

<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>

2013.6.5  
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割程度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、プラス幅が幾分拡大している。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%台前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、円の対ドル相場は上昇している一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

## 1. インフレ予想

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

—— 債券市場参加者による「1年先から2年後までの1年間」の予想インフレ率は、幾分上昇している（QSS債券月次調査における「1年先から2年後までの1年間」：3月+1.09%→4月+1.23%→5月+1.30%、図表3上段）<sup>1</sup>。

—— 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上昇傾向が一服している。

—— 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（QSS債券月次調査における「2年先から10年後までの8年間」：3月+1.25%→4月+1.26%→5月+1.22%、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、上昇傾向が一服している。物価連動国債のBEI (Break Even Inflation rate) は、上昇傾向が一服し、足もとでは低下している（図表3中下段）。

短期的・中長期的な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。

## 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みると、実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）や潜在成長率（同）との比較では、概ね中立的な水準にある。標準的なテイラー・

---

<sup>1</sup> 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。

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）<sup>2</sup>。

### 3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、低水準で推移している（図表9上段）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 貸出金利は、低い水準で推移している（図表9下段）。
- CP発行金利、CP発行スプレッドは、総じて低い水準で安定的に推移している（図表8、10中段）。

—— CPの発行市場では、全体としての発行環境は引き続き落ち着いている。業況悪化などから信用スプレッドが幾分拡大した状態となっていた一部銘柄については、このところ、スプレッドが縮小した状態となっている。

- 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。目立って業況が悪化した先による発行はなお手控えられているものの、一部電機銘柄で機関投資家向けの発行が再開されるなど、前向きな動きがみられている。

なお、5月半ばにかけて、長期金利の上昇に伴う社債発行レートの高まりなどを懸念して、一部の企業において起債をいったん見送る動きがみられたものの、その後、こうした動きに拡がりはみられていない。

企業の平均支払い金利は、ROAを下回った状態にある（図表11）。

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

#### 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）の前年比は、プラス幅が拡大している（2013年1～3月+0.4%→4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、プラス幅が幾分拡大している（2月+1.8%→3月+1.9%→4月+2.1%、図表13下段）。

—— 業態別の前年比をみると、都銀等はプラス幅が拡大しているほか、地銀・地銀Ⅱは2%台の伸びを続けている（都銀等：2月+1.1%→3月+1.2%→4月+1.5%、地銀・地銀Ⅱ：2月+2.6%→3月+2.5%→4月+2.6%）。

—— ヒアリング情報によると、企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとの話が聞かれている。

—— 4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、大企業向けが高めのプラスを続けている一方、中小企業向けは引き続き小幅のマイナスとなっている（大企業向け：2月+4.7%→3月+4.4%→4月+4.9%、中小企業向け：2月-0.5%→3月-0.2%→4月-0.6%、図表14中段）。また、資金用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：2月+1.4%→3月+1.4%→4月+1.3%、設備資金向け：2月+1.4%→3月+1.7%→4月+1.8%）。

- CP・社債計の発行残高の前年比は、プラスとなっている（2月+0.1%→3月-0.2%→4月+0.8%、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）。5月の社債の発行額は、7,181億円と前年同月および例年を幾分上回る水準となった（2012年5月：5,620億円、2003～2012年の5月平均：6,658億円）。

▽ 5月と6月入り後の社債発行銘柄

5月 ・6月	AAA格	東海旅客鉄道
	AA格	四国電力、北陸電力、中日本高速道路、西日本高速道路、森 ヒルズリート投資法人、日本プライムリアルティ投資法人、 <u>ユナイテッド・アーバン投資法人</u> 、NTTファイナンス、電 源開発、旭硝子、東日本高速道路、トヨタ自動車、ホンダファ イナンス
	A格	大和証券グループ本社、三越伊勢丹ホールディングス、日本 ゼオン、東芝、西日本鉄道、三菱ケミカルホールディングス、 三井金属鉱業、宇部興産、住友不動産、アコム、 <u>ソフトバン ク</u>
	BBB格	三菱マテリアル、古河電気工業、双日、富士電機、トピー工 業、大日本スクリーン製造
	無格付	<u>あかつきフィナンシャルグループ</u>

(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。6月は3日まで。

5月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達、転換社債の発行とも低水準であった（図表16）。J-REIT資本調達額は、このところ増加傾向にあったが、4月、5月は増勢が一服している。

## 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、直近の日本公庫調査をみると、中小企業（5月）は、前月から「緩和」超幅が幾分縮小したものの、引き続き大幅な「緩和」超にある（図表18上段）。

—— 企業の資金繰りについて、直近の日本公庫調査をみると、中小企業（5月）は、前月の「窮屈」超から「余裕」超へと転化した。一方、商工中金調査をみると、中小企業（5月）は、「悪化」超幅が幾分拡大した（図表18下段）。

—— 足もと、3月短観の大企業および中小企業も含め、いずれの指数についても2000年以降の平均を上回るか、それに近い水準まで改善している。

## 6. 企業倒産

4月の企業倒産件数は、899件と引き続き低水準で推移している（前年比：2月－11.8%→3月－20.0%→4月－10.5%、図表20上段）。

—— 倒産件数は、4月としては22年ぶりに900件を下回った。

—— 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、このところ幾分増加しているものの、なお低い水準にとどまっている（2013年1月25件→2月36件→3月38件→4月41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。

—— 4月の倒産企業負債総額は、カブトデコム（建設業）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割程度の伸びとなっている（平残前年比：3月＋19.8%→4月＋23.1%→5月＋31.6%、図表21）。

