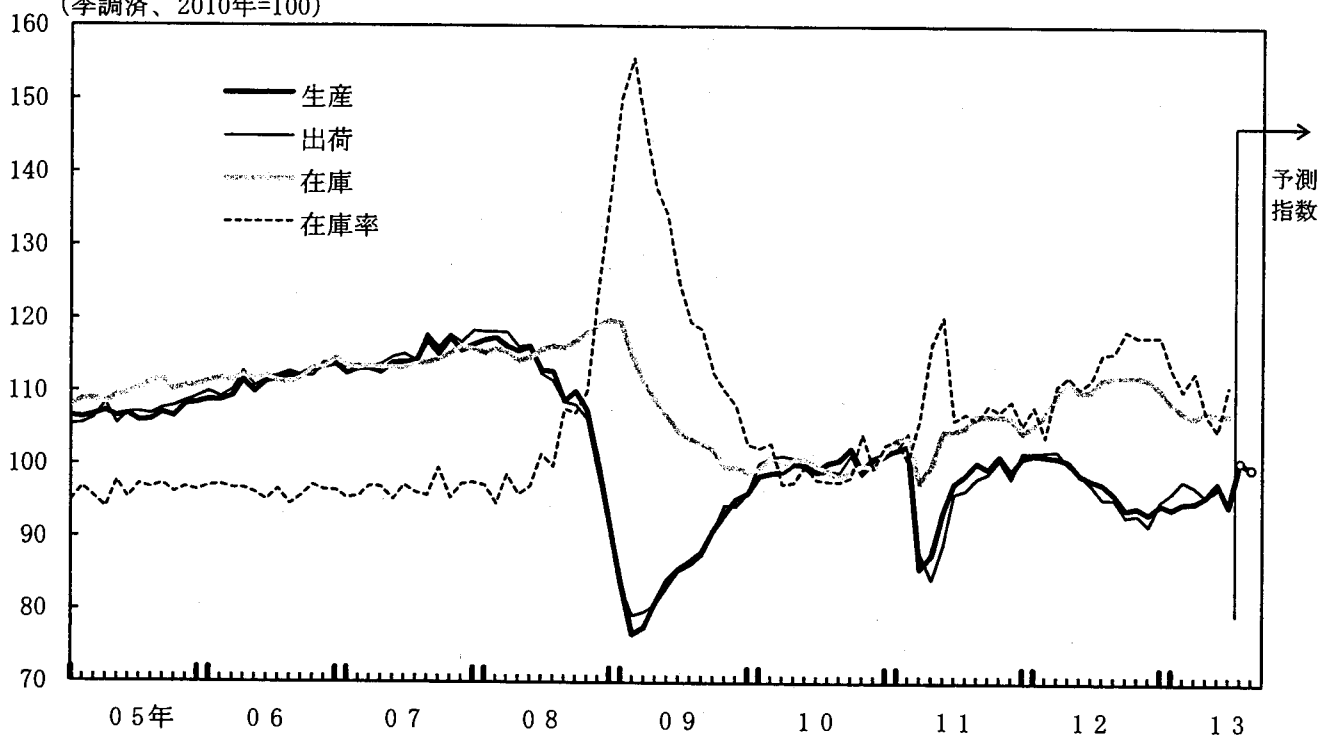
(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

鉦工業生産・出荷・在庫

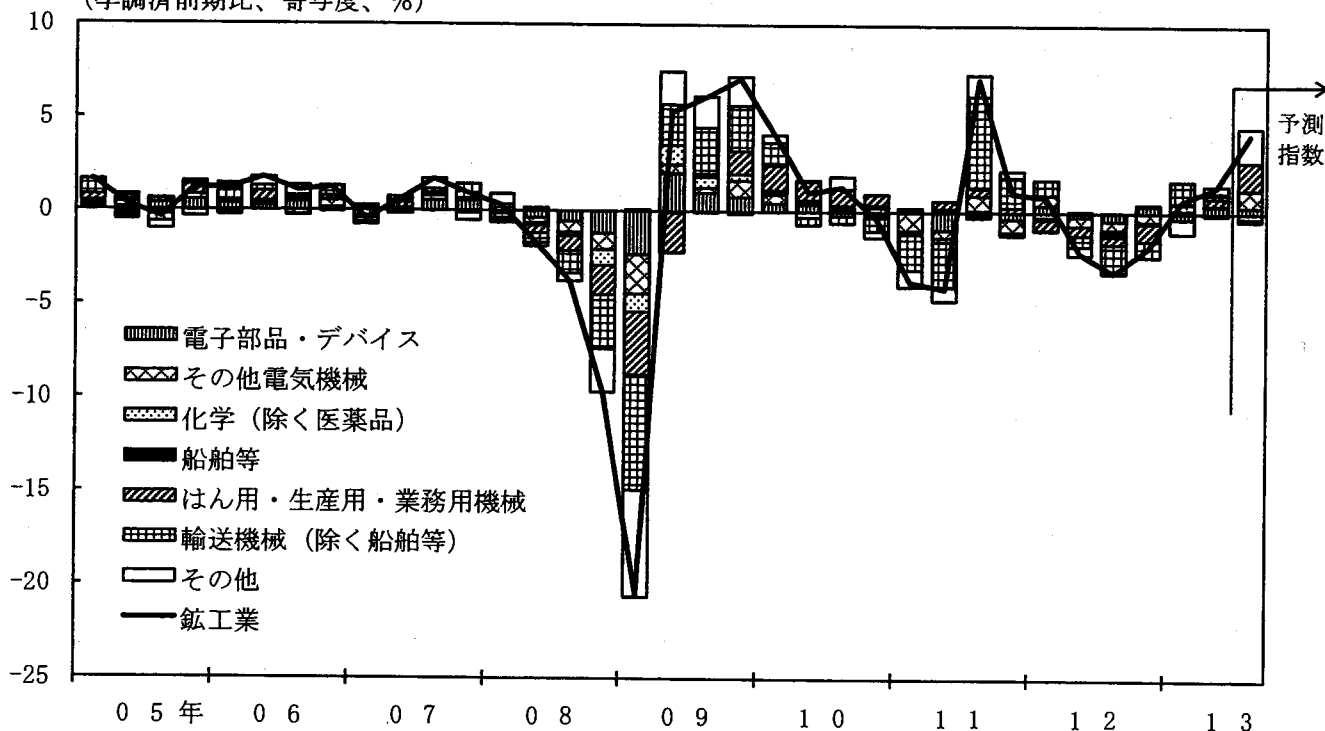
(1) 鉦工業生産・出荷・在庫

(季調済、2010年=100)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

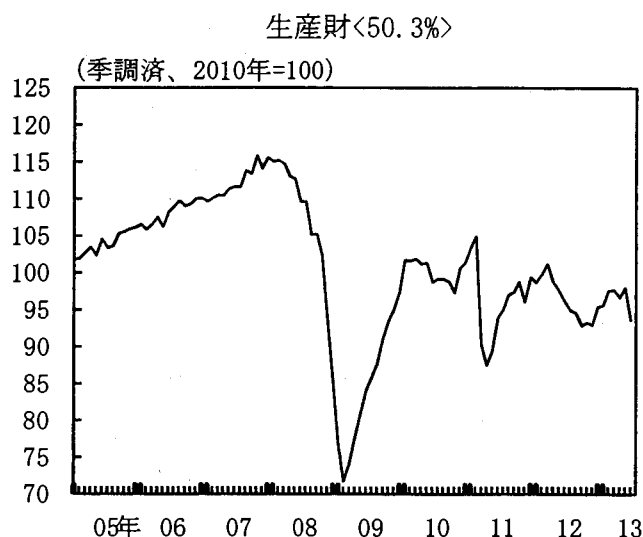
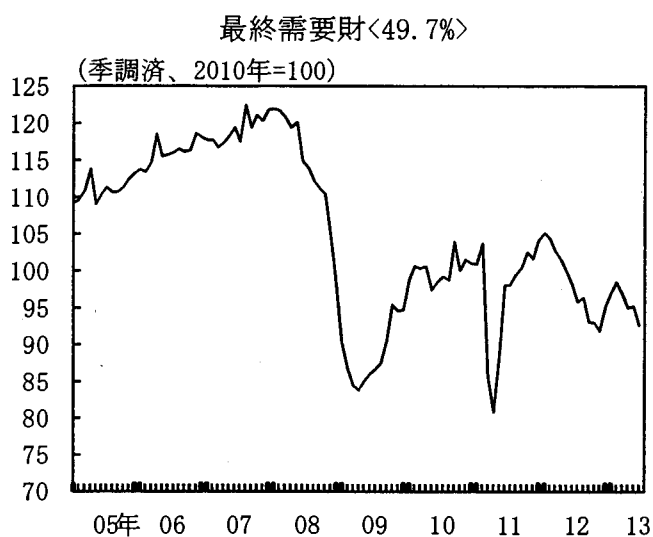


- (注) 1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
- 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
- 3. (2)の2008/1Q以前は、2005年基準の指数を用いて算出。
2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
- 4. 2013/3Qは、予測指数を用いて算出。なお、9月を8月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」

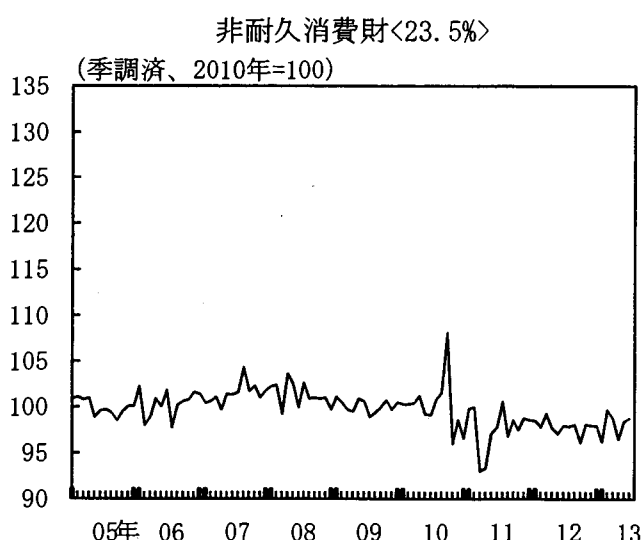
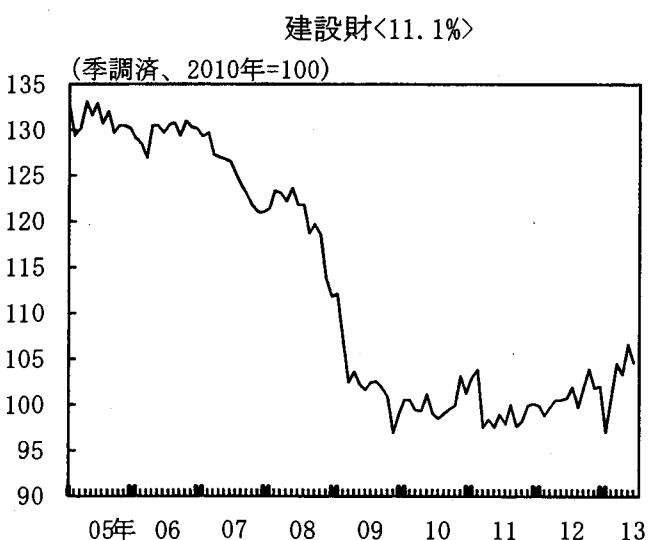
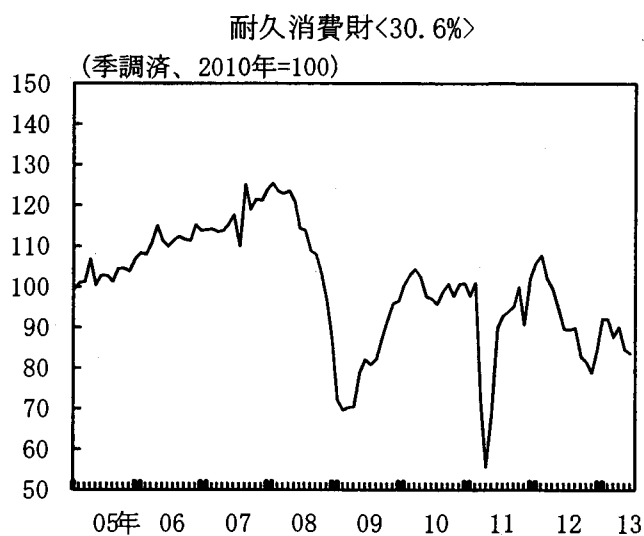
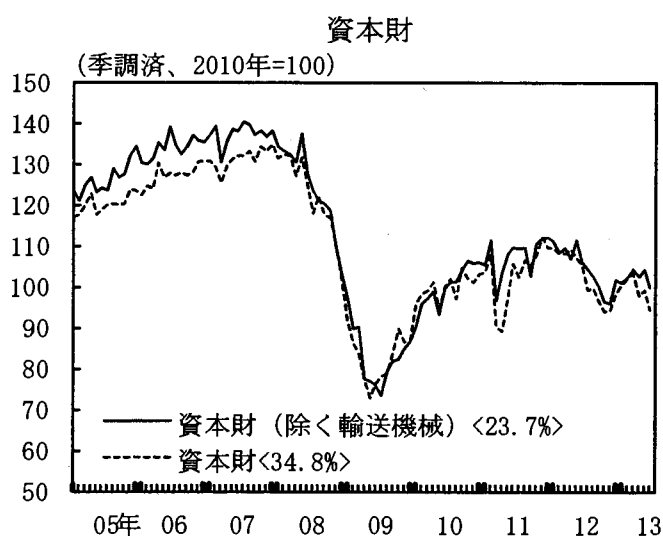
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳

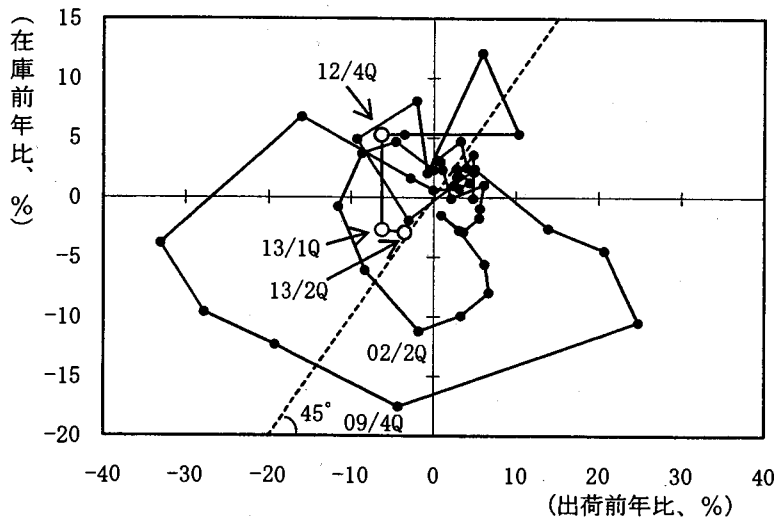


(注) < >内は最終需要財に占めるウエイト。

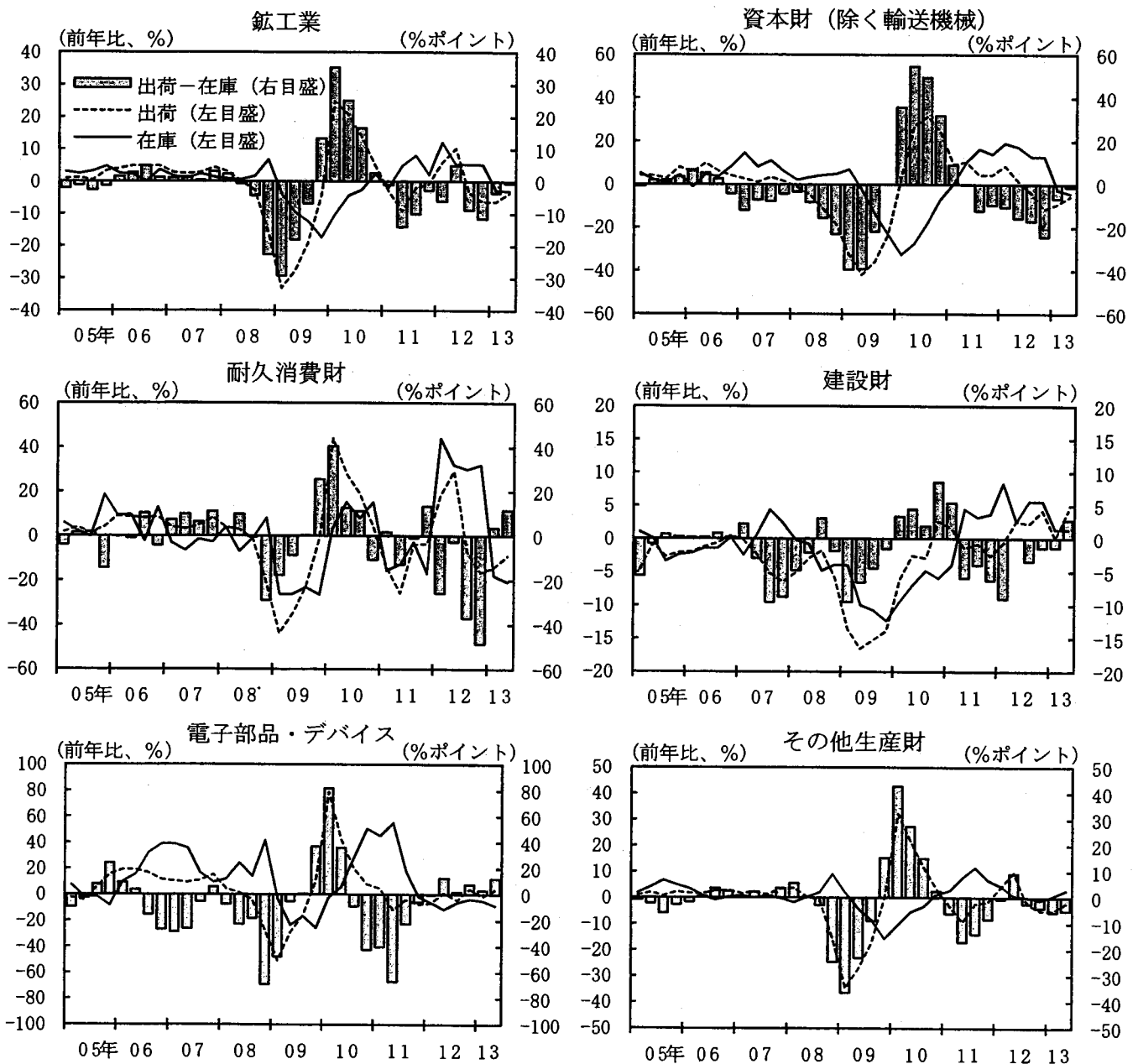
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

在庫循環

(1) 在庫循環 (鉱工業)



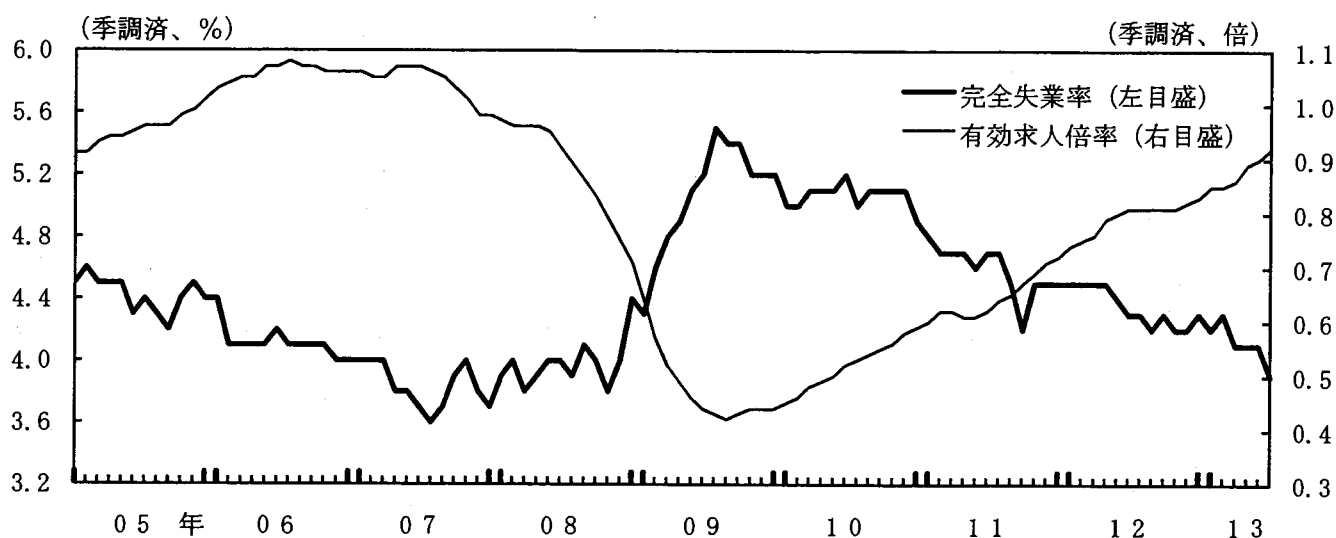
(2) 出荷・在庫バランス



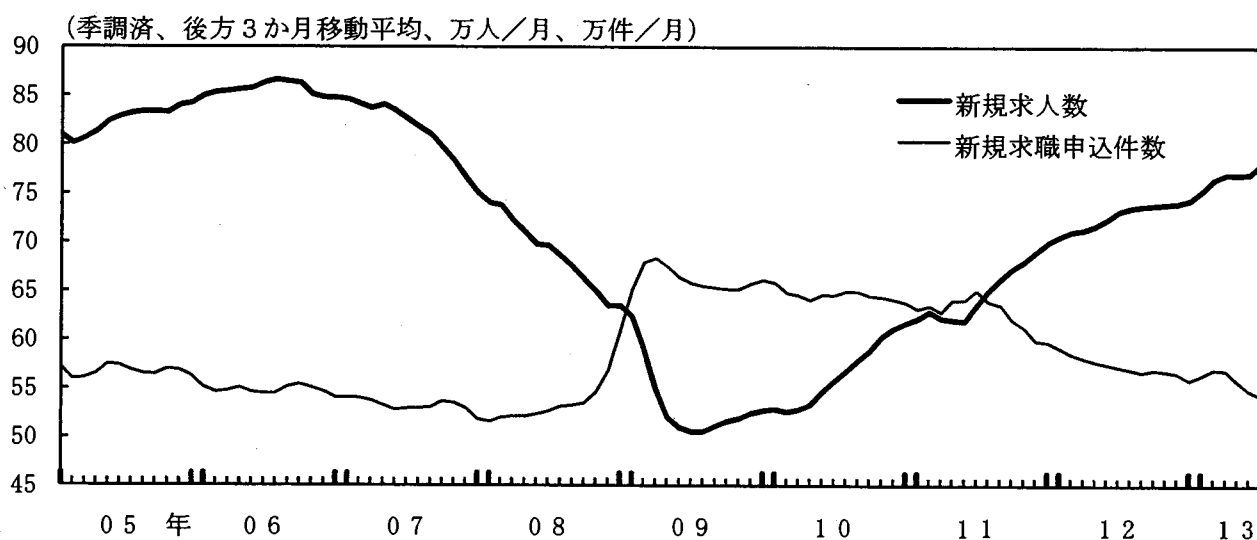
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給