—— 5月のマネタリーベース（末残）の水準は、159兆円となった（3月146兆円→4月155兆円→5月159兆円、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、マネタリーベースの前年比はプラス幅が拡大している（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%台前半の伸びとなっている（2月＋2.9%→3月＋3.1%→4月＋3.3%、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、3月は前年比マイナス幅が前月から横ばいとなった（1月－1.2%→2月－1.7%→3月－1.7%、図表24中段）。

以 上

2013.6.5

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

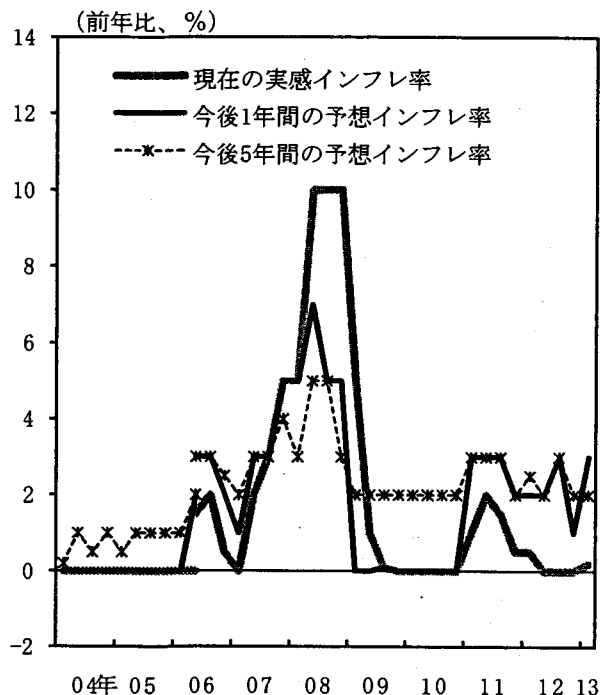
- （図表21）マネー関連指標
- （図表22）マネタリーベースとマネーストック
- （図表23）M2のバランスシート分解
- （図表24）資産価格と銀行信用
- （図表25）ファイナンシャル・インバランス関連指標

(図表 1)

# 家計・企業のインフレ予想

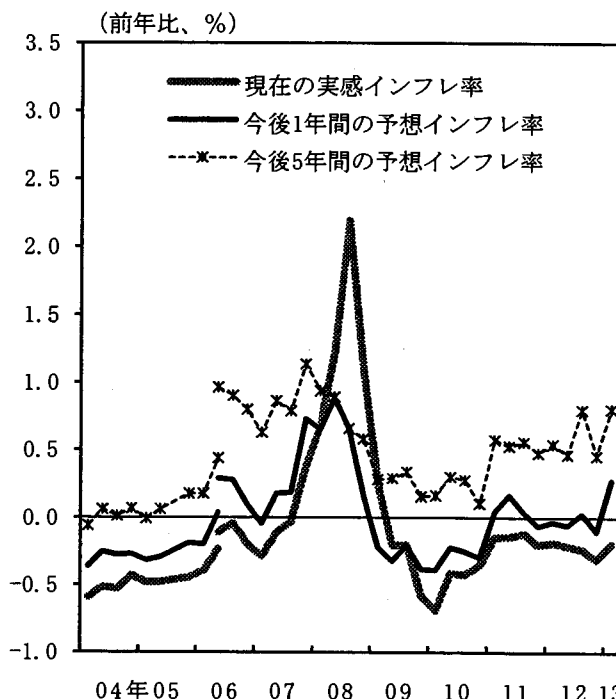
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

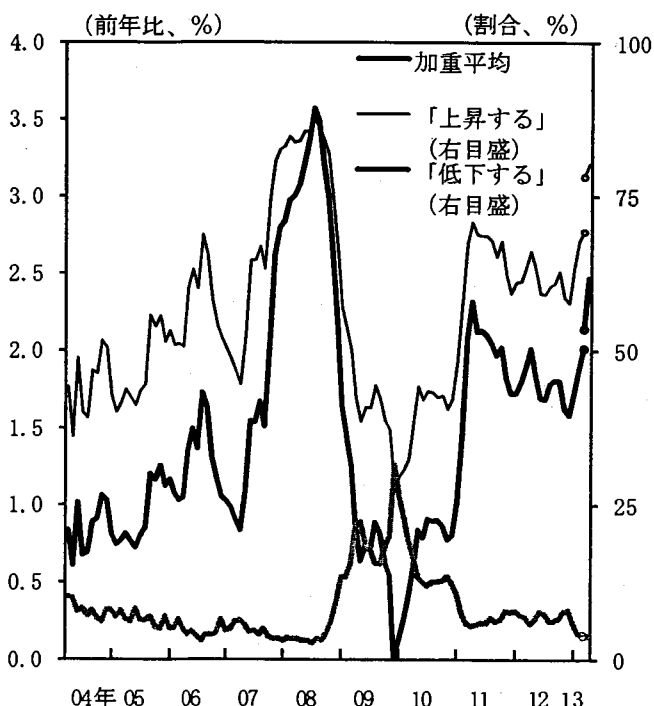
<質的質問からの推計値>



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

## (2) 消費動向調査 (内閣府)

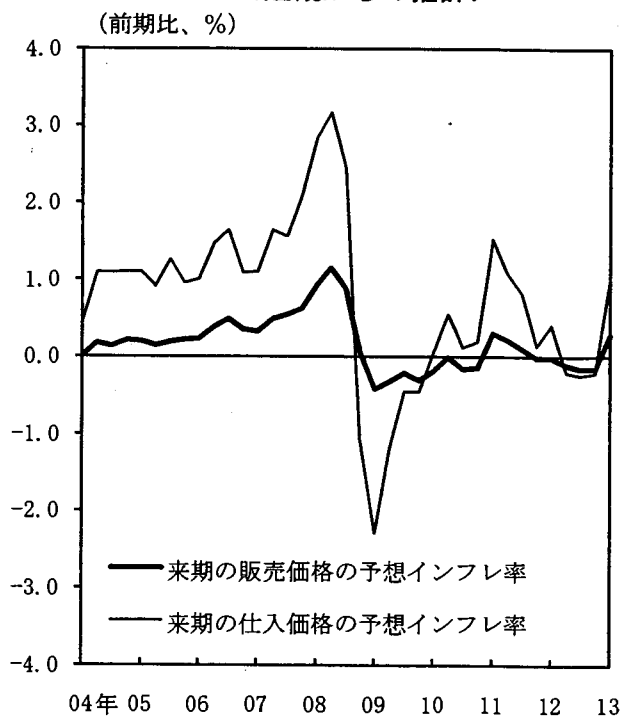
<1年後の予想インフレ率 (総世帯)>



(注) 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>

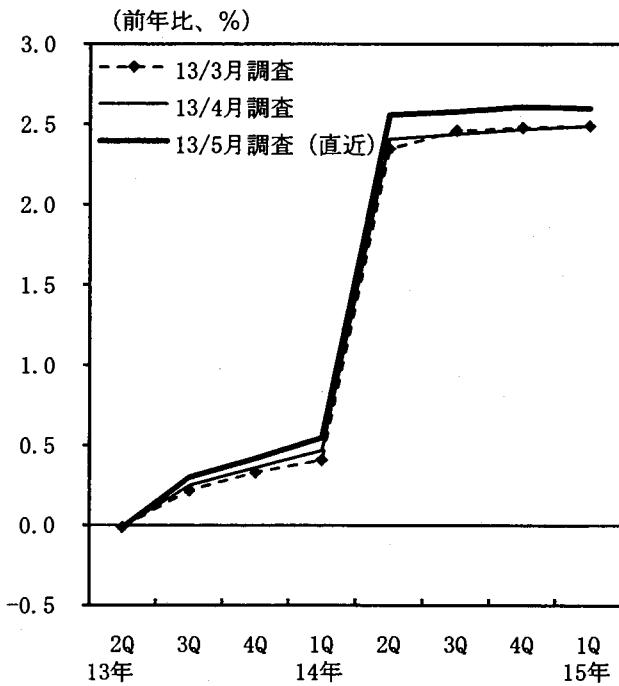


(注) 企業 (製造業、全規模) の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。



## エコノミストのインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査  
＜四半期＞



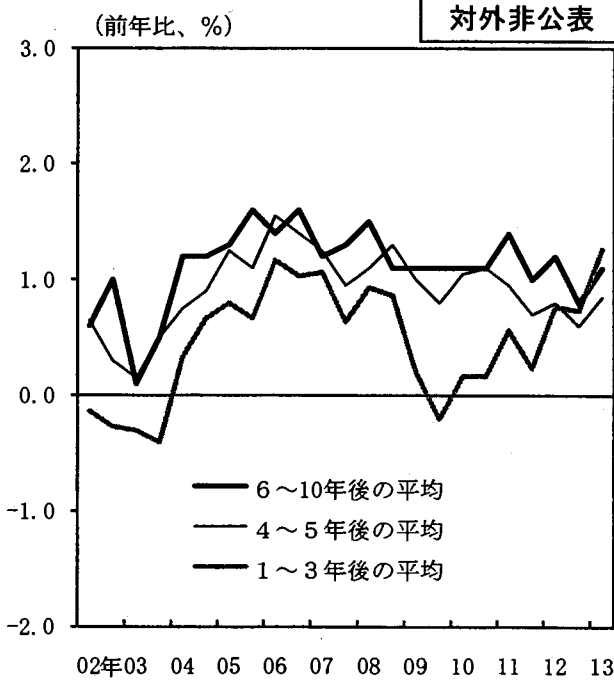
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。  
(2)、(4)も同じ。

(2) ESPフォーキャスト調査  
＜年度＞

	2013年度	2014年度
12/10月調査	0.11	(2.38)
11月調査	0.10	(2.36)
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