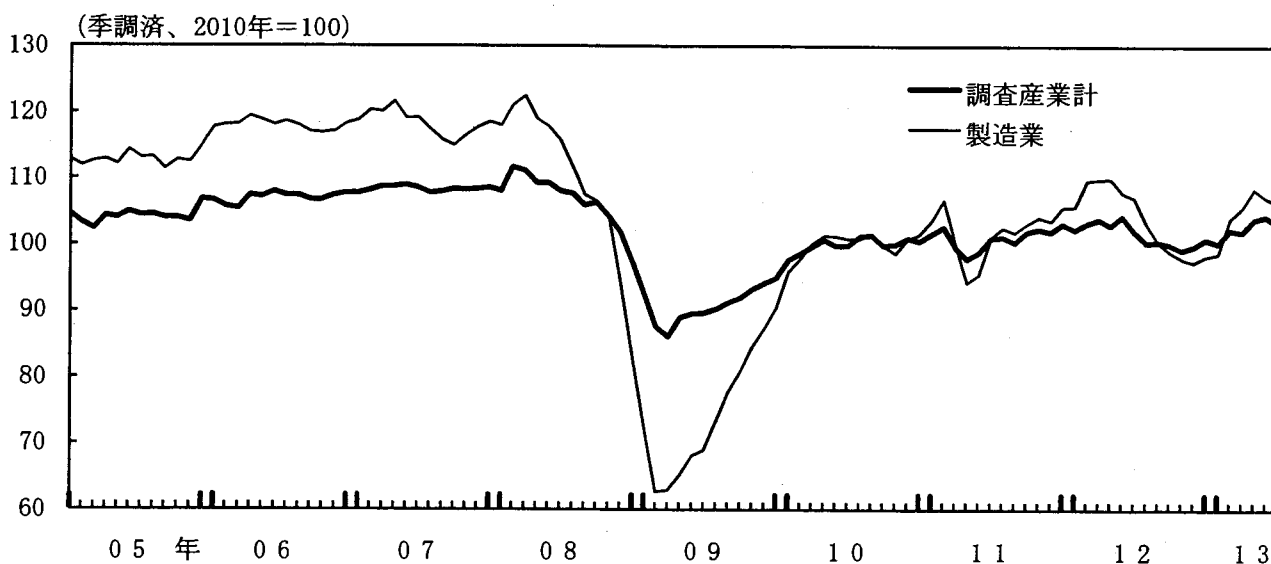
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



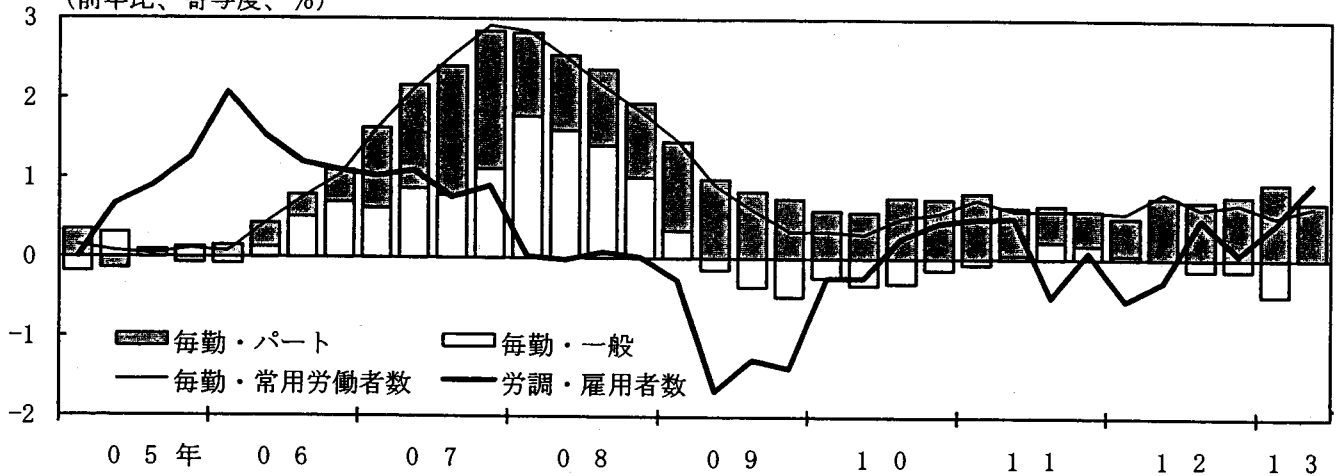
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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

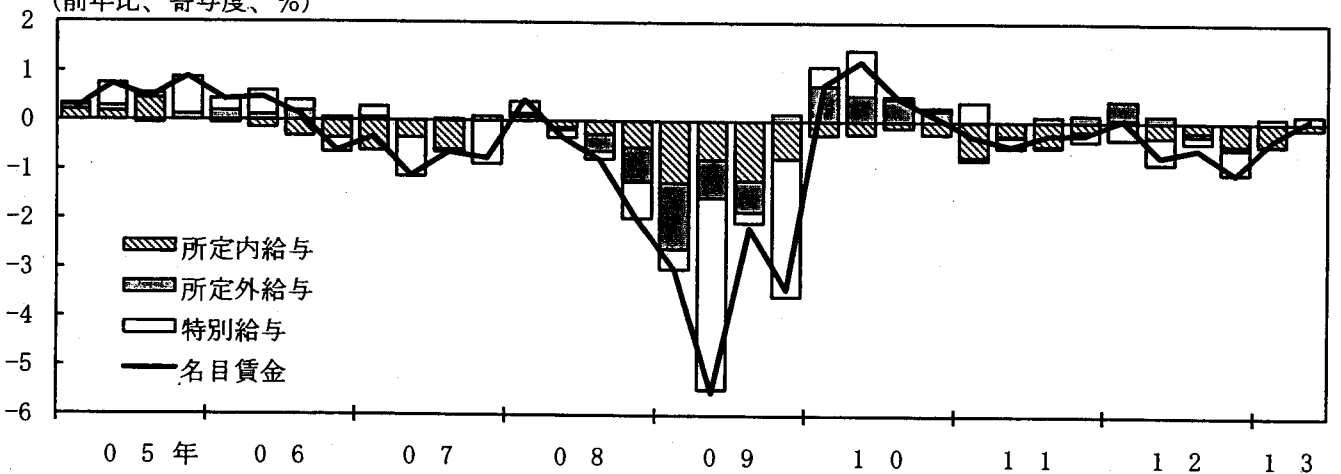
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



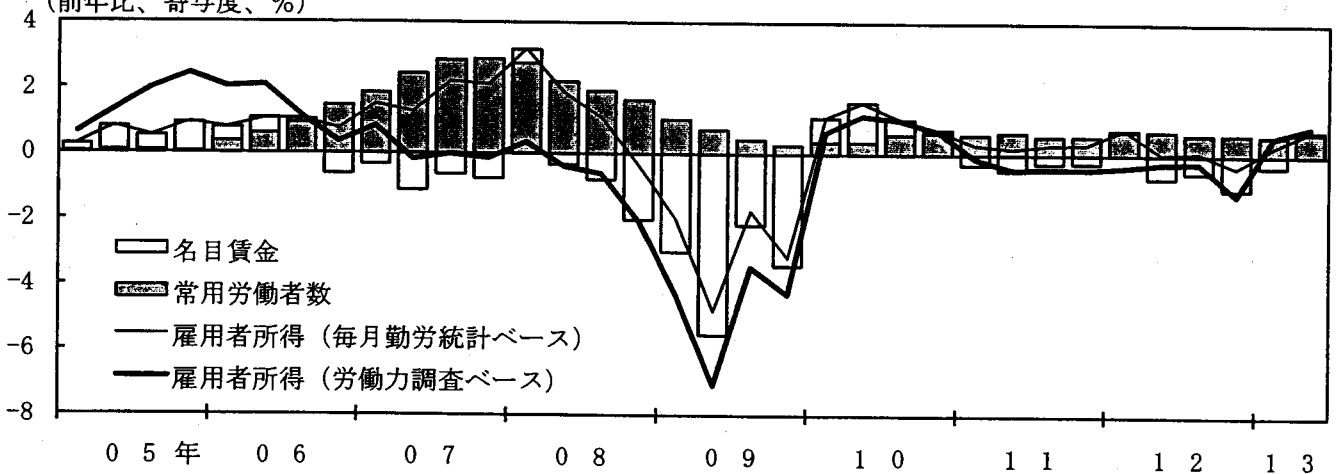
(2) 名目賃金

(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。2013/2Qは6月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

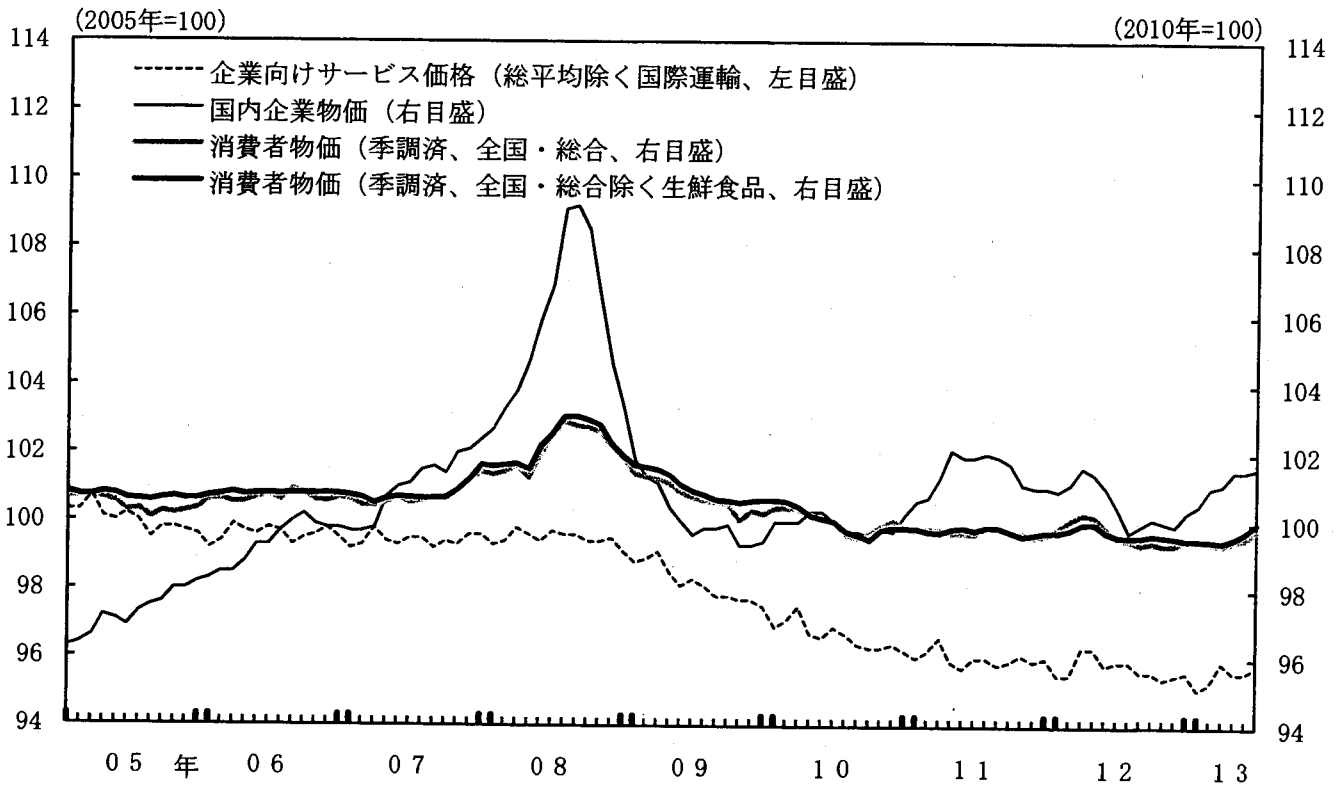
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)

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

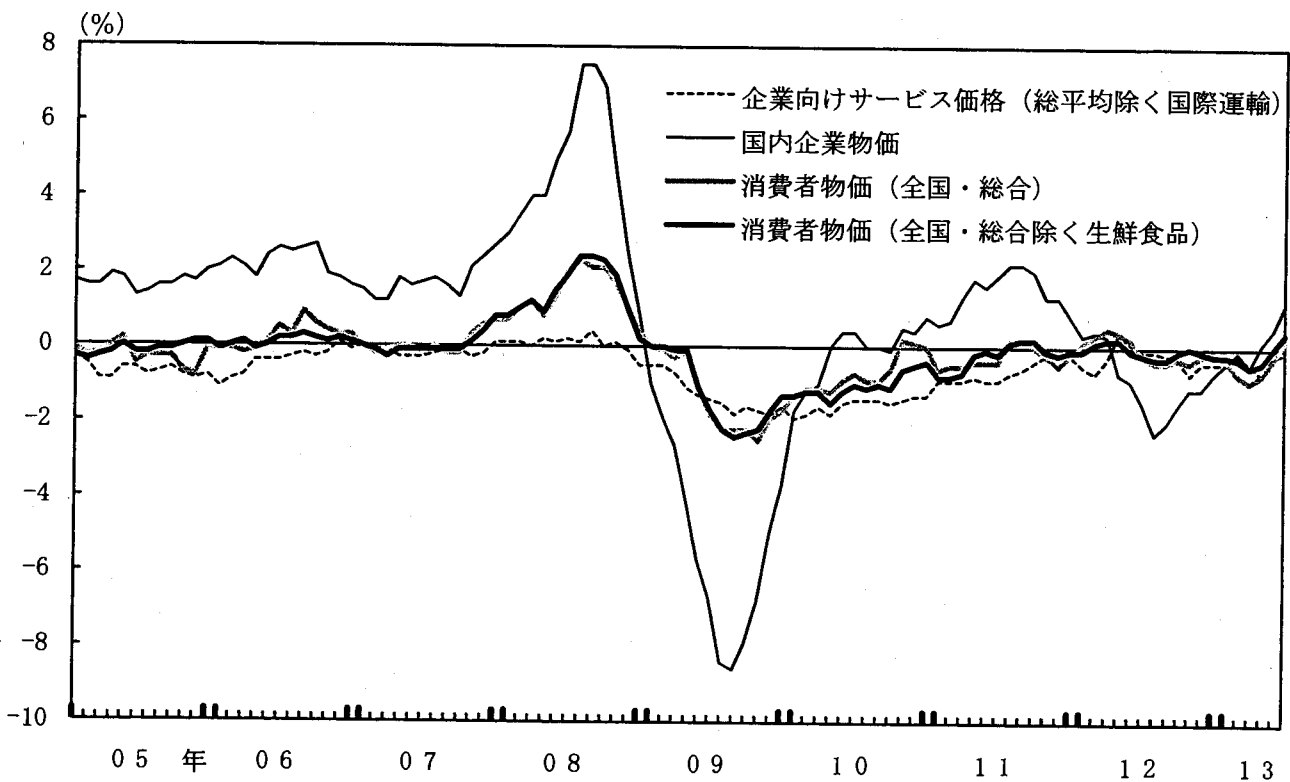
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

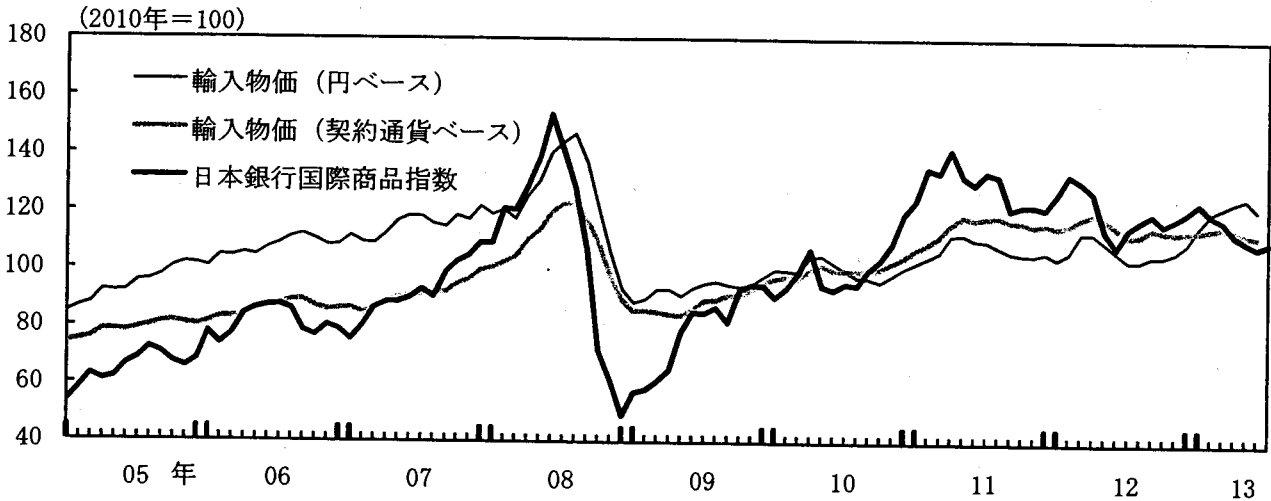


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。
 4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

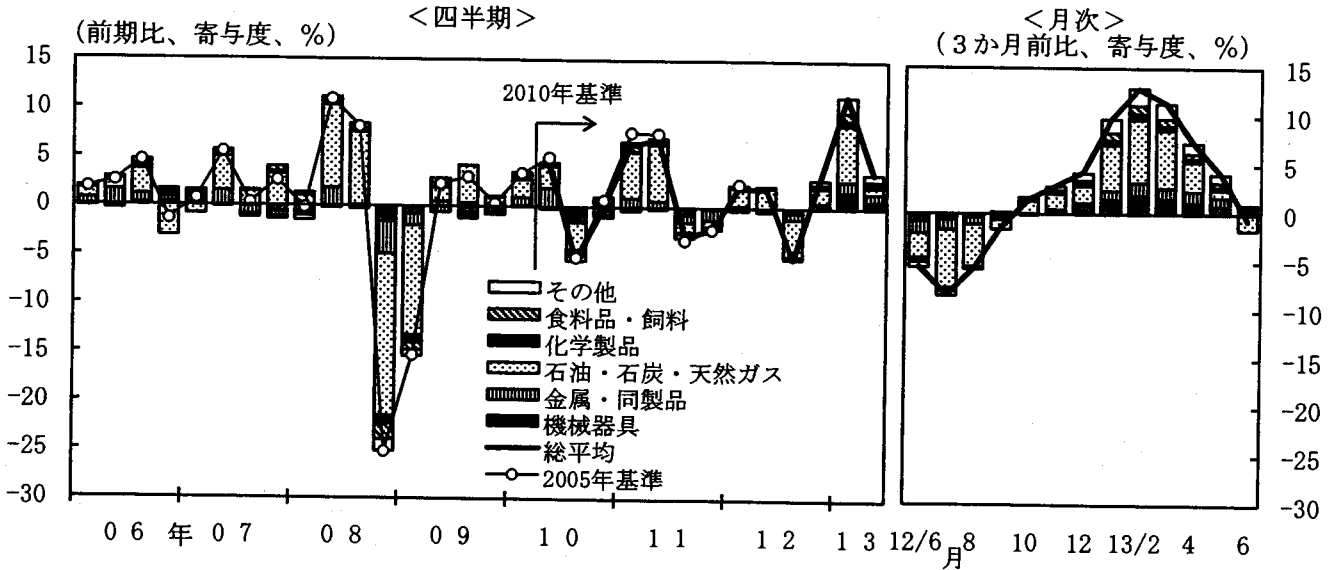
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

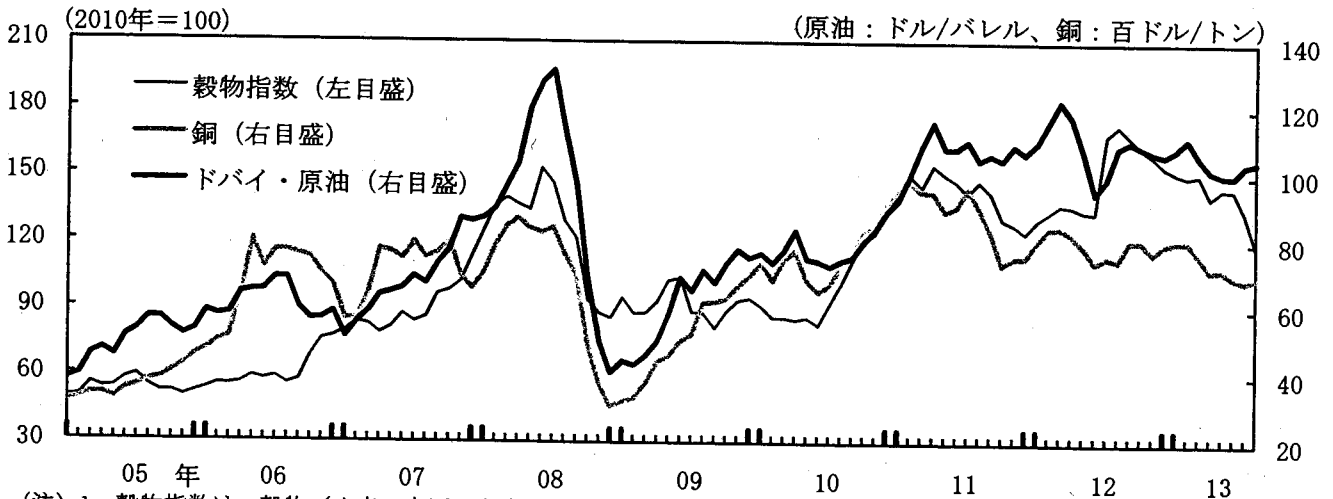


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 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

(3) 国際商品市況

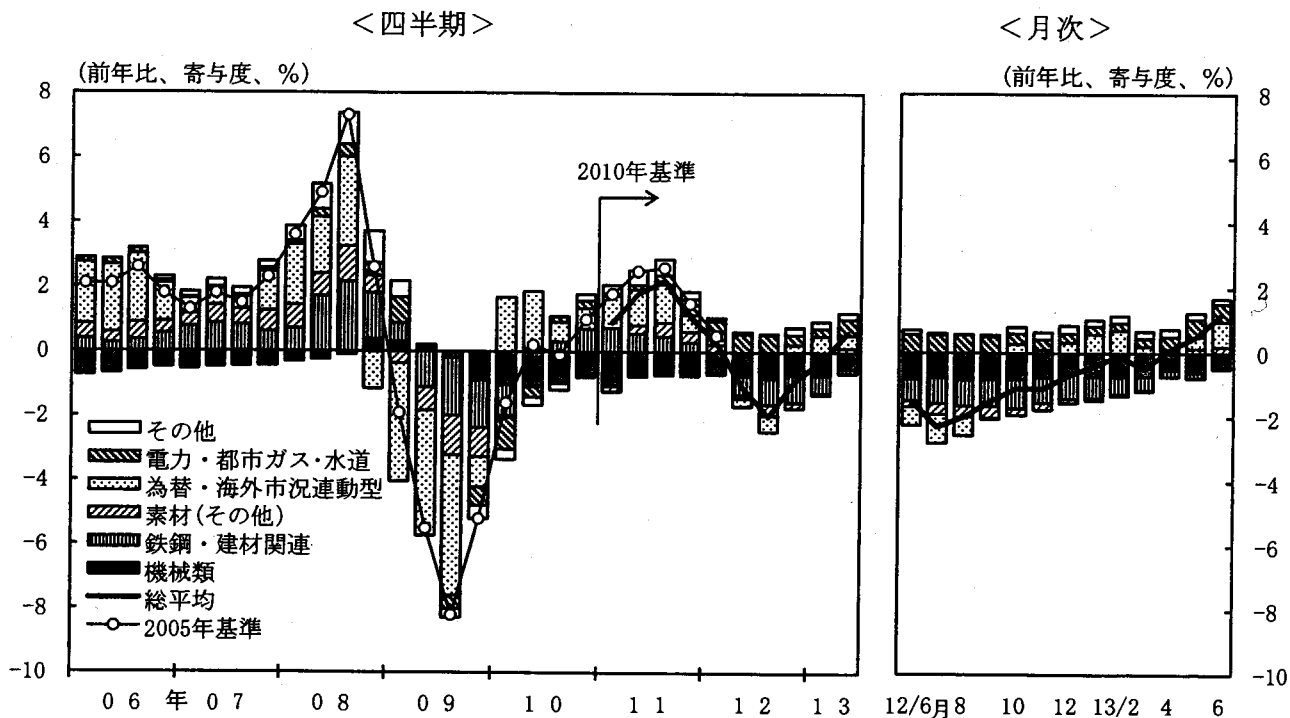


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2013/8月は1日の値。

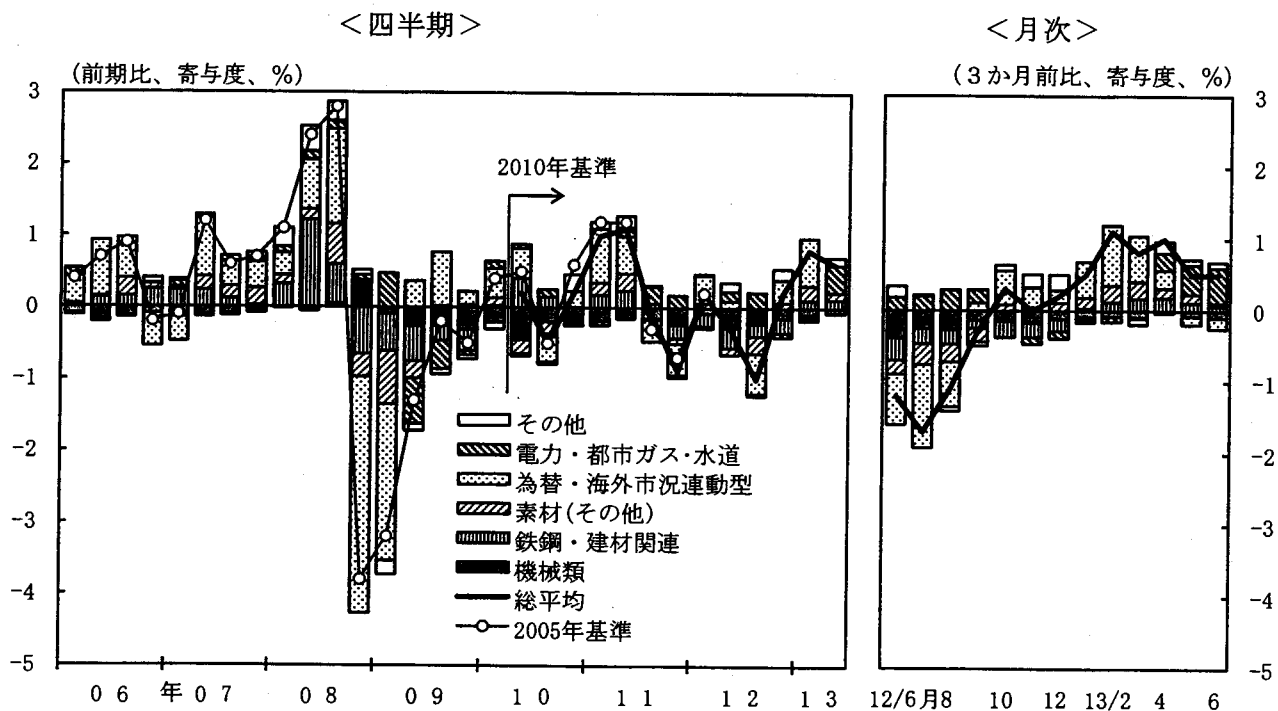
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



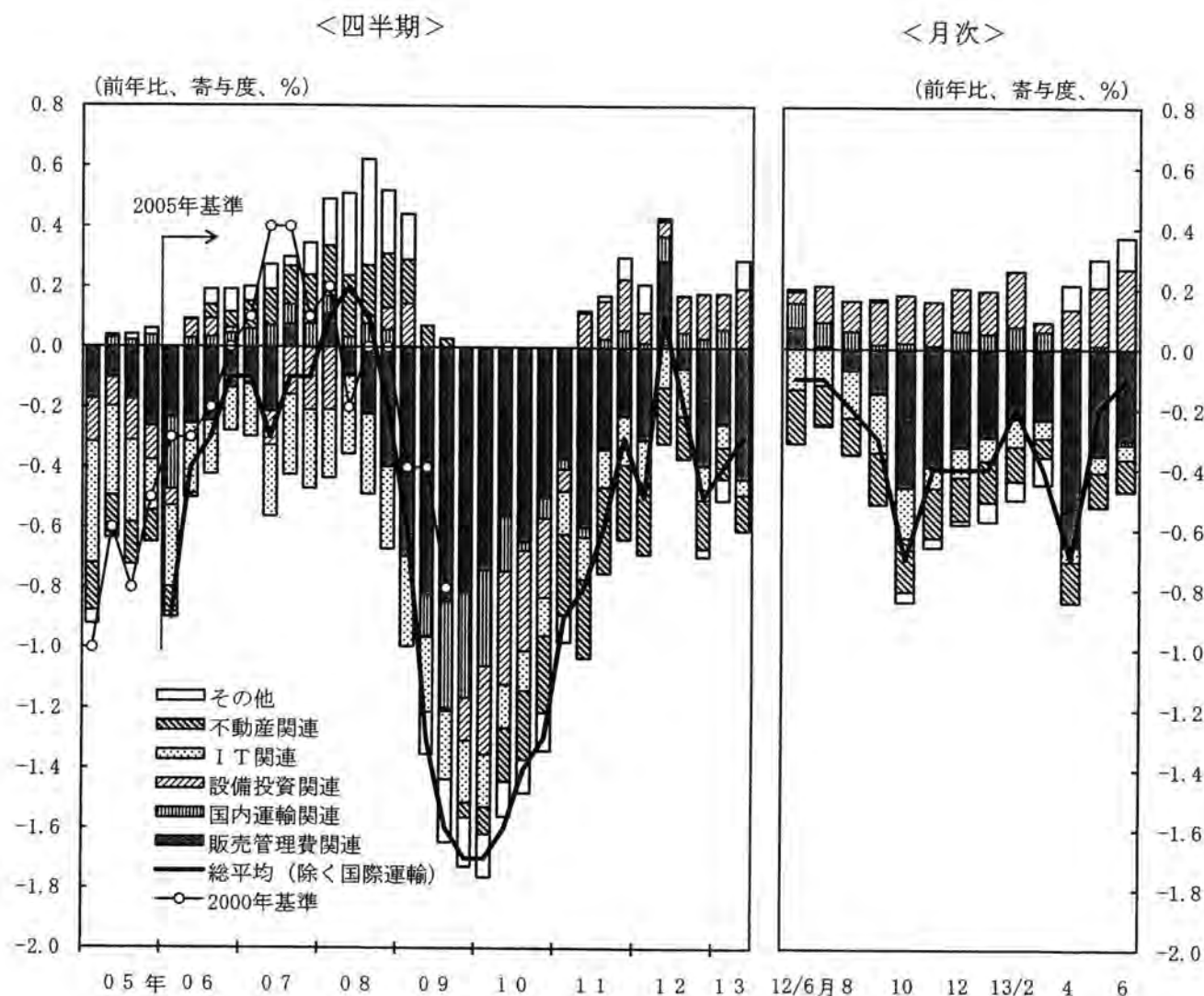
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (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。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

企業向けサービス価格

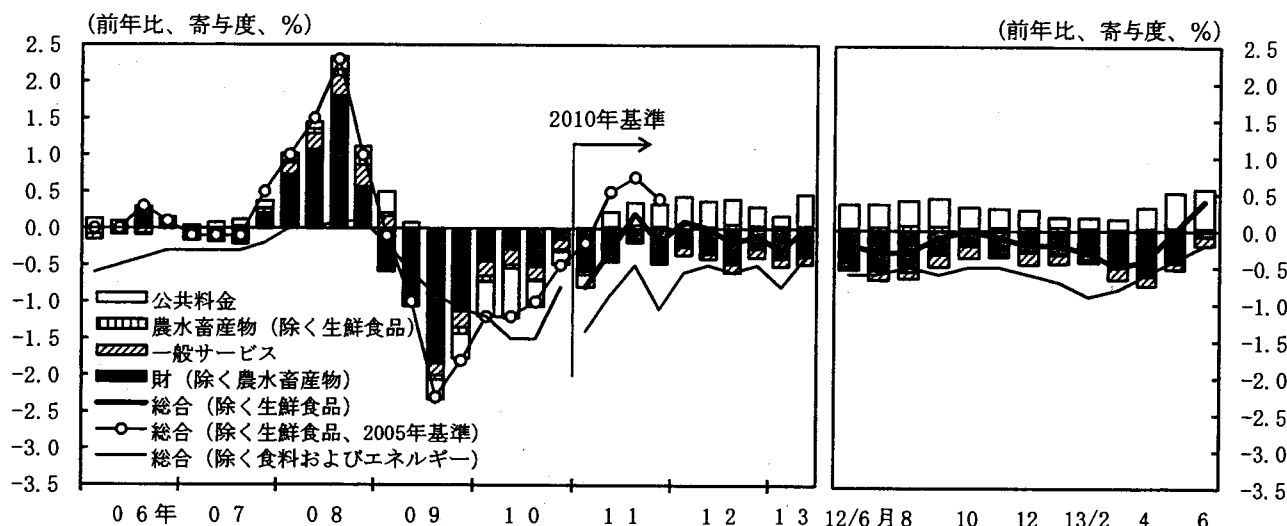


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
5. 不動産関連：不動産
6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
7. 2000年基準の2009/3Qは、7～8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

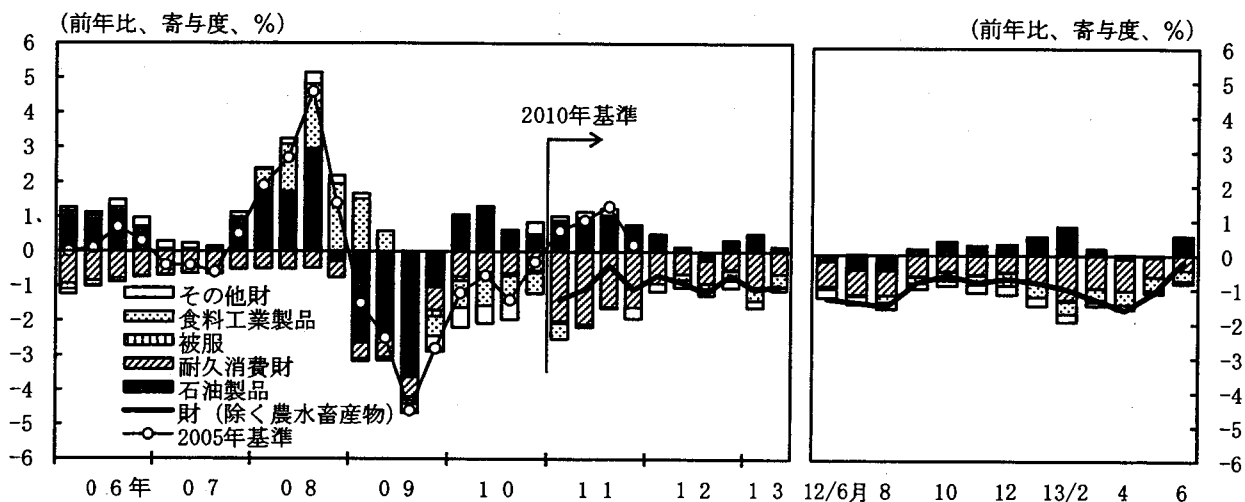
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

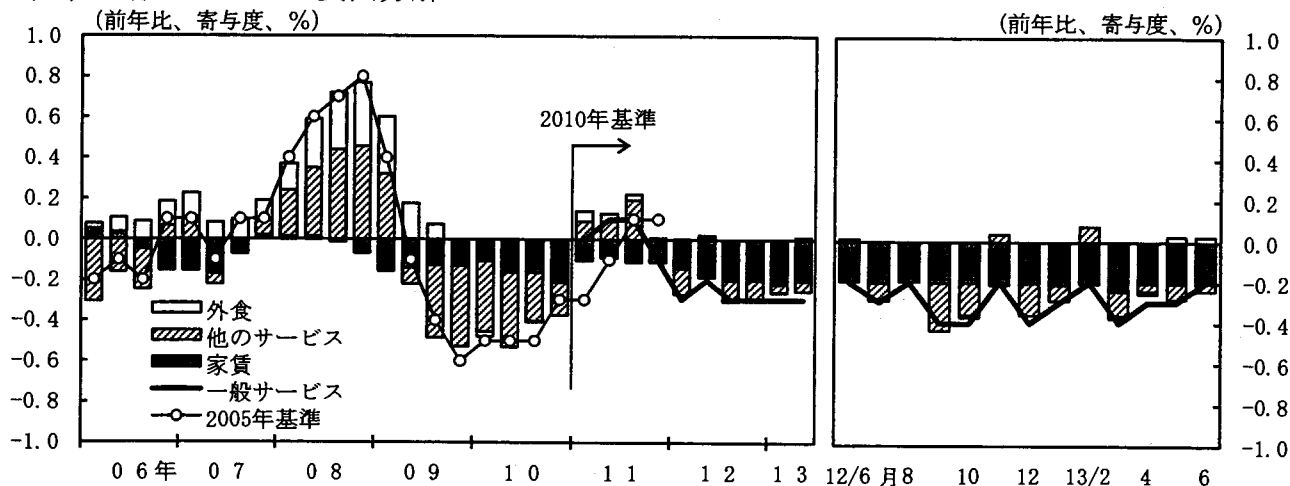
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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」

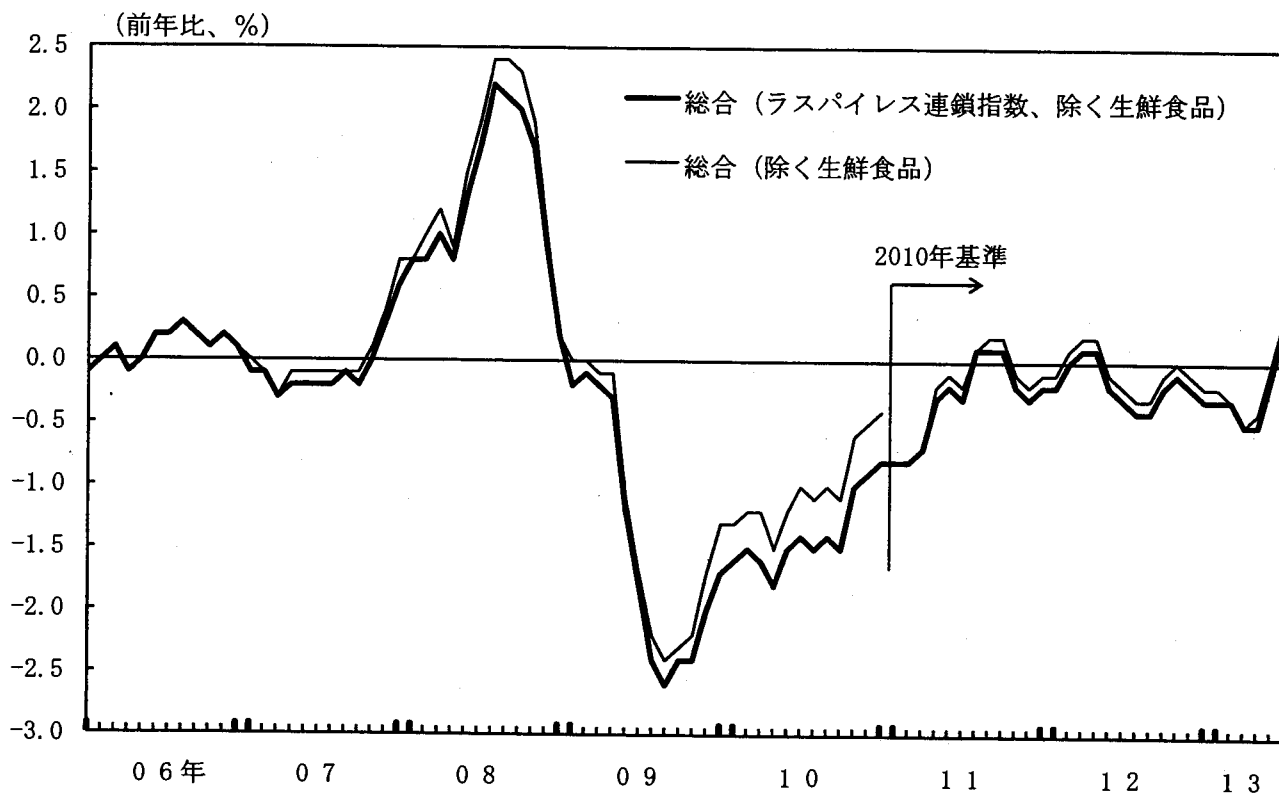
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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。