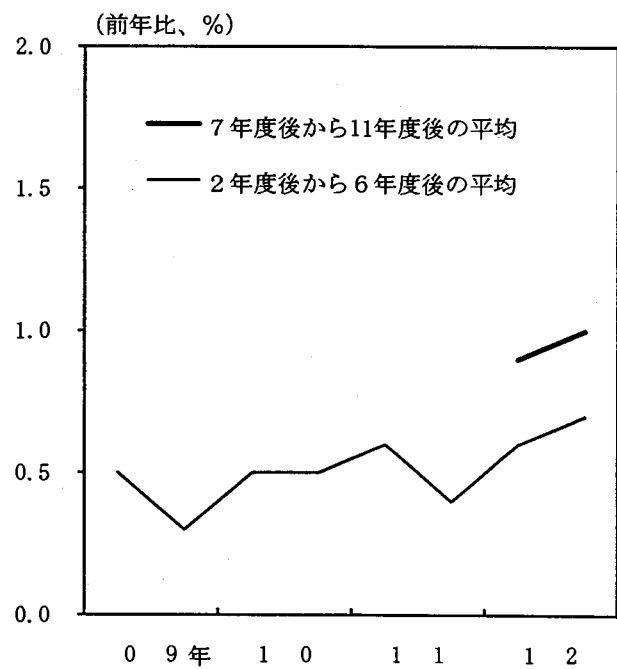
(注) ( )内は特別調査。

(3) コンセンサスフォーキャスト



(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。  
調査時点は毎年4、10月。

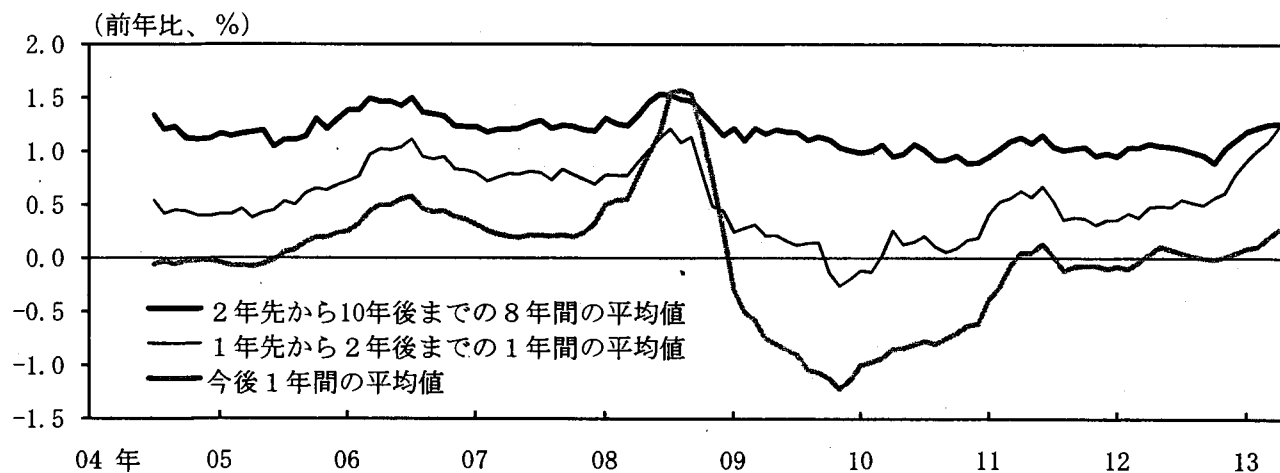
(4) ESPフォーキャスト長期予想



(注) 調査時点は毎年6、12月。

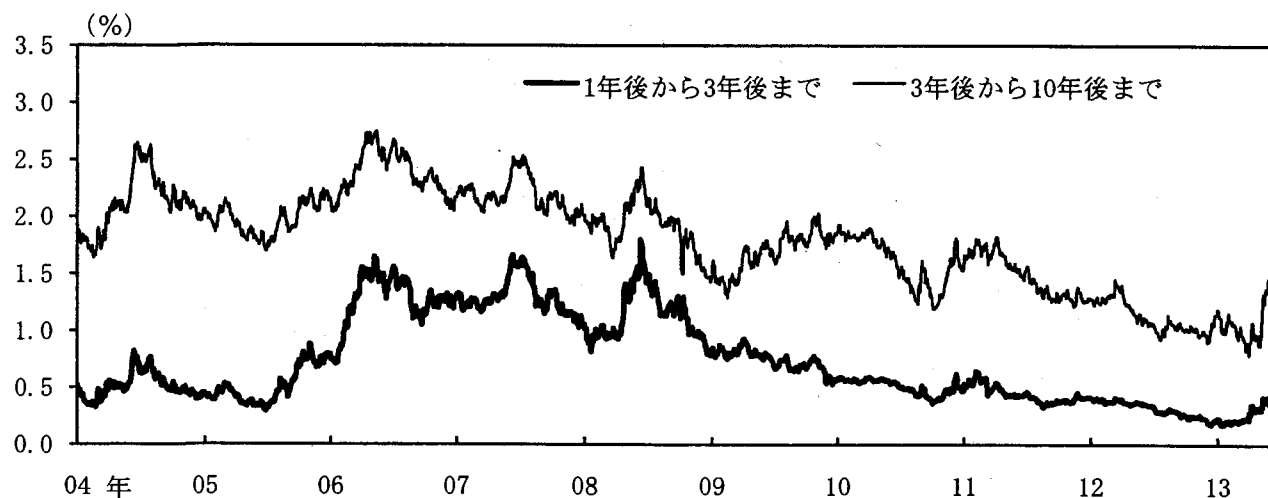
# 市場のインフレ予想

## (1) QSS債券月次調査



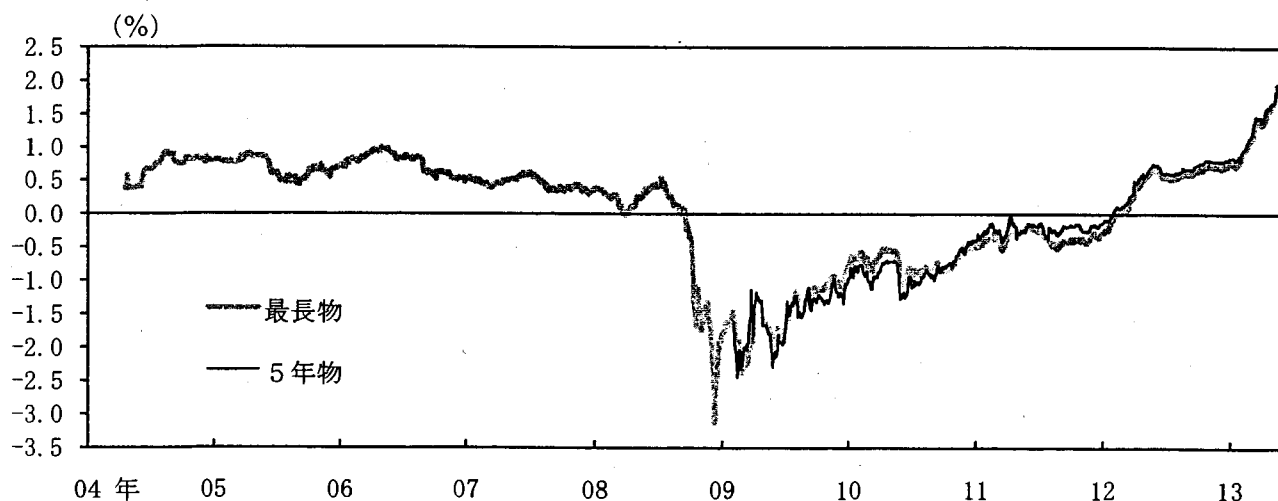
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