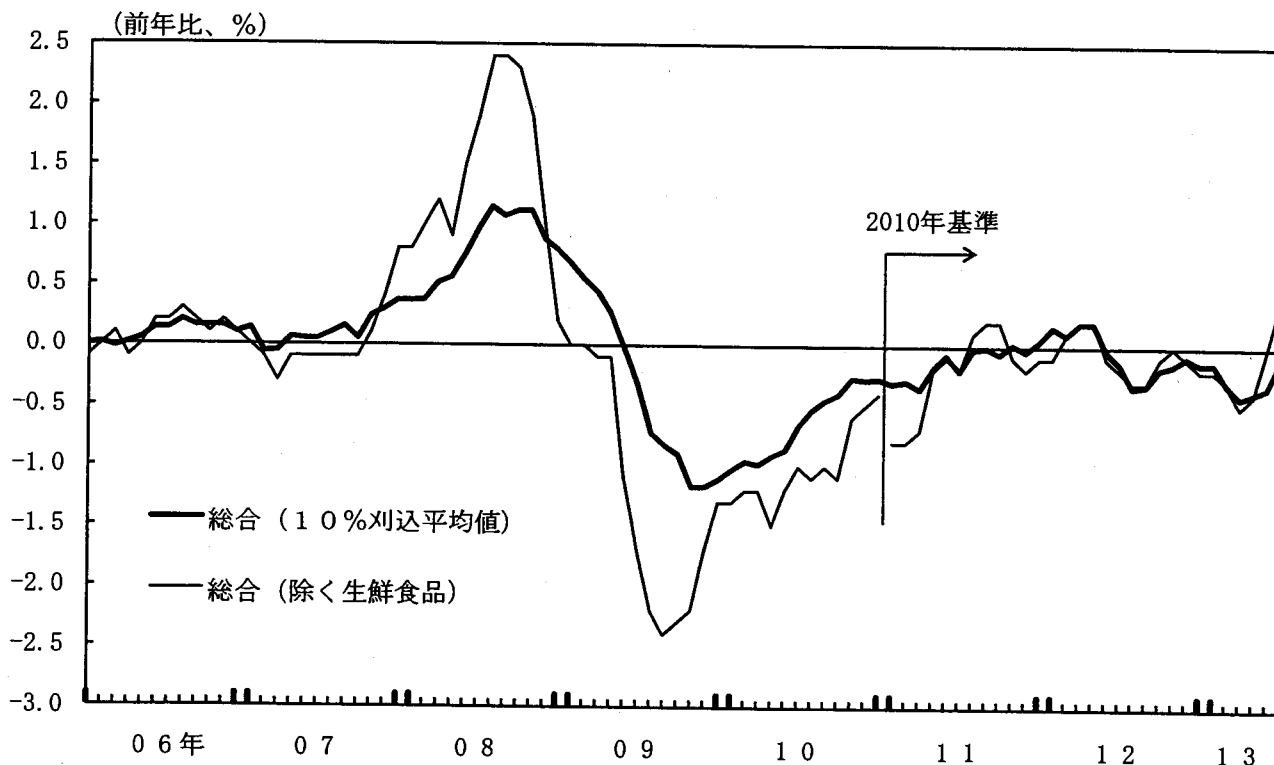
(資料) 総務省「消費者物価指数」

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

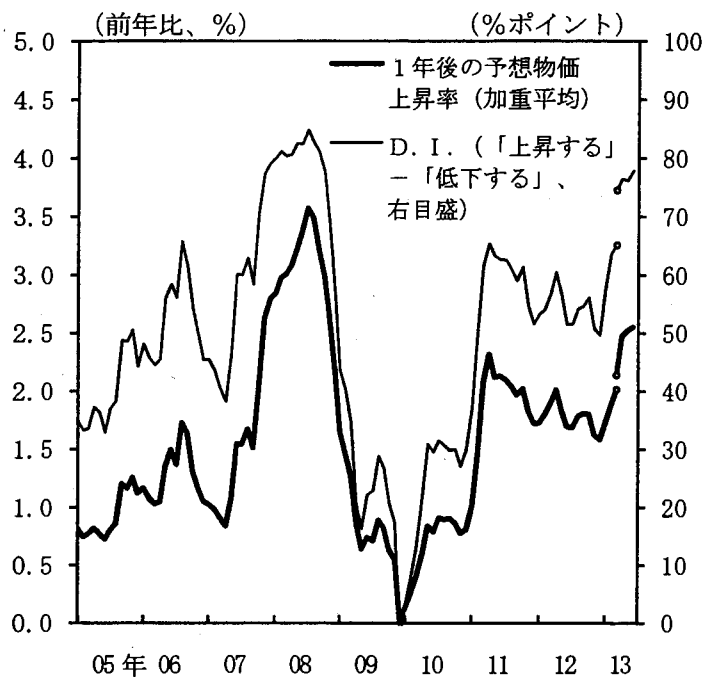


- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

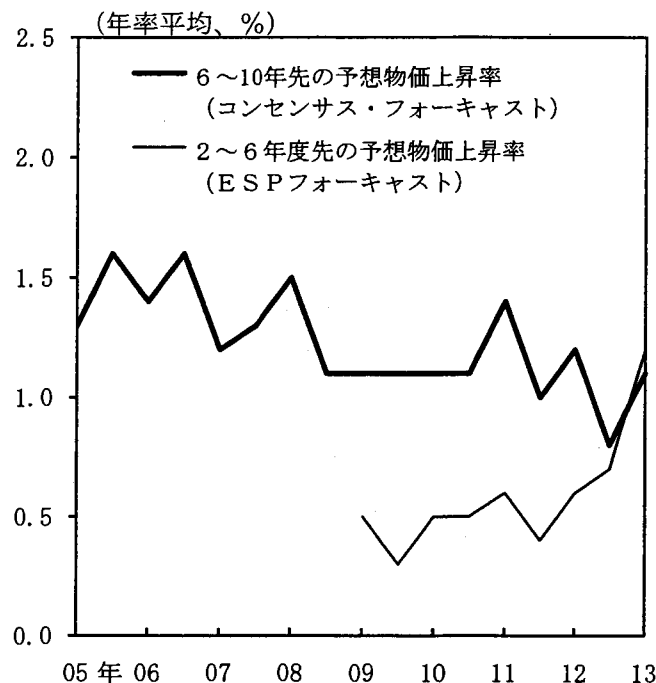
(資料) 総務省「消費者物価指数」

予想物価上昇率

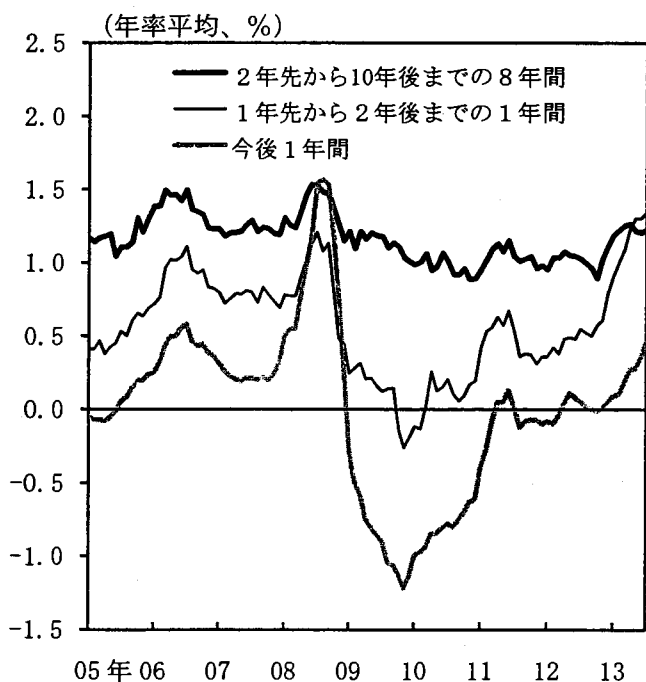
(1) 家計の予想物価上昇率
＜消費動向調査(総世帯)＞



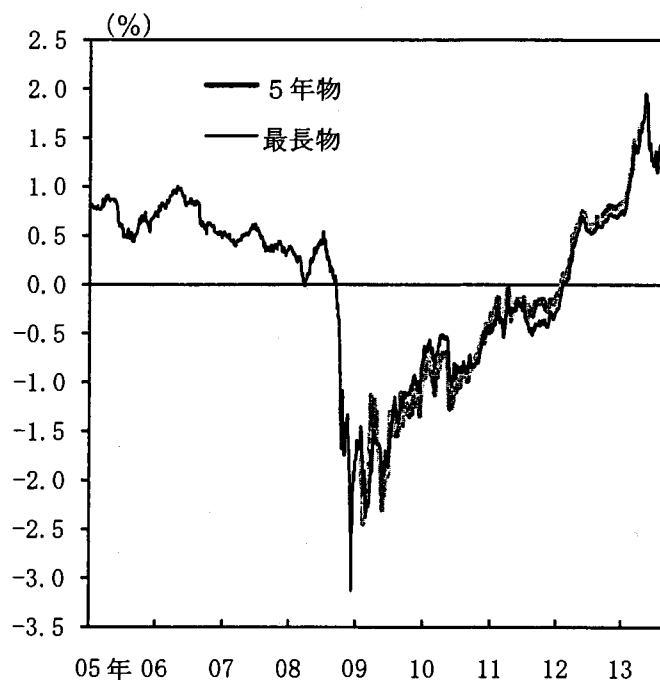
(2) エコノミストの予想物価上昇率



(3) 市場参加者の予想物価上昇率
＜QUICK調査＞



＜物価連動国債のBEI＞

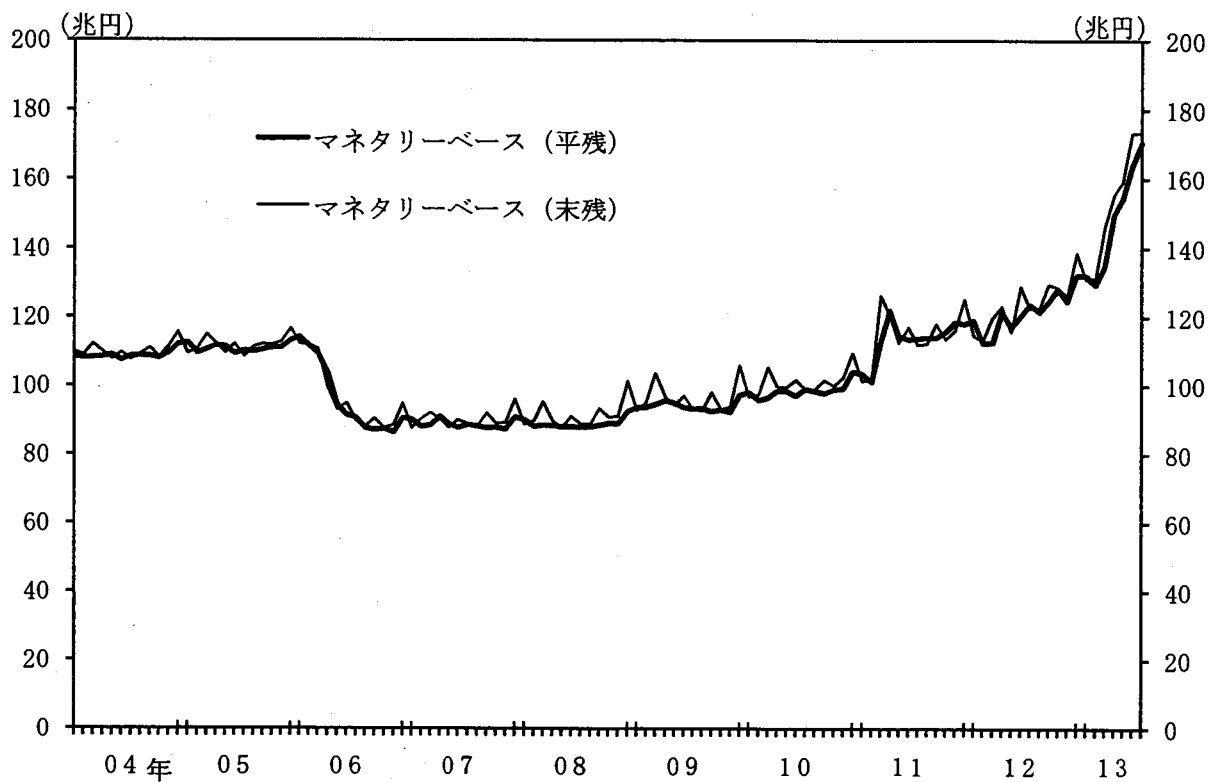


- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
- 2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
- 3. (3)のBEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとは2018/6月償還の銘柄)の利回りを使って算出。

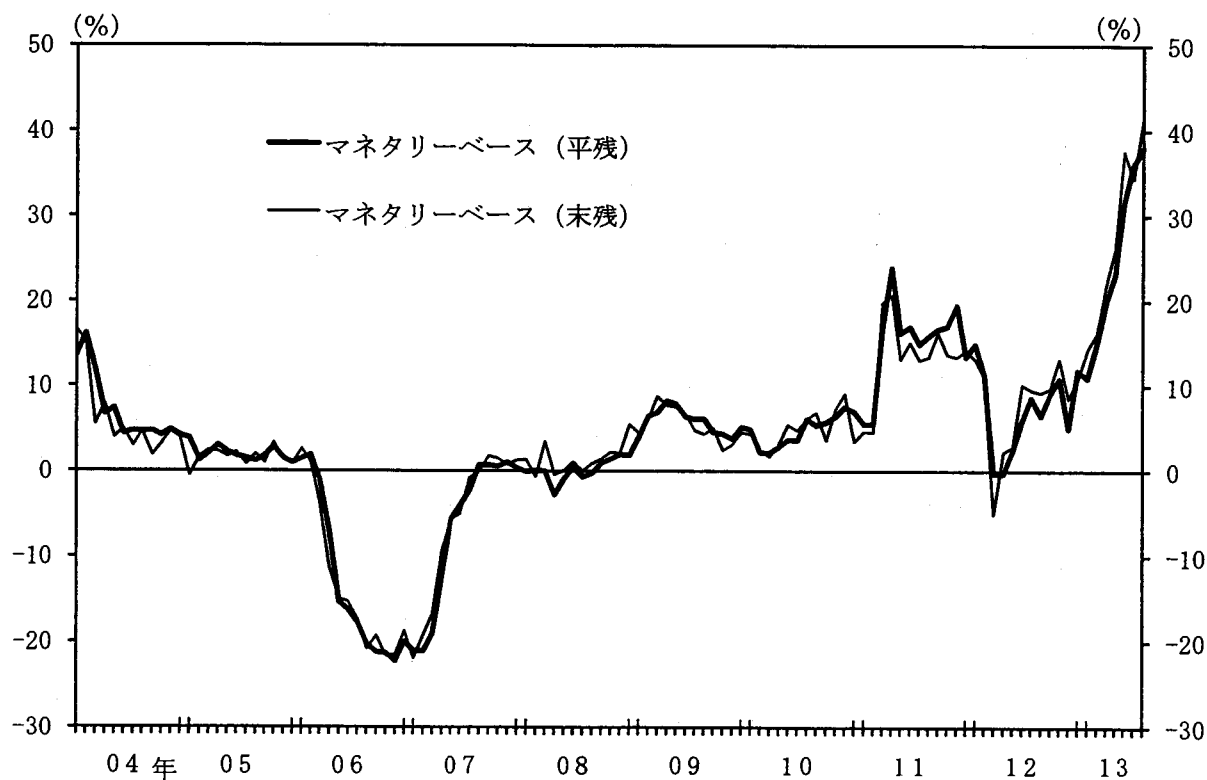
(資料) 内閣府「消費動向調査」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、JCER「ESPフォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査(債券)」、Bloomberg

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比



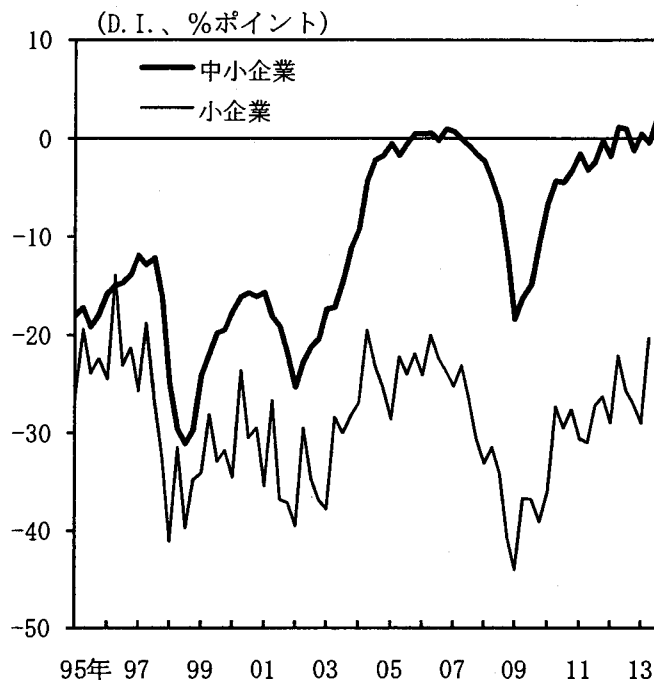
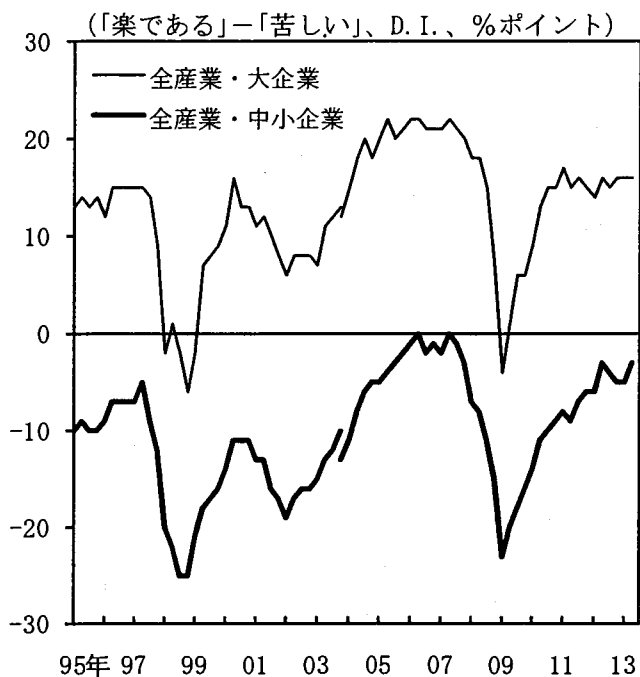
(資料) 日本銀行

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

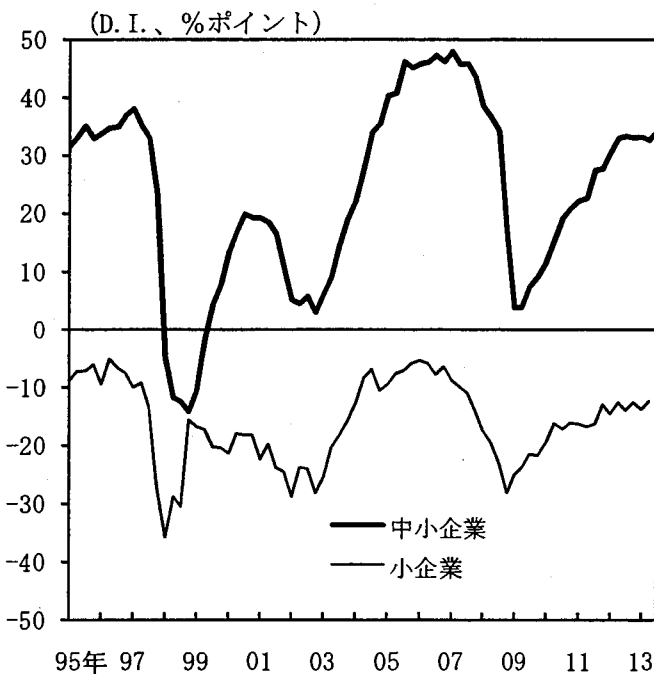
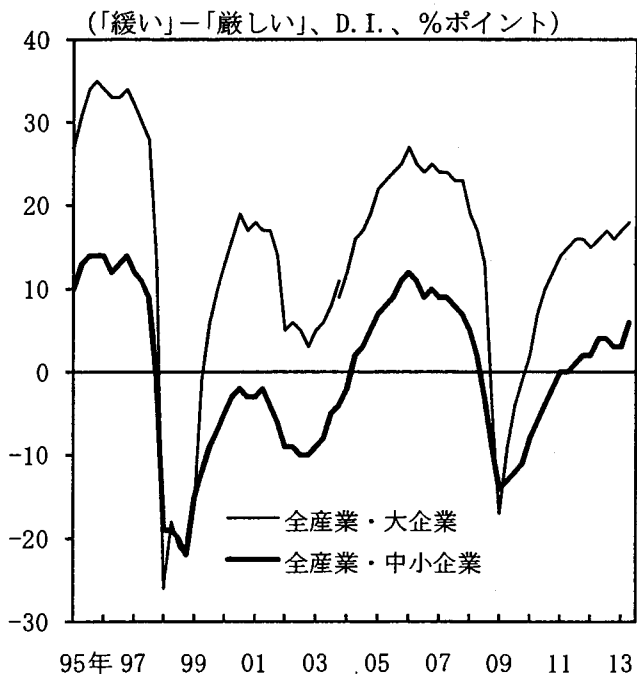


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
 3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2013/3Qは7月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

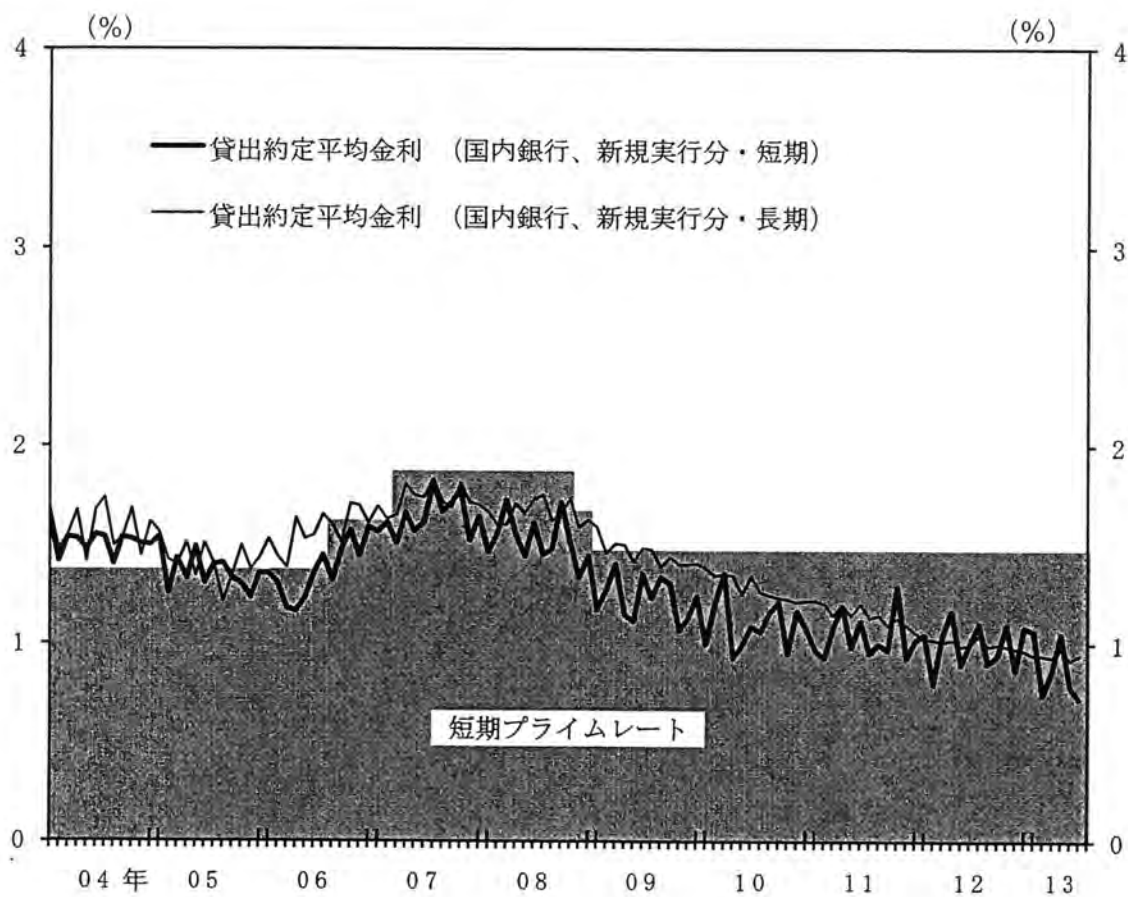
<日本公庫調査>



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

(資料) 日本銀行「全国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

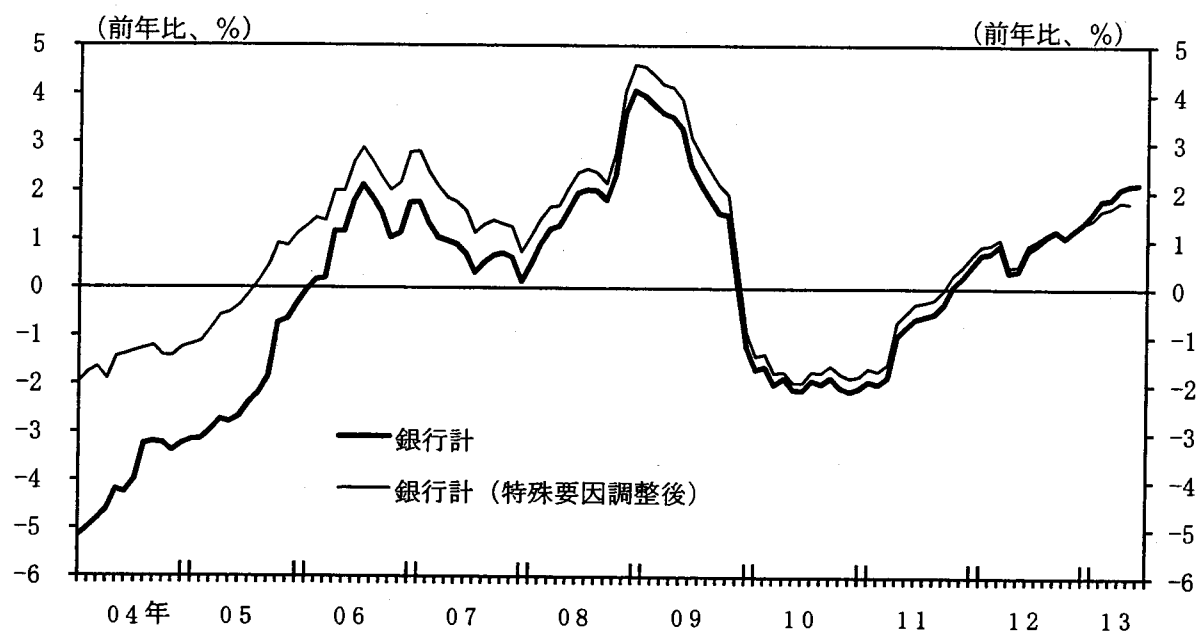


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

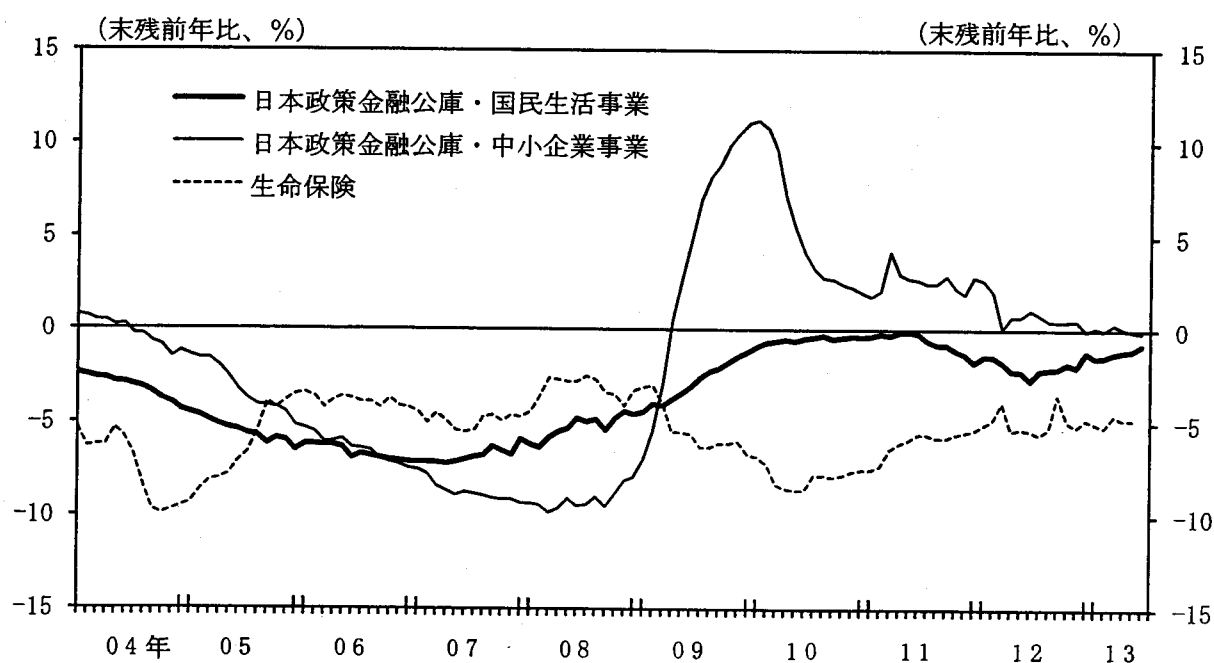
金融機関貸出

(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、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

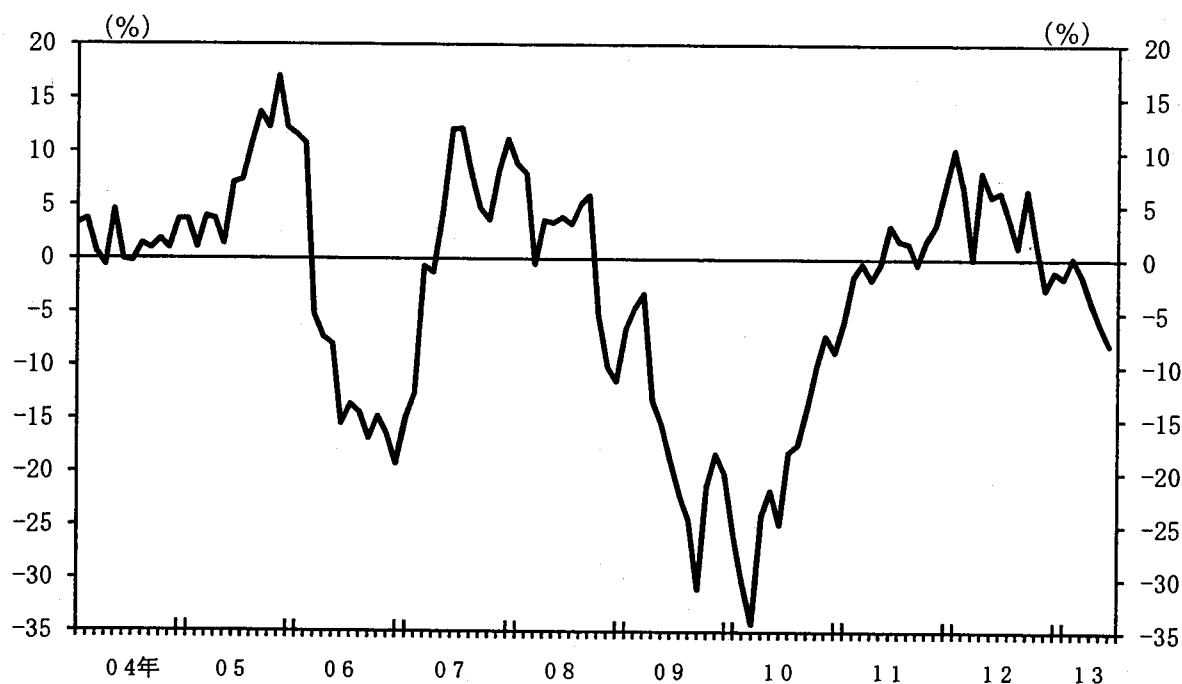


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

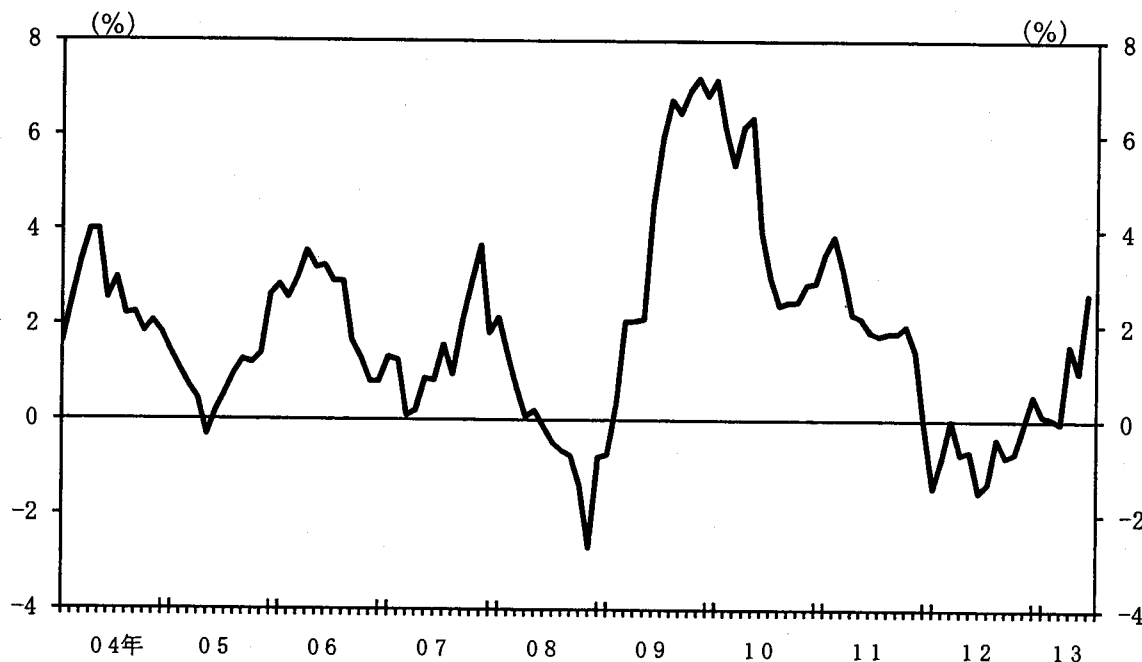
資本市場調達

(1) CP発行残高 (末残前年比)



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

(2) 社債発行残高 (末残前年比)



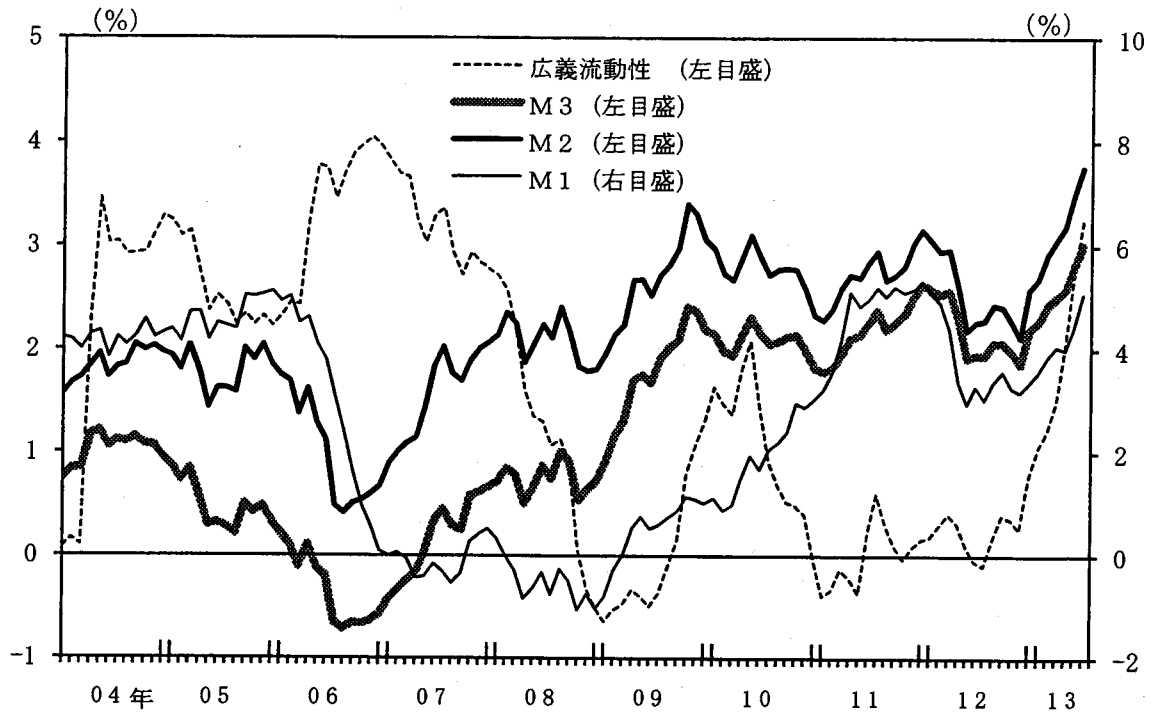
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

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

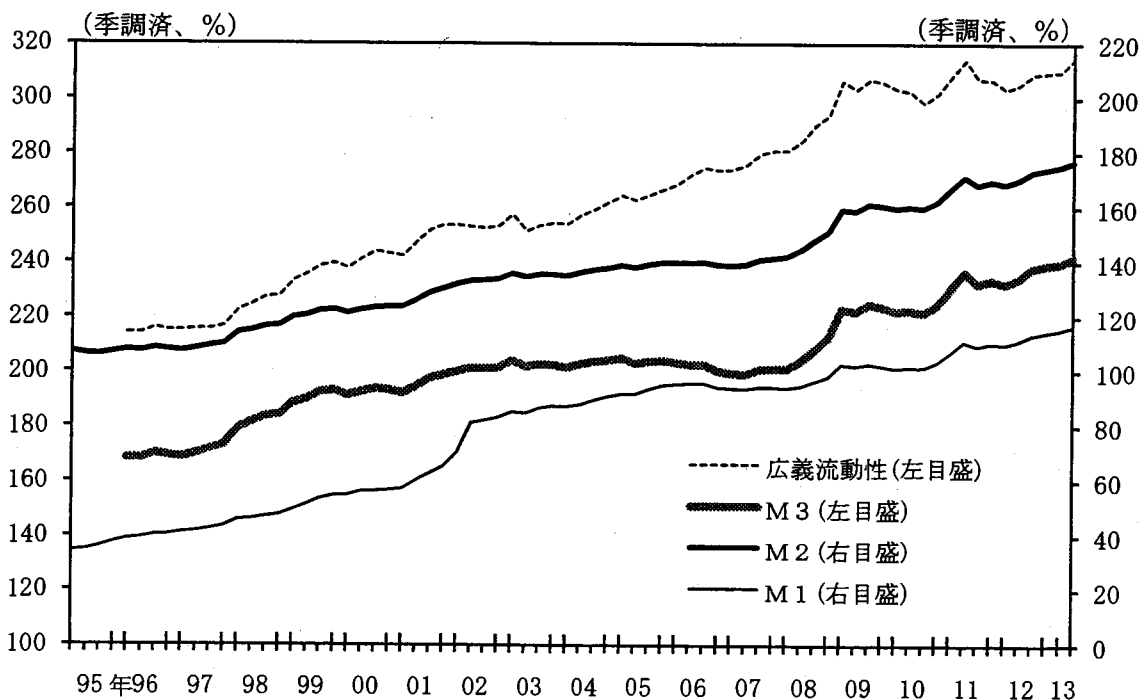
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



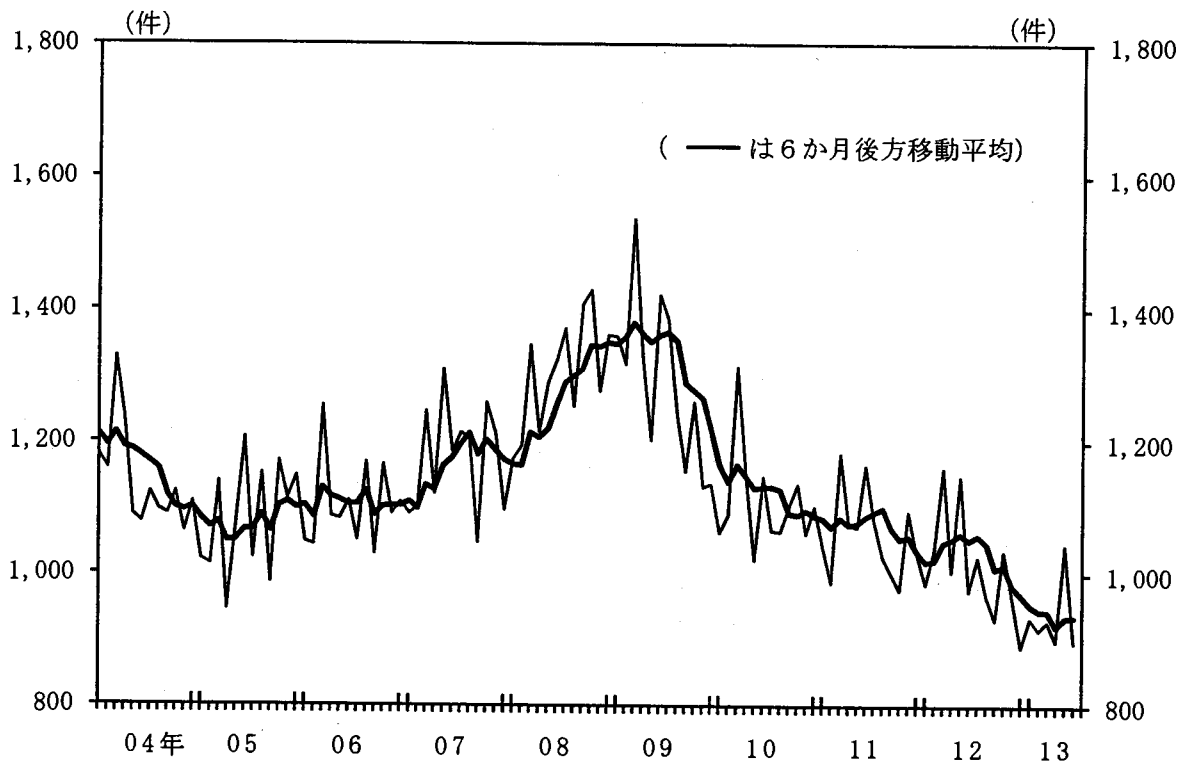
(2) 対名目GDP比率



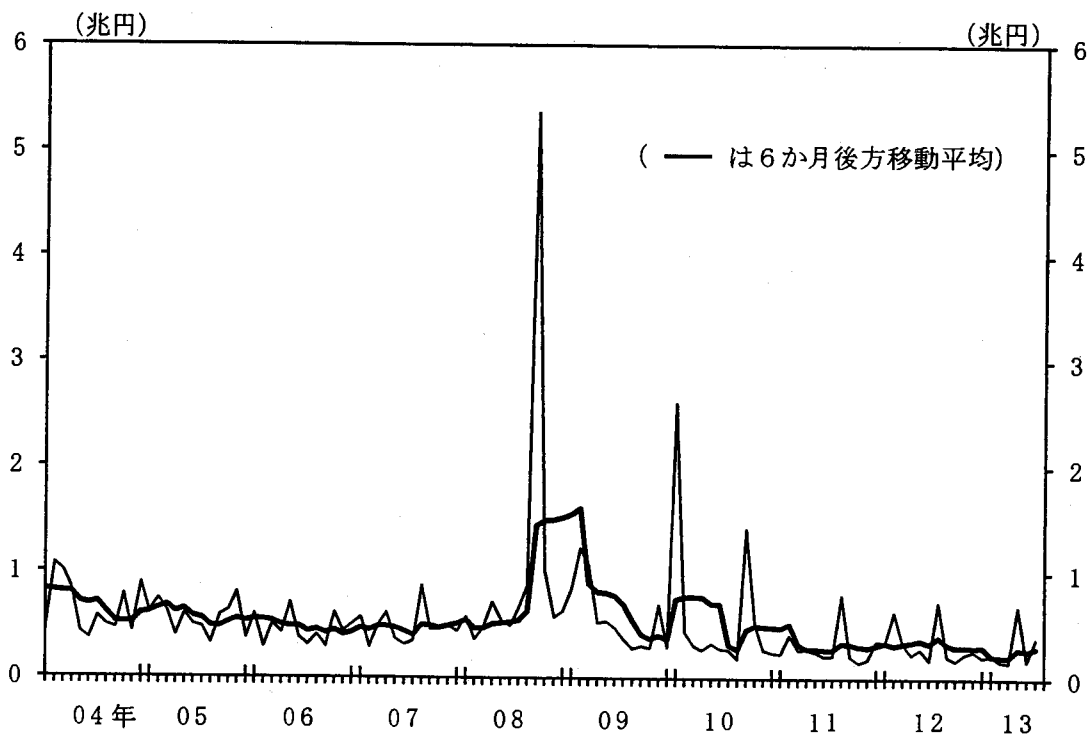
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2013/2Qの名目GDPは2013/1Qから横這いと仮定。

企業倒産

(1) 倒産件数



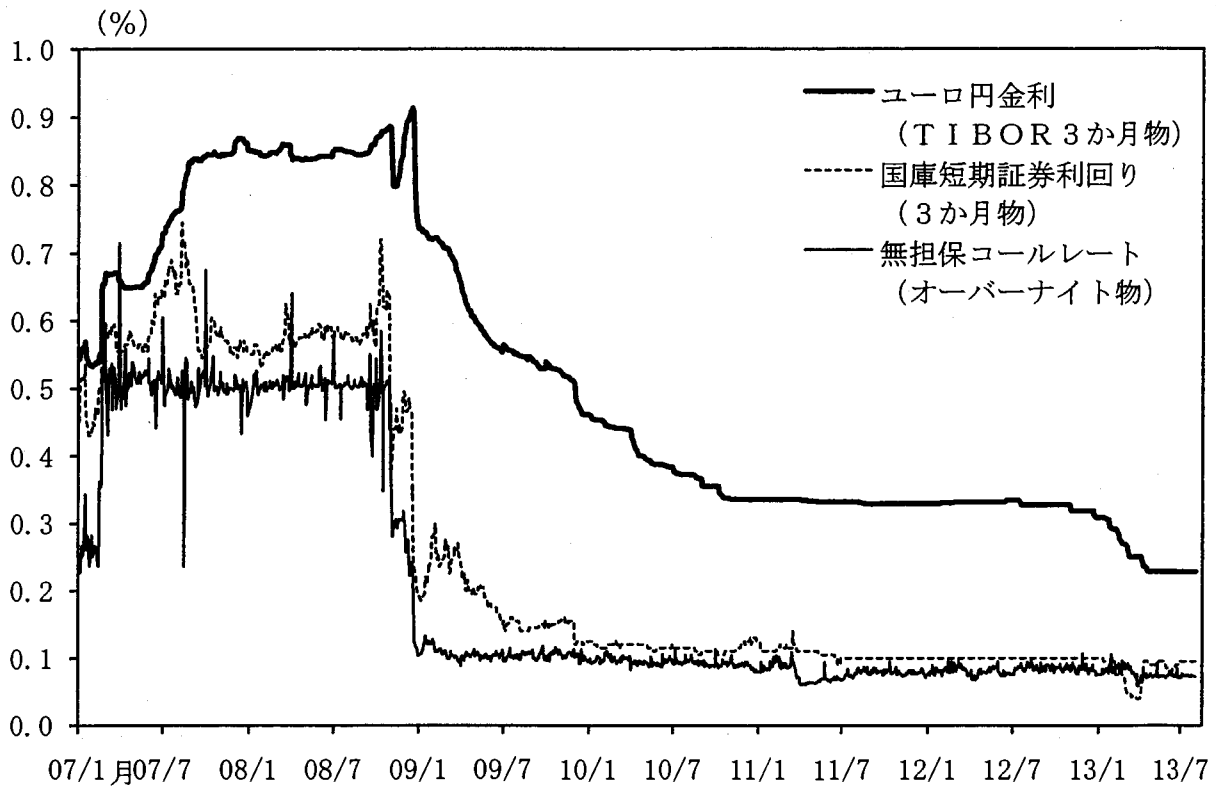
(2) 倒産企業負債金額



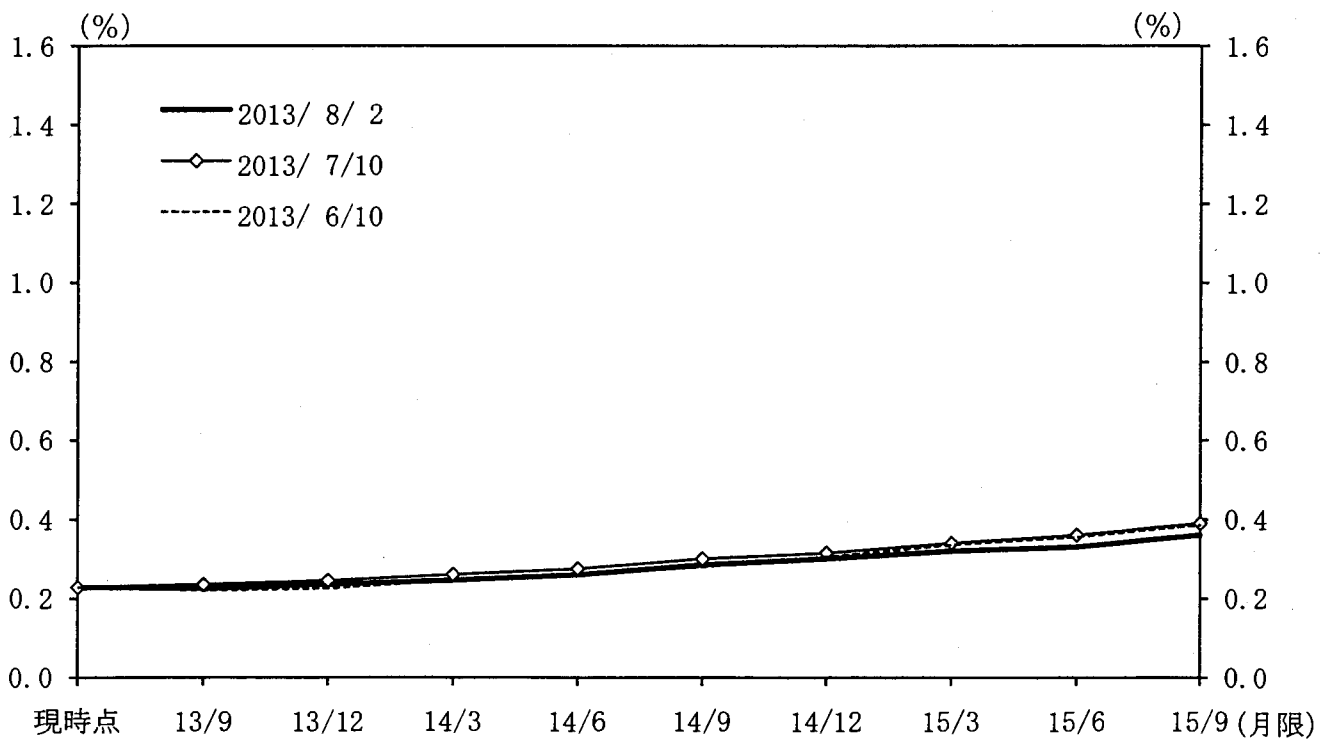
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