## (2) インプライド・フォワード・レート



(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

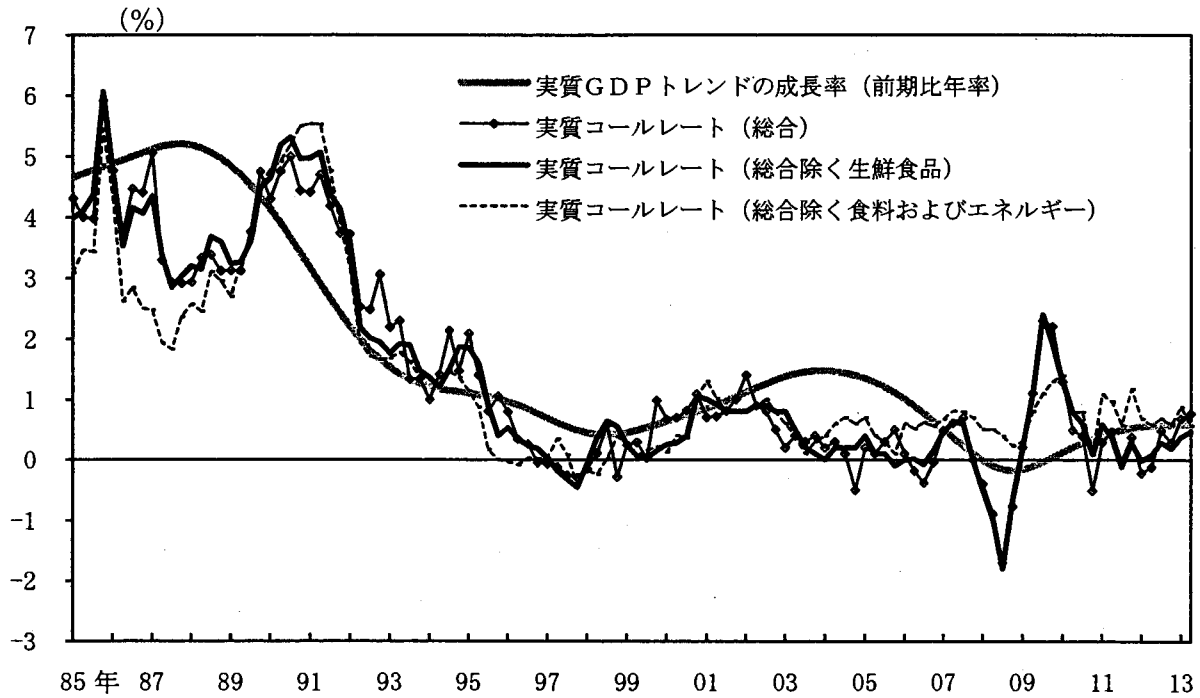
## (3) 物価連動国債のBEI



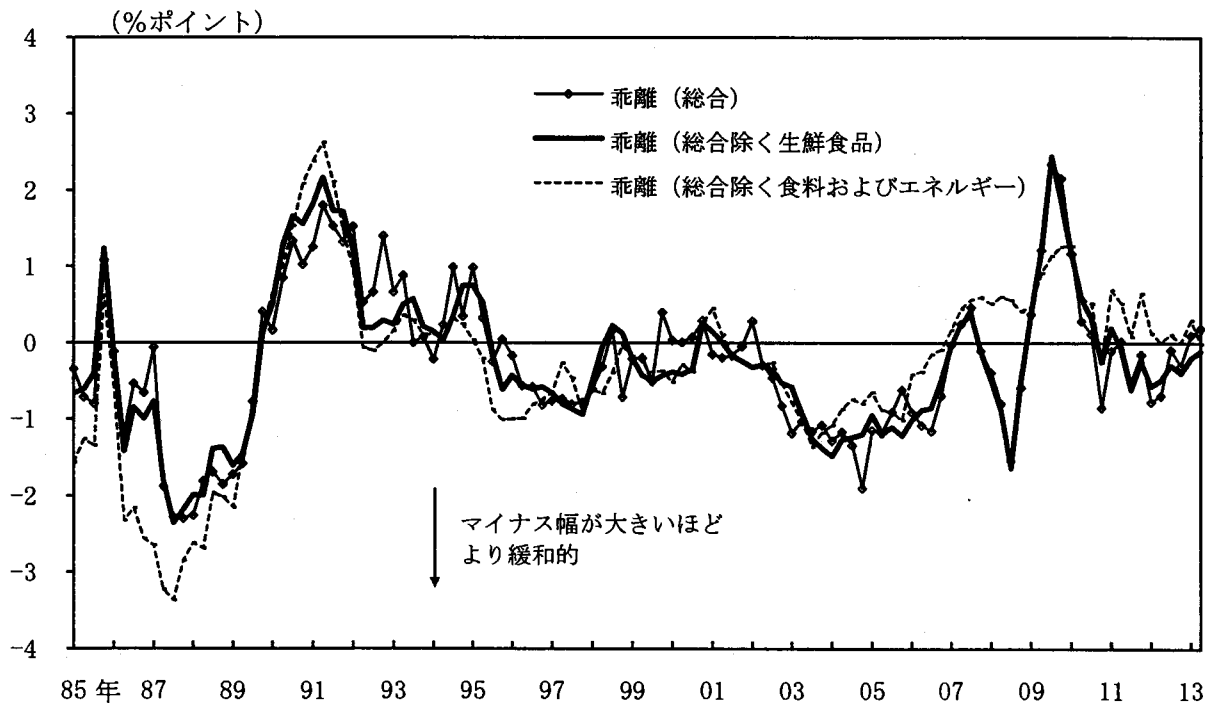
(注) BEIは、国債利回り－物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債の利回りを使って算出。

## 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)



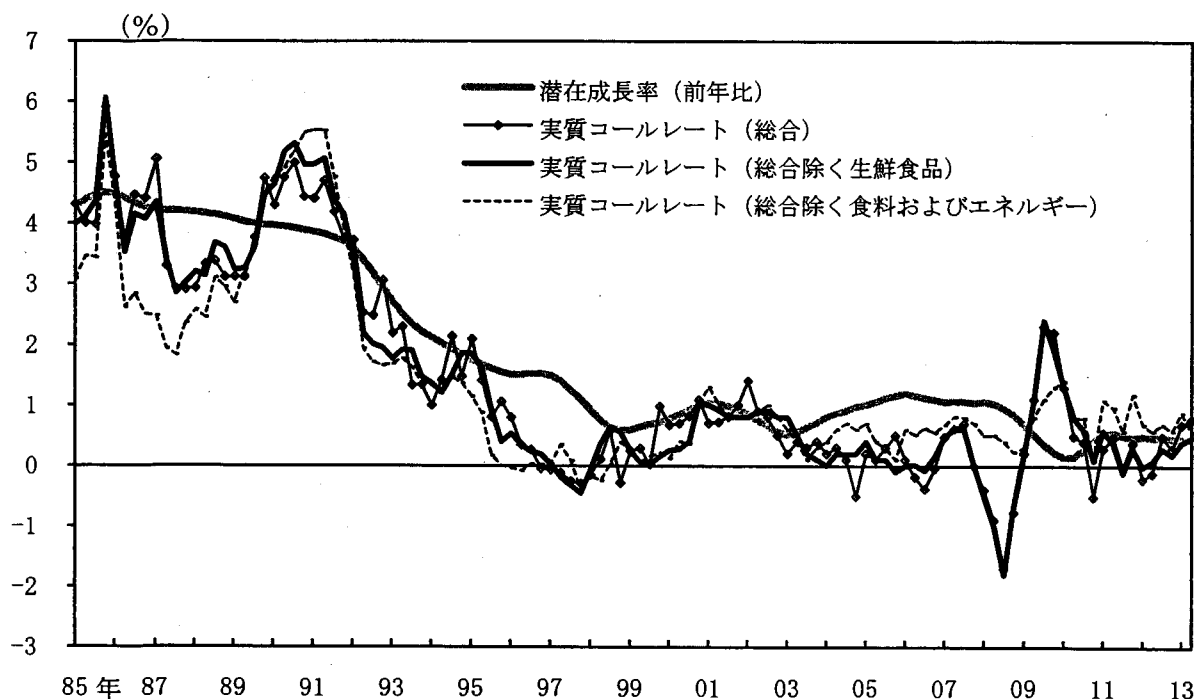
## (2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



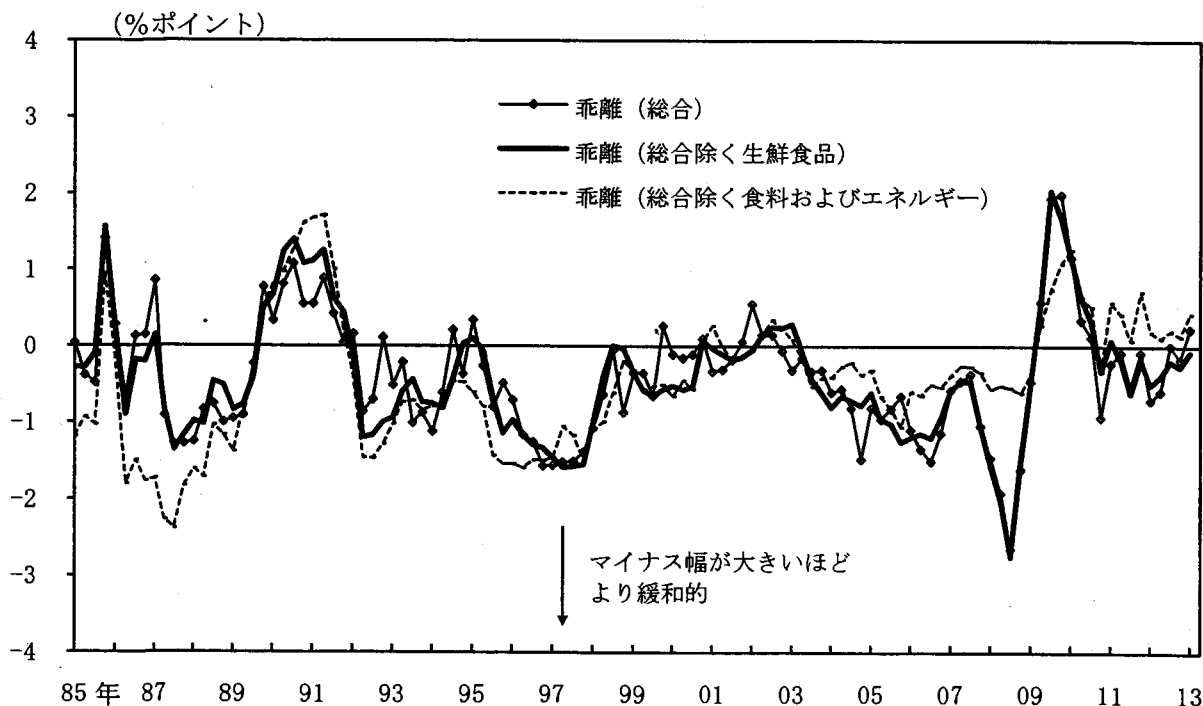
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/2Qの実質GDPトレンド成長率は13/1Qから横ばいと仮定。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