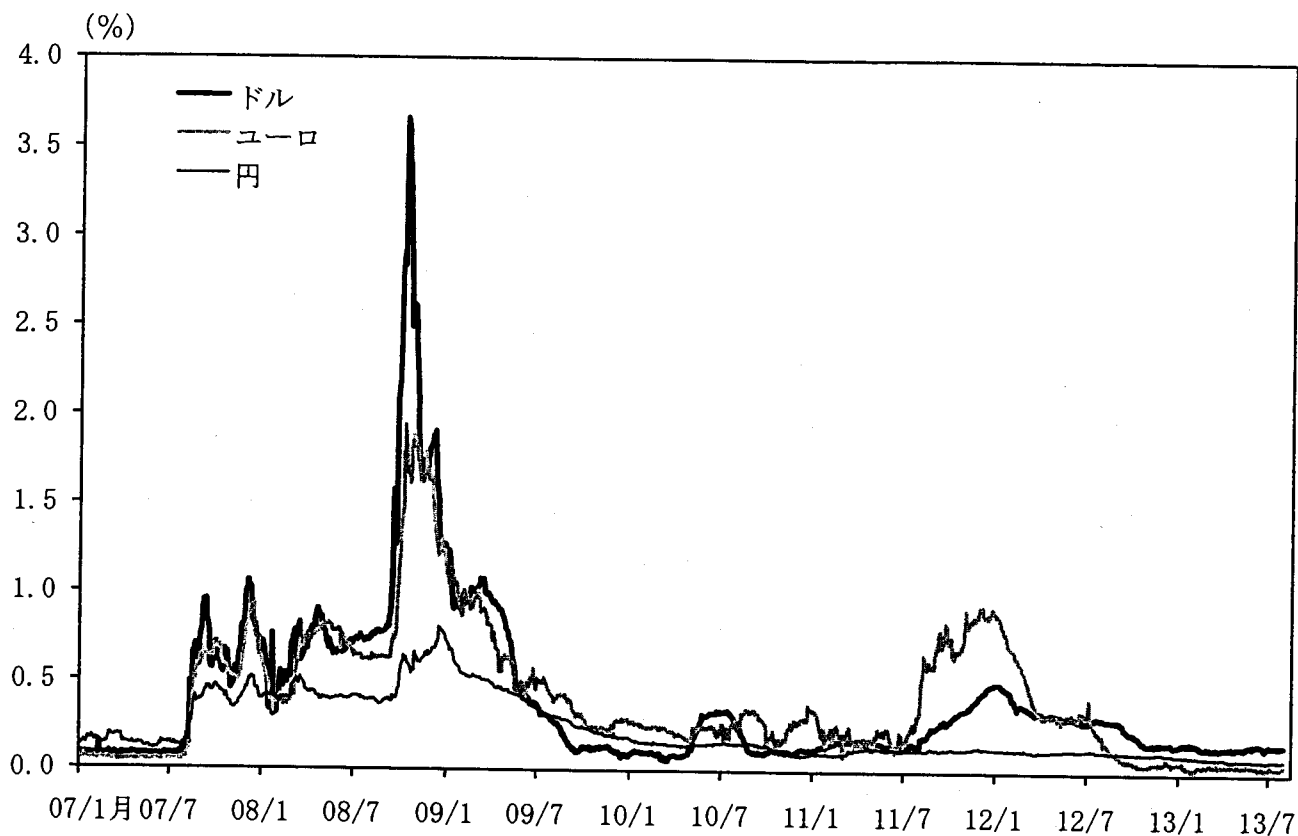


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

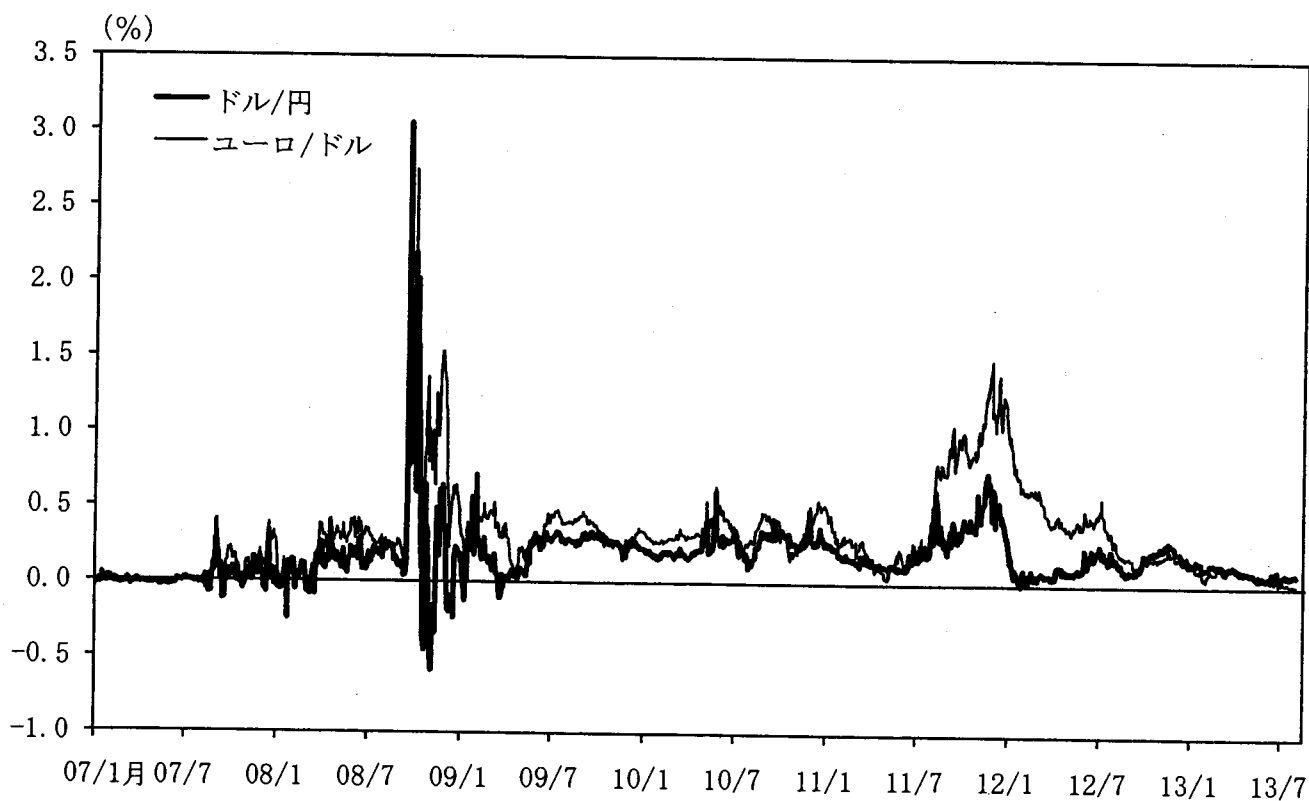
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)

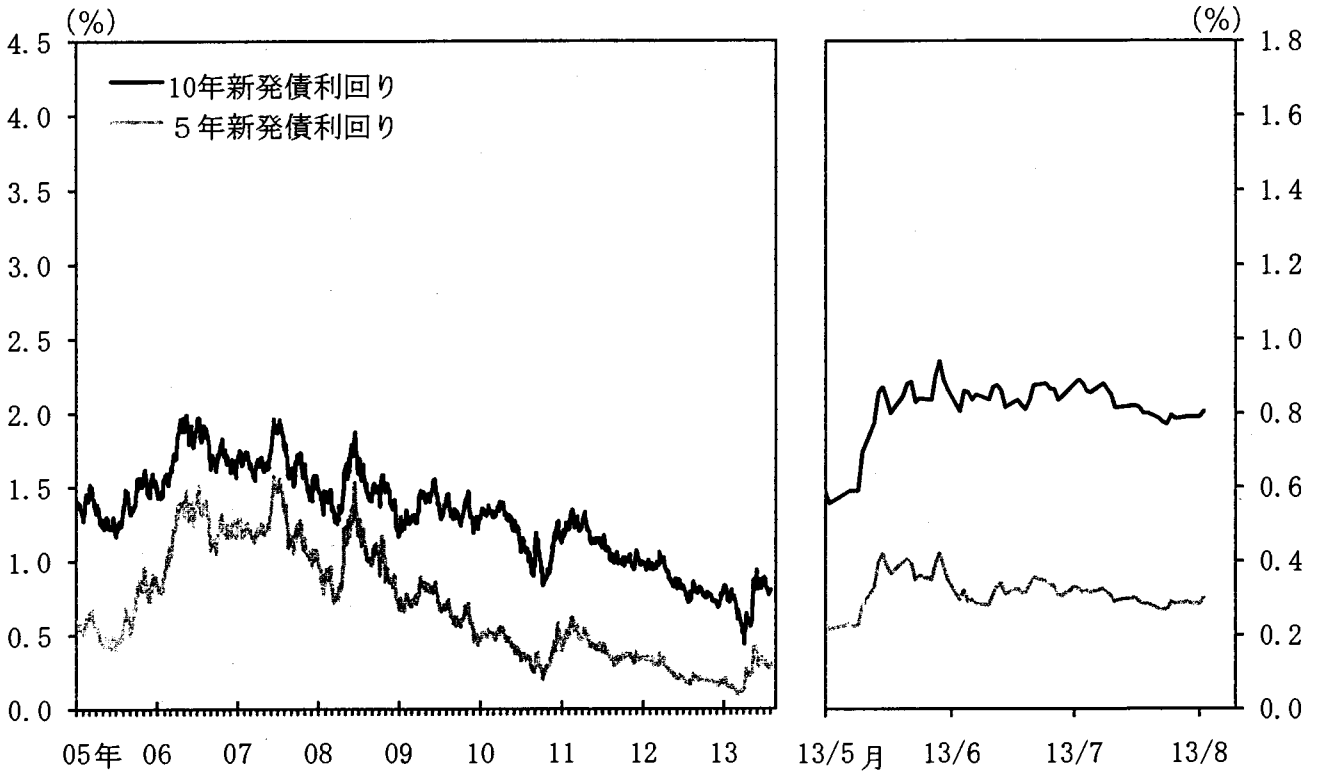


(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)

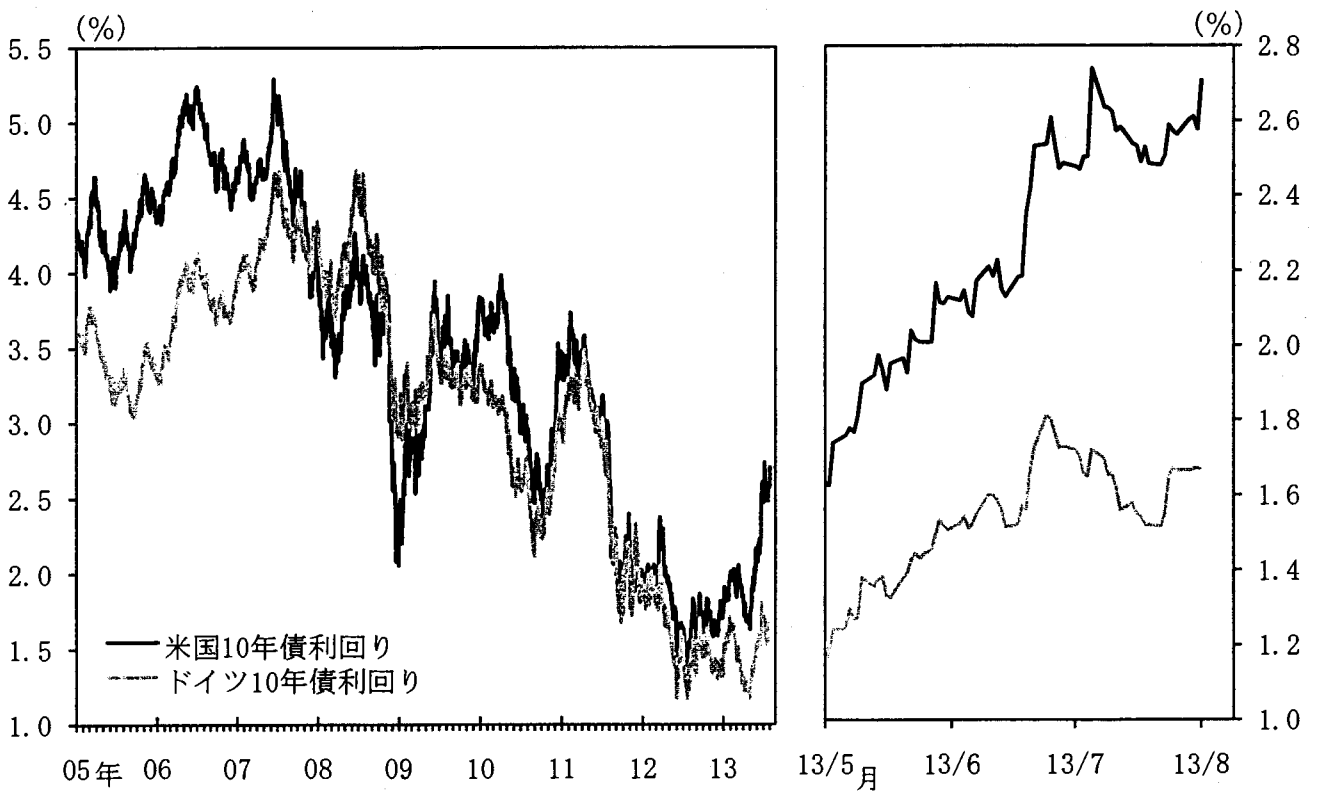


長期金利

(1) 国内



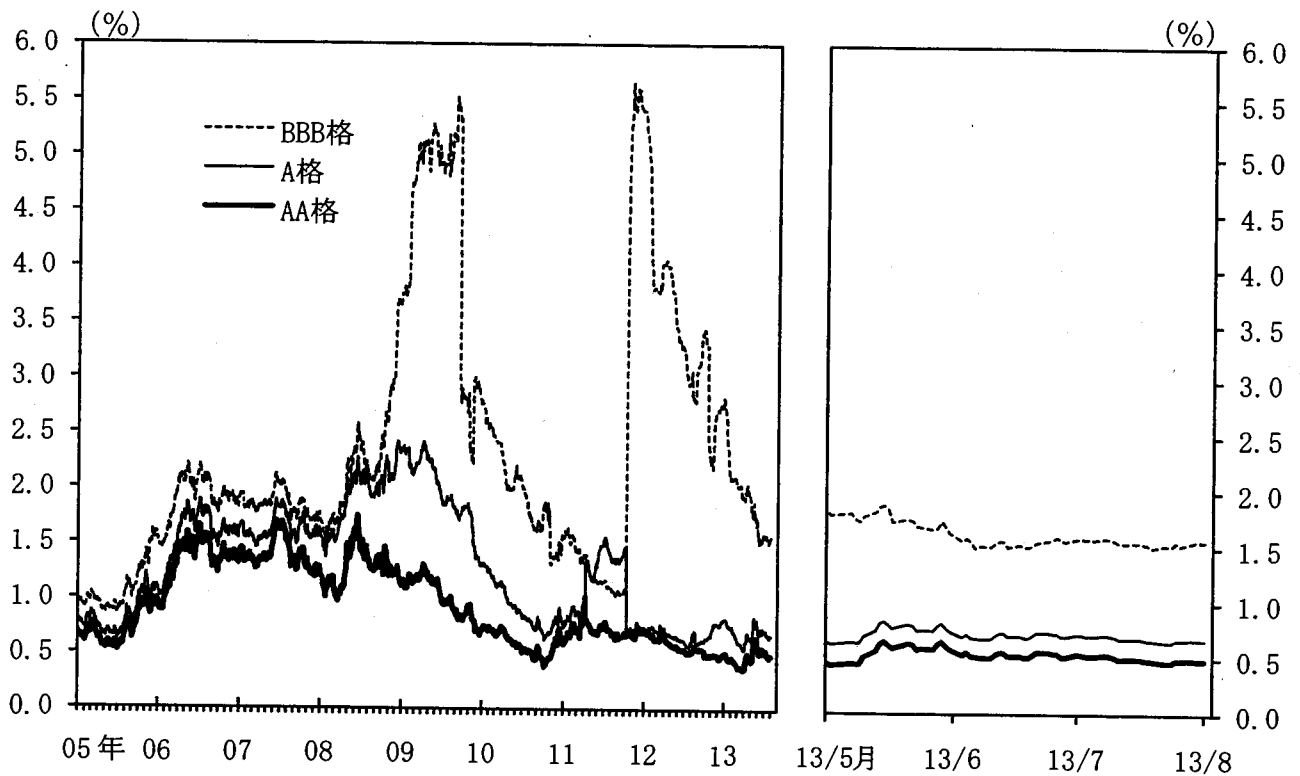
(2) 海外



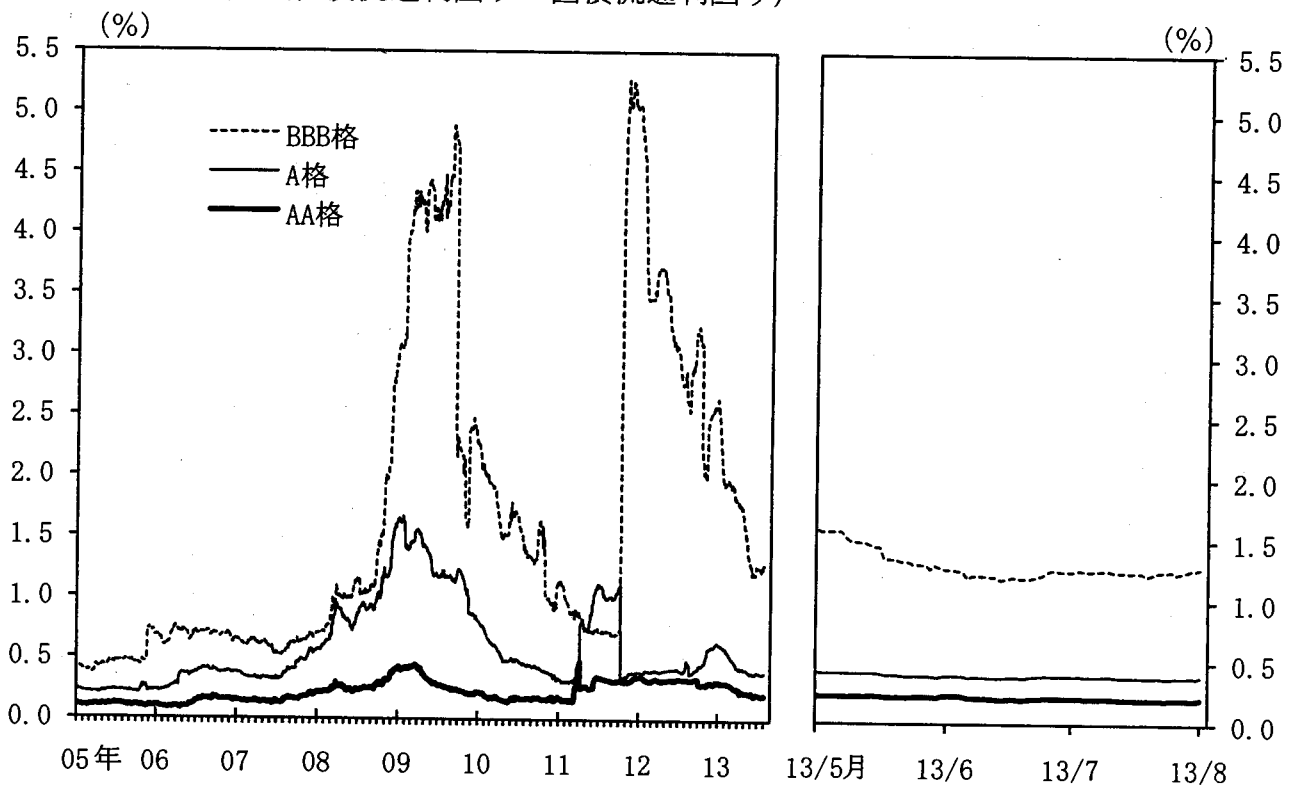
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



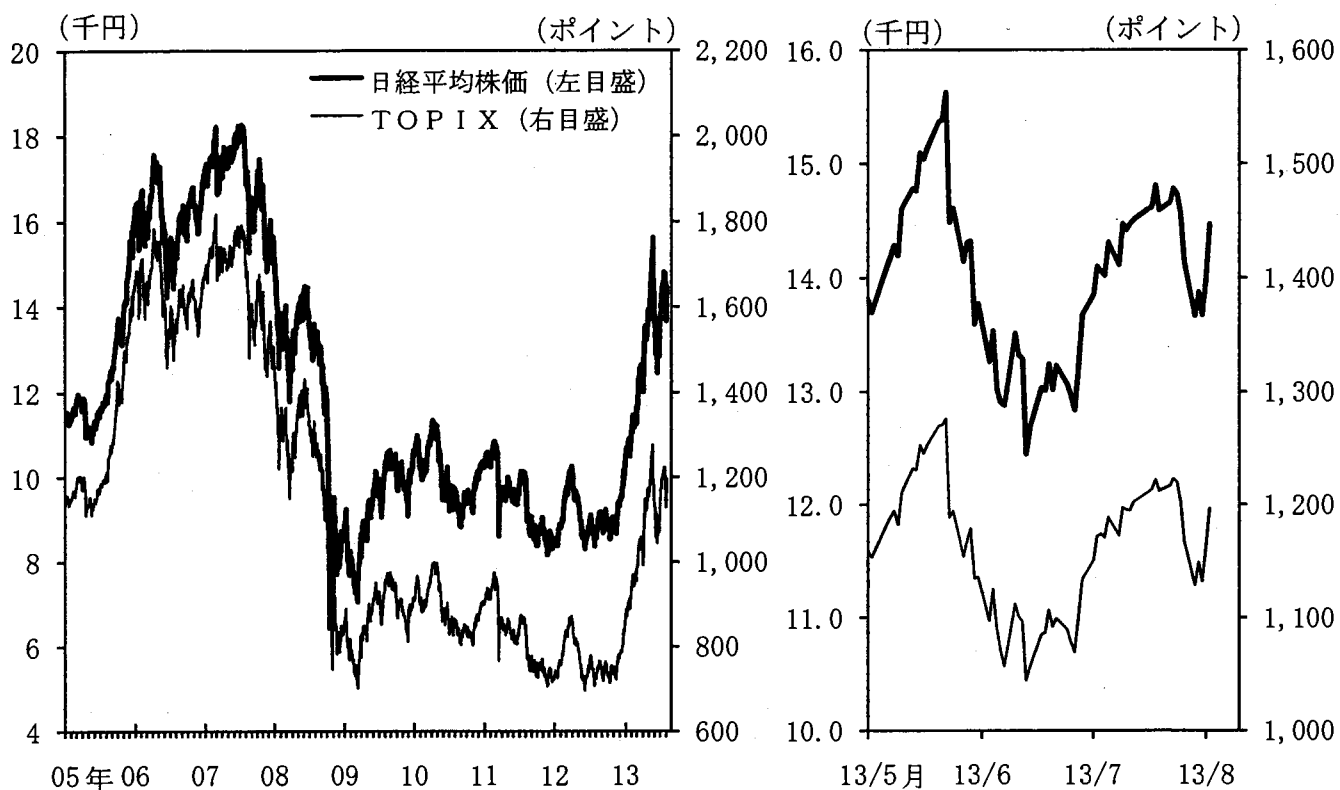
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

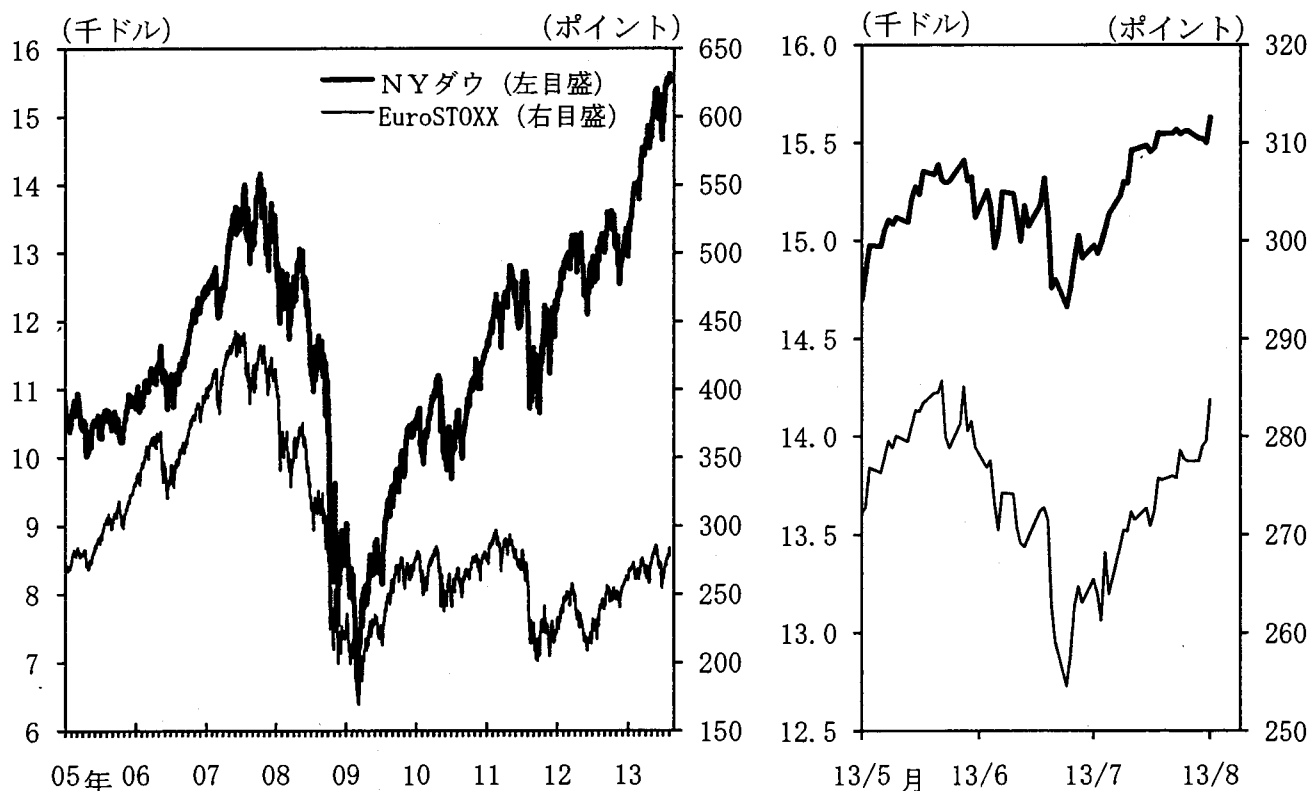
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



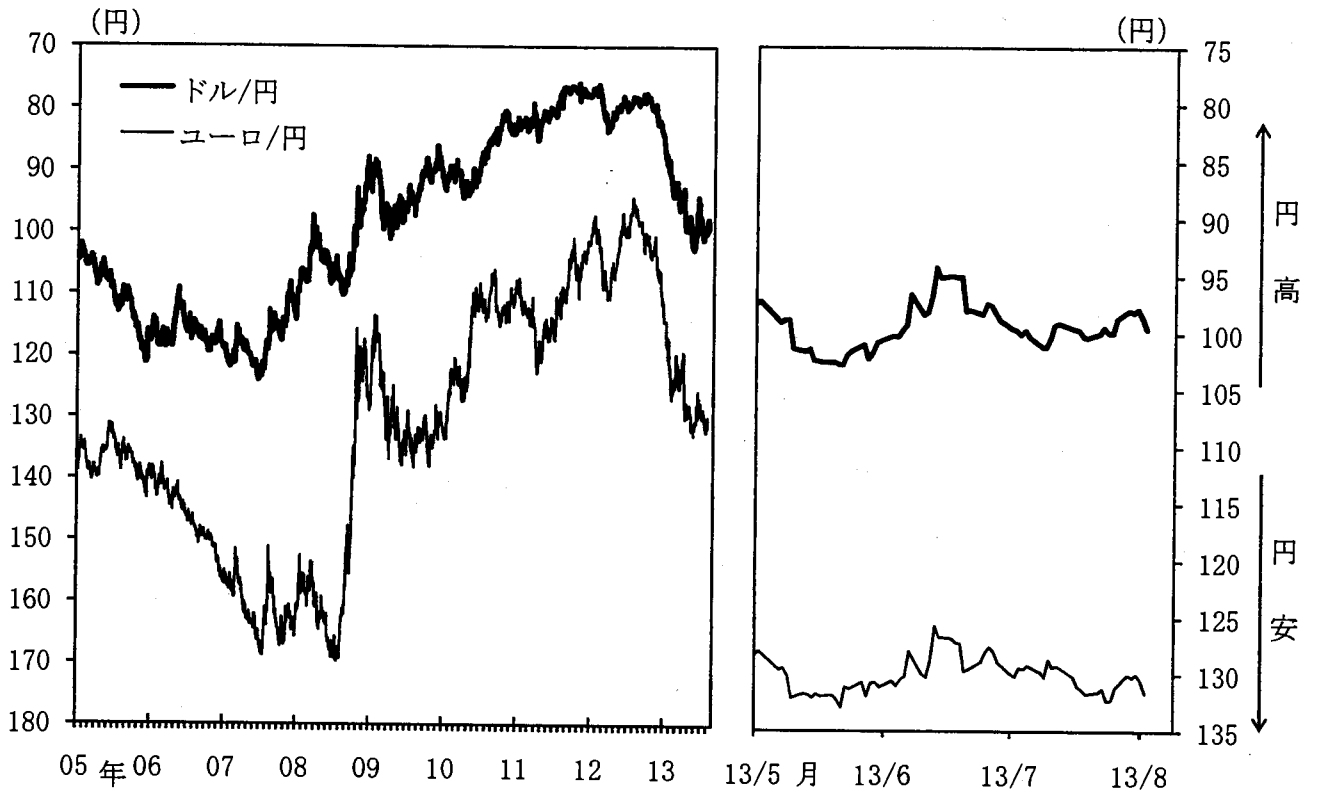
(2) 海外



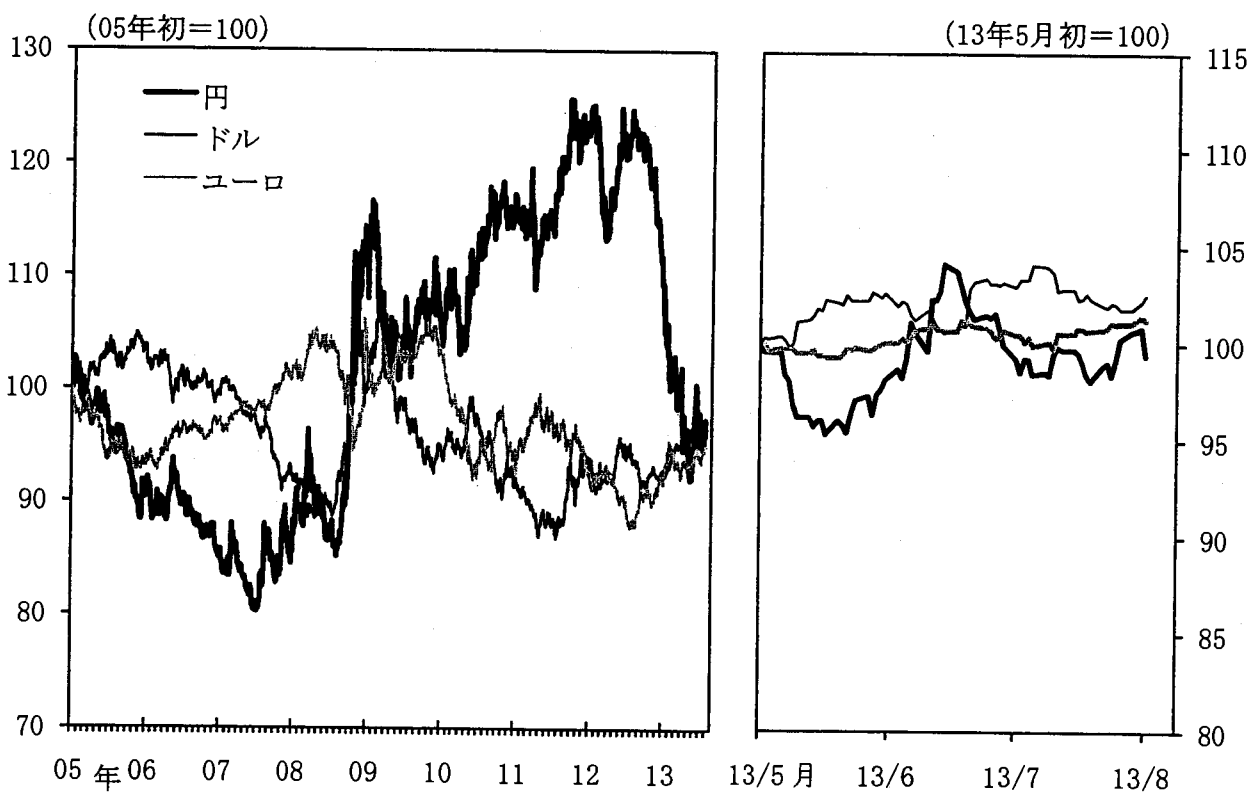
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

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

要注意

公表時間

8月13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. 8. 13

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2013年7月10、11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8月7、8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7月10日(13:59～16:45)
7月11日(8:59～11:42)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	黒田東彦	(総 裁)
	岩田規久男	(副 総 裁)
	中曾 宏	(〃)
	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	浅川雅嗣	大臣官房総括審議官
内閣府	梅溪健児	内閣府審議官(10日)
	山際大志郎	内閣府大臣政務官(11日)

(執行部からの報告者)

理事	雨宮正佳
理事	木下信行
理事	門間一夫
企画局長	内田眞一
企画局政策企画課長	正木一博
金融市場局長	山岡浩巳
調査統計局長	前田栄治
調査統計局経済調査課長	亀田制作
国際局長	外山晴之

(事務局)

政策委員会室長	吉岡伸泰
政策委員会室企画役	福永憲高
企画局企画役	服部良太
企画局企画役	川本卓司

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（6月10、11日）で決定された方針^(注)に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは157～173兆円台で推移した。

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%を下回る水準での動きとなっている。GCレポレートは、0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、いずれのタームも0.1%をやや下回る水準で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばいとなっている。

長期金利についてみると、10年債利回りは、米国金融政策を巡る思惑を受けた米国長期金利の大幅な上昇につれて幾分上昇する場面もみられたが、本行による弾力的な国債買入れオペの運営のもとで、概ね横ばい圏内の推移となっている。株価（日経平均株価）は、米国金融政策を巡る思惑を受けた米国株価の下落や中国経済指標の予想比下振れ等を背景に一旦は大きく下落したが、その後は円安進行も好感されて、期間を通じてみれば上昇している。REIT価格は上昇している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部に拡大した状態が続いている先がみられているものの、総じてみれば、投資家の底堅い需要を背景に、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、本邦株価の大幅下落等を眺めて一時93円台まで円高が進行する場面もみられたものの、その後は米国金融政策を巡る思惑から再び円安ドル高方向の動きとなっている。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、引き続き製造業部門に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。

米国経済は、財政面からの下押し圧力を受けつつも、堅調な民需を背景に、緩やかな回復基調が続いている。個人消費は、社会保障税減税打ち切りの影響がなおみられるものの、雇用情勢が改善傾向を辿り、

^(注) 「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。」

資産価格が上昇するもとで、緩やかな増加基調が続いている。住宅投資も、引き続き持ち直している。輸出は、頭打ちの状況から脱しつつある。一方、政府支出は国防関連を中心に減少している。その影響から、関連企業を中心に企業マインドは一部慎重化しており、生産や設備投資の持ち直しに向けた動きも緩慢になっている。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比がやや低めの水準で横ばい圏内の動きとなる中、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落幅縮小を主因に、プラス幅が幾分拡大している。

欧州経済は、緩やかな後退がなお続いている。輸出は底入れしており、生産も下げ止まりに向かっている。企業や家計のマインドも、一段の悪化に歯止めがかかっており、改善に向けた動きもみられつつある。もっとも、民間設備投資、個人消費は、緊縮財政が継続していることなどもあって、ともになお減少を続けている。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、コアベースの消費者物価の前年比は基調として低下している。もっとも、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がプラスに転化したことを受け、幾分上昇している。この間、英国経済は、持ち直しに向かっている。

アジア経済をみると、中国経済は、政府が各種の改革に取り組む中で、ひと頃に比べ低めながら、安定した成長が続いている。個人消費は、引き続き質素儉約令の影響が一部にみられているものの、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。固定資産投資は、インフラ投資や不動産投資の増加を中心に、底堅い伸びとなっている。また、輸出は、やや弱めの動きもみられるが、基調として持ち直しに向かっている。生産は、鉄鋼など素材業種での在庫調整の影響もみられるが、堅調な内需に支えられ、安定した伸びが続いている。物価は、基調として安定している。NIEs・ASEAN経済は、全体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。個人消費は、良好な雇用・所得環境が続くASEANを中心に、底堅く推移している。もっとも、輸出は引き続き一部の地域で弱めの動きがみられており、生産ともども持ち直しに向けた動きが一服している。設備投資は、NIEsを中心に企業マインドが依然として慎重なもとで、伸び悩んでいる。物価面をみると、地域ごとに差異はあるが、総じてみれば物価上昇率は低下している。この間、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、米国の金融政策を巡り、投資家の間で、FRBによる資産買入れの早期縮小観測が一段と強まった。こう

したもとの、債券市場では、米国の国債利回りが大きく上昇したほか、これが幅広い地域に波及して、世界的に長めの金利が上昇した。これまで資金流入が続いていたハイ・イールド債市場やREIT市場からも、資金が流出した。新興国市場では、力強い景気拡大への期待の後退も加わって資金の流出がみられており、株、債券、為替のトリプル安の展開となっている。世界的なボラティリティの高まりも、短めの金融資産以外への投資を一旦回避させる方向に作用している。この間、国際商品市況をみると、中国の景気見通しの下振れなどを背景に、貴金属や非鉄金属を中心に下落している。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、持ち直している。実質輸出は、7～9月および10～12月は減少を続けたが、1～3月に増加に転じ、4～5月も1～3月対比で増加した。自動車関連は、為替相場動向の影響もあって、米国やその他地域向けが堅調に推移する中、大幅に落ち込んでいた中国向けも持ち直しているため、増加基調に復している。資本財・部品も、足もとでは、船舶の振れを除いてみれば、米国や東アジア向けに増加の動きがみられており、全体としても下げ止まってきている。情報関連は、スマートフォン向けの部品について、昨年末以降にみられていた最終製品向けの需要下振れの影響が和らぐもとの、全体として下げ止まりに向かっているとみられる。先行きの輸出は、海外経済の持ち直しなどを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、増加を続けている。先行きについても、各種経済対策の効果から、引き続き増加傾向を辿るとみられる。

設備投資は、企業収益が改善する中で下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。この間、企業の業況感は改善しており、6月短観の業況判断DI（全産業全規模）は「悪い」超幅が明確に縮小し、5年半振りの高い水準となった。先行きの設備投資については、企業収益が改善を続ける中で、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。6月短観で2013年度の設備投資計画（ソフトウェアを除き土地投資額を含むベース）をみると、全産業全規模では、3月短観と比べて上方修正され、前年比+2.0%となった。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、労働需給面では緩やかに改善している。

個人消費は、消費者マインドが改善するもとの、引き続き底堅く推移している。全国百貨店売上高は、1～3月にかけて増加したあと、4～5月の1～3月比は概ね横ばいとなっており、輸入品や高額品を中心に堅調に推移している。また、外食産業売上高は、全体として底堅く推移する中、足もとでは幾分強めの動きがみられている。先行きの個人消費は、雇用環境の改善にも支えられて、引き続き底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、持ち直しが明確になっている。先行きについては、増加していくとみられる。

以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。四半期でみると、昨年4～6月以降3四半期連続で減少したあと、1～3月には小幅ながら増加に転じ、4～5月は1～3月対比で伸びを高めた。先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査でも、4～6月の生産は、はっきりとした増加が見込まれているほか、7～9月も、なお不確実性はあるが、増加を続ける見通しである。

物価面では、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きを背景に、上昇幅が縮小している。先行きについては、当面、緩やかに上昇するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、足もとではゼロ%となっており、先行きは、プラスに転じていくとみられる。この間、予想物価上昇率については、マーケットの指標などで上昇が一服しているものもあるが、6月短観の販売価格判断をはじめ企業や家計、エコノミストに対する調査なども踏まえると、全体としては上昇を示唆している。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

マネタリーベースは、日本銀行による資産買入れが進捗する中、大幅に増加しており、前年比は3割台半ばの伸びとなっている。

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、緩やかに増加している。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、2%程度のプラスで推移している。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている。企業の資金繰りは、

総じてみれば、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、銀行貸出の増加などから3%台後半の伸びとなっている。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、米国FRBによる資産買入れの早期縮小観測が一段と強まったことを受けて、米欧を中心とする世界的な長めの金利の上昇や新興国からの資金の流出がみられたとの認識を共有した。何人かの委員は、資産買入れの縮小は経済情勢次第であるというFRBの意図が、市場に十分に浸透していない可能性があり、今後も、米国金融政策を巡る思惑が国際金融資本市場に影響を与える可能性があるとの見方を示した。このうちの一人の委員は、FRBは高水準の買入残高が維持されることを強調しているが、市場はフローの買入額が減少することに反応していると指摘した。新興国市場からの資金の流出について、何人かの委員は、新興国において資金流出が経済に影響を及ぼした過去の事例を踏まえると、今後も資金の流れとその影響を注視する必要があるとの認識を示した。このうちの一人の委員は、メインシナリオとしては、FRBの意図が浸透していく中で、市場は次第に落ち着きを取り戻していくとみていると述べた。また、ある委員は、アジアを中心に新興国において自国通貨建て債券市場が発達してきているため、資金流出の影響は、過去の事例ほどには大きくなるとの見方を示した。この間、複数の委員は、資産買入れの縮小は米国経済の順調な回復が前提となっており、それ自体は新興国を含む世界経済にとってプラスであると述べた。

海外経済について、委員は、引き続き製造業部門に緩慢な動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっているとの見方で一致した。ある委員は、欧州や新興国にやや弱さが目立っており、海外経済の持ち直しの動きが足もと弱まっている可能性に注意が必要と付け加えた。先行きについて、委員は、欧米において財政面からの下押し圧力が弱まり、企業マインドが改善していくにつれて、海外経済は次第に持ち直していくとの認識を共有した。

米国経済について、委員は、財政面からの下押し圧力を受けつつも、個人消費や住宅投資など堅調な民需を背景に、緩やかな回復基調が続いているとの認識で一致した。ある委員は、雇用、可処分所得、貯蓄率などもしっかりと改善する中で、総じて自律回復のメカニズムは強まっているように窺われると述べた。先行きについて、委員は、当面、

財政面からの下押し圧力がかかるものの、緩和的な金融環境にも支えられ、緩やかな回復が続くとの見方で一致した。ただし、何人かの委員は、足もとの長期金利上昇が住宅投資などに与える影響に注意が必要であるとの認識を示した。このうちの一人の委員は、予想物価上昇率がアンカーされているもとの金利上昇は実質金利を引き上げるため、それに見合うほど投資収益率が上昇しているかどうか、今後の米国経済の回復ペースをみるうえでポイントになると付け加えた。

ユーロエリア経済について、委員は、緩やかな後退がなお続いているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、目先、景気の緩やかな後退がなお続くものの、財政面からの追加的な下押し圧力が弱まるもとの、経済主体のマインドの改善や輸出の持ち直しを起点に、次第に底入れを探っていくとの見方で一致した。複数の委員は、足もとでは域外輸出が底入れしているほか、企業や消費者のマインドにも改善の兆しがみられているとの見方を示した。一人の委員は、ECBによるフォワードガイダンスの導入について、意図せざる金利上昇や金融市場の不安定化を防ぎ、景気下振れリスクを抑制することが期待されると述べた。

中国経済について、委員は、政府が各種の改革に取り組む中で、ひと頃に比べ低めながら、安定した成長が続いているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、良好な雇用・所得環境などを背景に、内需は引き続き堅調に推移するとの見方を共有した。もともと、委員は、「質」を重視しバランスのとれた成長を志向する政府の方針などを考慮すると、かつてのような高い成長に復していく公算は小さいとの認識で一致した。複数の委員は、当面は外需が弱いほか、在庫調整圧力も残るとの見方を示した。多くの委員は、中国の政策当局は、いわゆるシャドーバンキングへの対応も含め、速すぎる信用拡大を是正する方針を明確にしてきていると指摘した。このうちの複数の委員は、6月末にかけての短期金利上昇も、こうした文脈で捉えることができるとの見方を示した。

NIEs・ASEAN経済について、委員は、全体として持ち直しているが、韓国・台湾の輸出が弱めとなるなど、企業部門では持ち直しの動きが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、委員は、ASEANを中心に底堅い個人消費が下支えする中で、先進国向け輸出が徐々に持ち直していくにつれて、回復テンポは次第に増していくとの見方を共有した。

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、大方の委員は、国内需要の底堅さに輸出の持ち直しも加わって経済活動の水準が緩やかに高まる中で、企業部門において所得から支出へという前向きの循環メカニズムが次第に働き始めているとみられることから、緩やかに回復しつつあるとの認識を示した。これに対し、ある委員は、経済情勢に関するこのような認識を概ね共有しつつも、海外経済を巡る不透明感や、足もと改善を示す経済指標にはDIや計画値が多いことなどを踏まえると、「回復」という文言を用いるにはもう少し時間をかけて見極めた方が良いのではないかと述べた。一方、複数の委員は、各種経済指標の水準が相応に高く、前向きの循環がみられつつあるため、緩やかに回復しつつあるという景気判断を示すことが適当との見方を述べた。別の一人の委員は、短観や需給ギャップの改善状況などをみると、現在の経済活動の水準は過去の景気回復局面並みまで高まっているとの認識を示した。こうした議論を経て、委員は、わが国の景気は緩やかに回復しつつあるとの判断を共有した。