### 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)



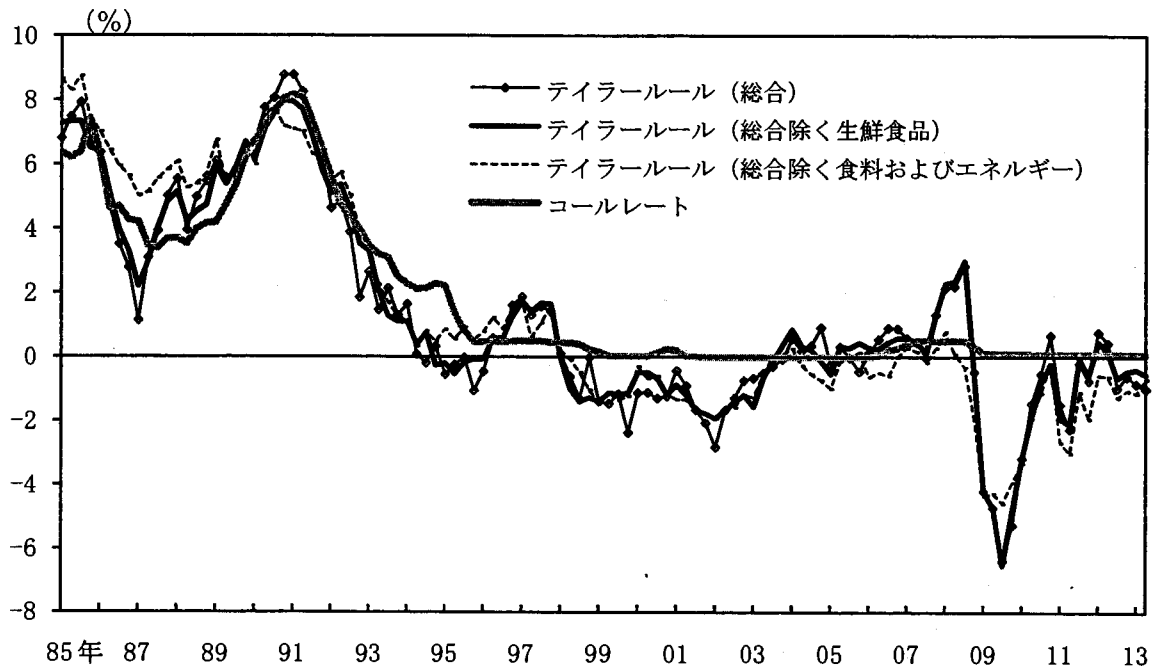
#### (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



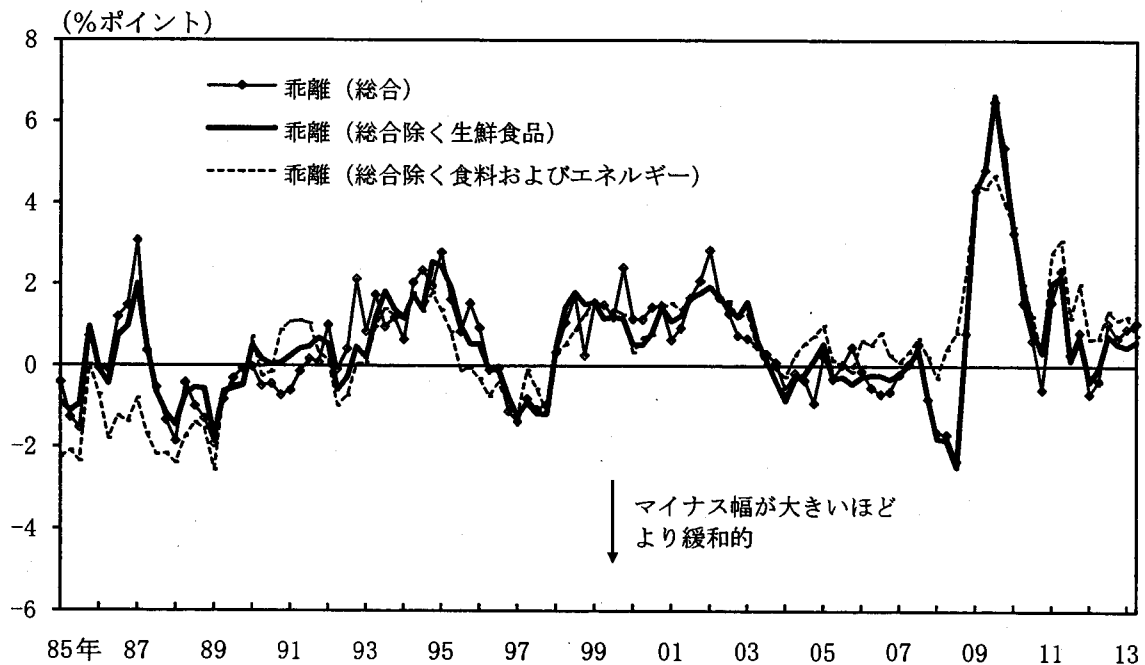
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/1Qの潜在成長率は12/4Qから横ばいと仮定。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 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