項目別には、輸出について、委員は、米国経済が緩やかに回復する中、為替相場の動きも下支えとなって、持ち直しているとの認識を共有した。設備投資について、委員は、企業収益が改善する中で下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられているとの見方で一致した。ある委員は、一致指標をみる限り、これまで出遅れていた設備投資も、4～6月から持ち直しに転じた可能性があるとの認識を示した。個人消費について、委員は、消費者マインドが改善するもとの引き続き底堅く推移しているとの認識を共有した。一人の委員は、個人消費が堅調に推移している主因として、株高などによる資産効果を指摘した。別のある委員は、商業販売統計をみると、多くの業態で売上高が前年比プラスに転じていると述べた。この間、ある委員は、4～5月の家計調査は年初来の増勢一巡を示唆しているほか、自動車販売も足もと減速しており、今後の個人消費の持続性には注意が必要であるとの見方を示した。住宅投資について、委員は、持ち直しが明確になっているとの認識で一致した。鉱工業生産について、委員は、国内需要が底堅く推移するもとの輸出が持ち直していることを反映して、緩やかに増加しているとの見方を共有した。

景気の先行きについて、委員は、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくとの見方を共有した。この点、多くの委員は、6月短観をみると、企業の業況感は、業種の裾野の拡がりを伴いつつ、明確に改善していると指摘した。そのうえで、これらの委員は、2013年度の事業計画についても、売上や収益見通しが

改善するもとで、設備投資をしっかりと増加させていく計画となっており、マインドや収益の改善が実際の支出活動に結び付き始めているとの認識を示した。これに対し、ある委員は、設備投資計画をみると、大企業製造業の前年比伸び率や修正率には力強さが感じられないとの見方を述べ、企業は引き続き国内よりも海外での設備投資を重視していると指摘した。先行きの景気回復の持続性をみるうえでのポイントとして、多くの委員は、所得面への波及が重要であると指摘した。この点に関し、ある委員は、足もと、一人当たり賃金が下げ止まる中で雇用者数が増加しているため、雇用者所得は増加に転じているとの認識を示した。複数の委員は、夏季賞与などには良い兆しがみられ始めていると述べた。もともと、このうちの一人の委員は、こうした動きはまだ大企業の一部に限られており、中小企業も含めた全体に広がるかはなお不透明であると付け加えた。

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、足もとではゼロ%となっており、先行きはプラスに転じていくとの見方で一致した。ある委員は、流通の各段階で値上げの動きが徐々に増えてきていると指摘した。別の一人の委員は、外食産業の一部で高価格商品を投入する動きもみられるなど、企業の価格設定行動に変化の兆しが窺われるとの見方を示した。この間、複数の委員は、消費者物価の前年比プラス幅は、夏頃までは前年のエネルギー価格下落の反動などから拡大するが、その後、拡大が一服する可能性があるとの認識を示した。このうちの一人の委員は、世界的なデフインフレ傾向の中で、わが国の物価が、わが国独自の要因でプラス幅を拡大していくか引き続き注視していると述べた。予想物価上昇率について、委員は、マーケットの指標などで上昇が一服しているものもあるが、6月短観の販売価格判断をはじめ企業や家計、エコノミストに対する調査なども踏まえると、全体としては上昇を示唆しているとの認識を共有した。一人の委員は、消費税率引き上げの蓋然性に対する認識の影響を識別することは引き続き難しいとの見方を示した。別のある委員は、「生活意識に関するアンケート調査」では、1年後の物価が「上がる」との回答が約8割まで増加していると指摘した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水準で推移しているとの見方を共有した。委員は、企業からみた金融機関の貸出態度は改善傾向を続けているほか、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との認識で一致した。資金需要について、委員は、銀行貸出残高の前年比は2%程度のプラスで推移しているほか、CP・社債の発行残高が前年比プラスとなっているなど、緩やかに増加しているとの見方で一致した。

3. 中間評価

以上のような情勢認識を踏まえ、先行きの経済の中心的な見通しについて、委員は、国内需要はやや強め、海外需要はやや弱めと内外需のバランスは若干変化しているものの、成長率が基調的に潜在成長率を上回るといふ、4月の展望レポートで示した見通しに概ね沿って推移するとの見方で一致した。海外需要が想定対比弱めとなっている背景として、何人かの委員は、中国や新興国・資源国を中心とする海外経済の下振れを指摘した。一人の委員は、足もとの新興国市場の動揺と、当面の景気減速を容認しても信用拡大を抑えようとする中国当局の政策姿勢を踏まえると、海外経済の持ち直しの時期が後ずれする可能性が高まっているとの認識を示した。これに対し、ある委員は、米国において4～5月の実質輸入が1～3月対比で高めの伸びを示していることを踏まえると、今後も、米国向け輸出がその他地域向けを補って外需を支えていくと述べた。

先行きの物価の中心的な見通しについて、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）は、概ね4月の展望レポートの見通しに沿って推移するとの認識を共有した。大方の委員は、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを反映して上昇傾向を辿り、見通し期間の後半にかけて、「物価安定の目標」である2%程度に達する可能性が高いとの見方を示した。ある委員は、人々の期待を変え、フィリップスカーブを上方にシフトさせるという観点からは、定例給与の上昇が重要であるとの認識を示した。一方、複数の委員は、4月の展望レポート時と同様に、予想物価上昇率の変化が現実の物価上昇率の高まりにつながる点について不確実性が高いと考えられることなどから、自身の物価見通しは中心的な見通しに比べて慎重であるとの見方を示した。これらの委員は、先行きの物価をみるうえでは所定内賃金の動向が鍵となるが、これまでのところ弱めの動きが続いていると付け加えた。さらに、ある委員は、消費税率の引き上げによる上昇分を加味すると来年度の物価上昇率は2%の物価目標を大きく上回ることが想定されるため、この分が短期物価上昇予想に十分織り込まれていくのか注視していると述べた。

先行きのリスク要因について、委員は、欧州債務問題の今後の展開、

新興国・資源国経済の動向、米国経済の回復ペースなど、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きいとの認識を共有した。欧州債務問題の今後の展開について、ある委員は、最近のポルトガルやギリシャにみられるような政治情勢の混乱をリスク要因として指摘した。新興国・資源国経済の動向について、何人かの委員は、米国金融政策を巡る思惑からの国際的な資金の流れの巻き戻しや、政策当局の姿勢変化を受けた中国経済の減速の可能性などに注意が必要と述べた。このうちの複数の委員は、中国経済について、成長の「質」を優先する政策当局の姿勢は、長い目でみれば世界経済の安定に寄与すると考えられるものの、短期的には経済の下振れリスクになると付け加えた。米国経済の回復ペースについて、一人の委員は、フィスカル・ドラッグの影響や資金の巻き戻しを受けて新興国経済が減速した場合の米国経済への影響など、下振れの可能性がこれまでよりも大きくなっているとの見方を示した。一方、別のある委員は、米国では、景況感が改善する中で、今後、異例の低金利維持による緩和効果が一段と強まる可能性がある」と指摘した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済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、「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」という現在の方針を継続することが適当であるとの見解で一致した。

資産の買入れについても、委員は、4月の「量的・質的金融緩和」の導入に際し決定した買入れ方針を継続することが適当であるとの見方で一致した。具体的には、①長期国債について、保有残高が年間約 50 兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行うこと、②ETFおよびJ-REITについて、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、③CP等、社債等について、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こと、などを確認した。

先行きの金融政策運営について、大方の委員は、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、「量的・質的金融緩和」を継続すること、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、必要な調整を行うとの認識を共有した。これに対し、ある委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡累積など中長期的な経済の不安定化につながる懸念があるため、継続期間を2年程度に限定し、その後柔軟に見直すとの表現に変更することが適当であると述べた。これに対し、複数の委員は、そうした表現への変更により、かえって緩和効果を弱める可能性があるとして述べた。このうちの一人の委員は、まずは緩和効果を着実に積み上げることで市場の信認を得ていくことが重要であると付け加えた。また、この委員は、2%の「物価安定の目標」を安定的に維持するまで「量的・質的金融緩和」を継続するとのコミットメントに対する理解が一段と浸透するよう、コミュニケーションを行っていくべきと述べた。ある委員は、金融面での不均衡蓄積などのリスク要因については、「量的・質的金融緩和」の枠組みのもとで、これを点検して必要な調整を行っていくという方針を明確に示していると指摘した。

量的・質的金融緩和の効果について、委員は、効果はしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。委員は、こうしたもとで、実体経済や金融市場には前向きな動きが広がっており、人々の経済・物価に関する期待は好転しているとの見方で一致した。ある委員は、アンケート調査などをみると、先行きの実体経済の改善が見通されるもとで、予想物価上昇率が徐々に高まってきており、経済・物価が着実に改善していく姿が展望できると述べた。

長めの金利への働きかけについて、多くの委員は、6月中旬以降の世界的な金利上昇局面においてわが国の長期金利が安定的に推移したことを指摘した。そのうえで、これらの委員は、日本銀行による巨額の国債買入れが、海外金利上昇や景況感改善などに伴って生じる長期金利の上昇圧力を、リスク・プレミアムの圧縮によって強力に抑制していると述べた。複数の委員は、債券市場の流動性に関して、長国先物の値幅・出来高比率がなお高めであると指摘した。このうちの一人の委員は、これが流動性プレミアムとして金利に上乘せされている可能性もあると付け加えた。ある委員は、債券市場の不安定さは潜在的にはなお残されており、今後の国内物価や米国金利の動向が及ぼす影響に注意が必要と述べた。多くの委員は、今後も、市場との緊密な対話や弾力的なオペ運営によって、金利の安定的な形成を促していく

ことが重要との認識を示した。これに関連して、何人かの委員は、金利の安定を確保するためには財政運営に対する信認が維持されることも重要であり、政府が財政健全化に向けた取り組みを着実に進めていくことを期待しているとの認識を示した。この間、ある委員は、日本銀行の国債買入れにより金利の低位安定が保たれるとの期待が過度に強まると、日本市場で調達した資金を用いた新興国向け投資の拡大などによる国際的な金融面での不均衡蓄積や、財政健全化に向けた政府の取り組み姿勢の後退につながる可能性がある」と指摘した。

経済主体の期待の転換を通じた効果について、多くの委員は、名目金利が安定的に推移するもとの、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下しているとの見方を示した。先行きについて、このうちの一人の委員は、予想物価上昇率は2%に向けて上昇している過程にあるため、予想物価上昇率の上昇とそれに伴う実質金利の低下は、今後さらに進むと付け加えた。

企業・家計の資金調達行動について、多くの委員は、4～6月の社債発行額がリーマン・ショック以降のピークとなったことや、銀行貸出の前年比プラス幅拡大、エクイティファイナンスの増加など、緩和的な金融環境を活かした前向きの動きが広がっていると指摘した。このうちの一人の委員は、大手銀行の貸出姿勢が積極化してきているとの認識を示した。別のある委員は、先行き、企業・家計の資金調達がさらに活発化することが期待されると付け加えた。多くの委員は、こうした動きのもとで、足もとマネーストックが3%台後半まで伸びを高めていると指摘した。このうちの一人の委員は、マネーストックの増加は実際の物価上昇率を引き上げ、それが予想物価上昇率の上昇につながるとの見方を示した。ある委員は、「量的・質的金融緩和」が進み、当座預金残高が一段と積み上がっていく中で、ポートフォリオ・リバランス効果は今後次第に広がっていくとの見方を示した。この間、複数の委員は、金融機関については、各種規制やリスク管理上の制約もあり、大量に保有している国債からのリバランスにはある程度時間がかかると指摘した。このうちの一人の委員は、予想物価上昇率や成長期待が高まることで幅広い経済主体のリスクテイクが促されるという、広い意味でのポートフォリオ・リバランス効果は一部で現れつつあり、これが本格化するためには、政府による規制・制度改革や成長力強化などの取り組みが重要になると付け加えた。

IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 長きに亘るデフレからの脱却は、日本経済の最重要課題である。政府としては、デフレ脱却に向けて金融政策の果たすべき役割は極めて大きいと考えている。本日の展望レポートの中間評価のご議論については、日本経済が、2%の物価安定目標の達成に向けて着実に前進していることを確認する内容と受け止めている。日本銀行が引き続き「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に2%の物価安定目標を達成することを期待している。
- 「共同声明」は、デフレ脱却と持続的な経済成長の実現に向けた政府と日本銀行の役割を明らかにしたものであり、政府としても、責任をもってその役割を果たしていく。先般、民間の力を最大限に引き出す「日本再興戦略」や経済再生と財政健全化の好循環を目的とした「骨太方針」を閣議決定したところであるが、これらを迅速かつ着実に実行に移していく。
- 長期金利の乱高下はこのところみられていないが、国債市場の流動性が低下している中で、依然として、小さなショックでボラティリティが高まる惧れがある。日本銀行におかれては、こうした状況下において、市場参加者の意見を踏まえ、国債の買入方法を柔軟に見直すなど積極的な対応をとられてきたものと承知している。引き続き、市場動向を踏まえた弾力的なオペ運営に努めるとともに、そうした姿勢をしっかりと内外に示すようお願いしたい。
- 政府としても、引き続き市場動向を注視するとともに、財政の持続可能性に対する信認が失われ、長期金利が急激に上昇することにならないよう、経済再生に向けた取組みと併せ、「骨太方針」を踏まえた、財政健全化目標を達成するための中期財政計画を、年央を目途に策定するなど、財政健全化に全力を挙げて取り組んでいく。

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、着実に持ち直している。先行きは、輸出が持ち直し、各種政策の効果が発現する中で、企業収益の改善が家計所得や投資の増加に繋がり、景気回復へ向かうことが期待される。物価の動向を総合してみると、わが国経済はなお緩やかなデフレ状況にあるが、物価上昇を予想する家計や販売価格の上昇を予想する企業の割合が増加するなど、このところ一部に変化の兆しもみられる。

- 政府は、6月13日の経済財政諮問会議で、緊急経済対策の進捗状況を確認し、実施段階にある事業は、国・地方合わせて件数ベースで約81%となった。6月14日には、「経済財政運営と改革の基本方針」、「日本再興戦略」及び「規制改革実施計画」を閣議決定した。基本方針では、国・地方のプライマリーバランスについて、2015年度までに2010年度に比べ赤字対GDP比を半減、2020年度までに黒字化、その後の債務残高対GDP比の安定的な引き下げを目指すとの目標を掲げている。その実現に向け、社会保障、社会資本整備、地方財政といった主な歳出分野の重点化・効率化の考え方などを示した。来月には、「中期財政計画」を策定する。また、「日本再興戦略」に基づき、民間活力を引き出し、新たな市場フロンティアを創出する政策を実行し、日本経済を揺るぎない成長軌道に乗せる。さらに、エネルギー・環境、保育、健康・医療、雇用、創業等を五つの重点分野とした「規制改革実施計画」を着実に実施する。
- 日本銀行には、本日の展望レポートの中間評価に沿って、物価安定目標の2%を実現することを期待する。金融政策運営の状況や物価の見通しなどについて、引き続き経済財政諮問会議等で十分説明してほしい。一時みられた市場のボラティリティの高まりに対し、日本銀行は市場との対話を通じて適切に対応されたと考えている。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「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」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

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

賛成：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

以上の議論を踏まえ、対外公表文が検討され、多数意見が形成された。これに対し、一人の委員から議案の提出があり、以下の2つの議案が採決に付されることとなった。

1. 木内委員案

木内委員からは、多数意見の対外公表文案における先行きの政策運営方針に関する記述について、「日本銀行は、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、「量的・質的金融緩和」を継続する。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。」から、「日本銀行は、中長期的に2%の「物価安定の目標」の実現を目指す。そのうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け、その後柔軟に見直すこととする。」に変更する内容の議案が提出され、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：木内委員

反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、
白井委員、石田委員、佐藤委員

2. 議長案

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

Ⅶ. 議事要旨の承認

議事要旨（6月10、11日開催分）が全員一致で承認され、7月17日に公表することとされた。

以 上

2013年7月11日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

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。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。

② ETFおよびJ-REITについて、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。

③ CP等、社債等について、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。

3. わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。海外経済は、引き続き製造業部門に緩やかな動きもみられているが、全体としては徐々に持ち直しに向かっている。そうしたもとで、輸出は持ち直している。設備投資は、企業収益が改善するなかで下げ止まっており、持ち直しに向かう動きもみられている。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直しが明確になっている。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、引き続き底堅く推移している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。企業の業況感は改善している。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、足もとではゼロ%となっている。予想物価上昇率については、上昇を示唆する指標がみられる。

4. 先行きのわが国経済については、国内需要の底堅さと海外経済の持ち直しを背景に、緩やかに回復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、プラスに転じていくとみられる。

5. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率、消費者物価ともに、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。
6. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、新興国・資源国経済の動向、米国経済の回復ペースなど、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きい。
7. 日本銀行は、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、「量的・質的金融緩和」を継続する。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^(注)。
このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、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) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付け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、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

(参考1)

▽2013～2015年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5～+3.0 <+2.8>	+0.5～+0.8 <+0.6>	/
4月時点の見通し	+2.4～+3.0 <+2.9>	+0.4～+0.8 <+0.7>	
2014年度	+0.8～+1.5 <+1.3>	+2.7～+3.6 <+3.3>	+0.7～+1.6 <+1.3>
4月時点の見通し	+1.0～+1.5 <+1.4>	+2.7～+3.6 <+3.4>	+0.7～+1.6 <+1.4>
2015年度	+1.3～+1.9 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>
4月時点の見通し	+1.4～+1.9 <+1.6>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注3) 今回の見通しでは、消費税率が2014年4月に8%、2015年10月に10%に引き上げられることを織り込んでいるが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。

(注4) 消費税率引き上げの直接的な影響を含む2014年度と2015年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで(2014年度：+2.0%ポイント、2015年度：+0.7%ポイント)、これを上記の政策委員の見通しに足し上げたものである。

(注5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

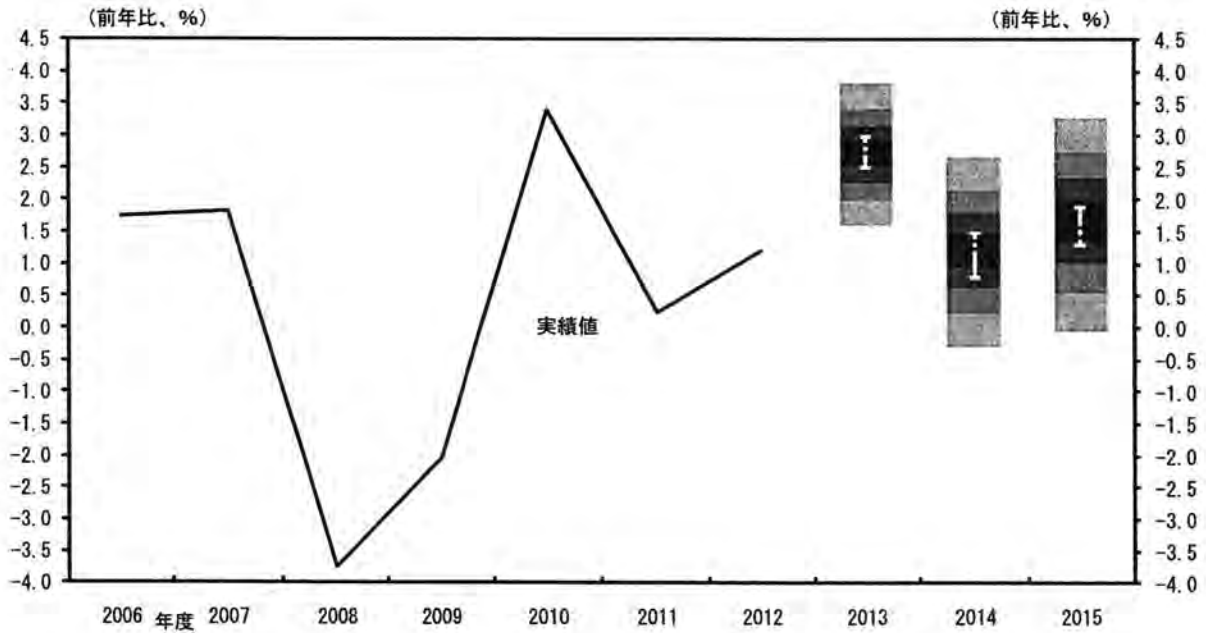
——対前年度比、%。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.3～+3.0	+0.4～+1.0	/
4月時点の見通し	+2.1～+3.1	+0.4～+1.0	
2014年度	+0.4～+1.5	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
4月時点の見通し	+0.6～+1.7	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015年度	+1.2～+2.1	+1.4～+3.0	+0.7～+2.3
4月時点の見通し	+1.3～+2.1	+1.5～+3.0	+0.8～+2.3

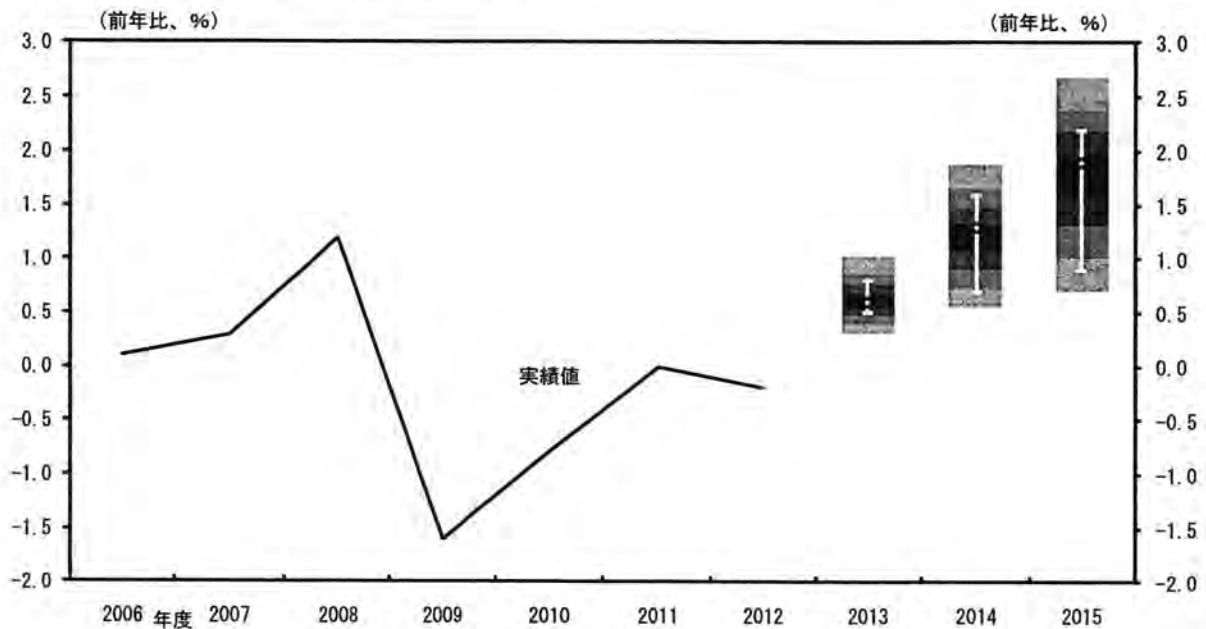
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値(リスク・バランス・チャート)について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%~下位40%	上位30%~40% 下位30%~40%	上位20%~30% 下位20%~30%	上位10%~20% 下位10%~20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数(除く生鮮食品)は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。