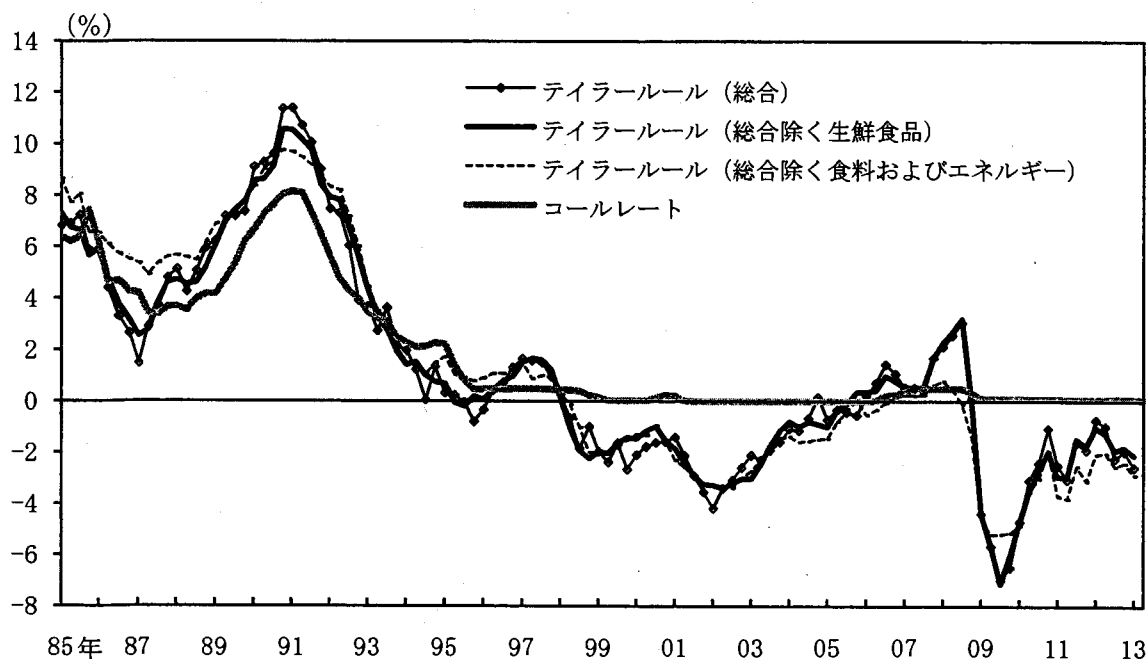


- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。  
 テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率  
 $+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 13/2Q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。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

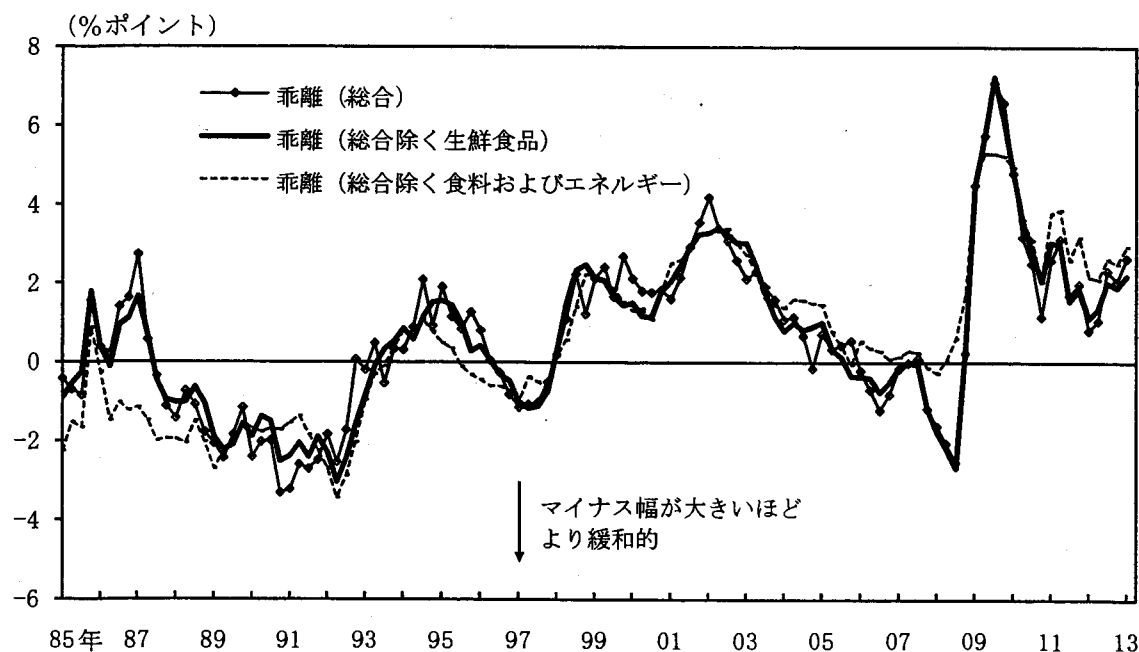
## 短期金利と実体経済 (4)

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  
 $+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 13/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/4Qから横ばいと仮定。また、13/2Qのコールレートは4~5月の値。

## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

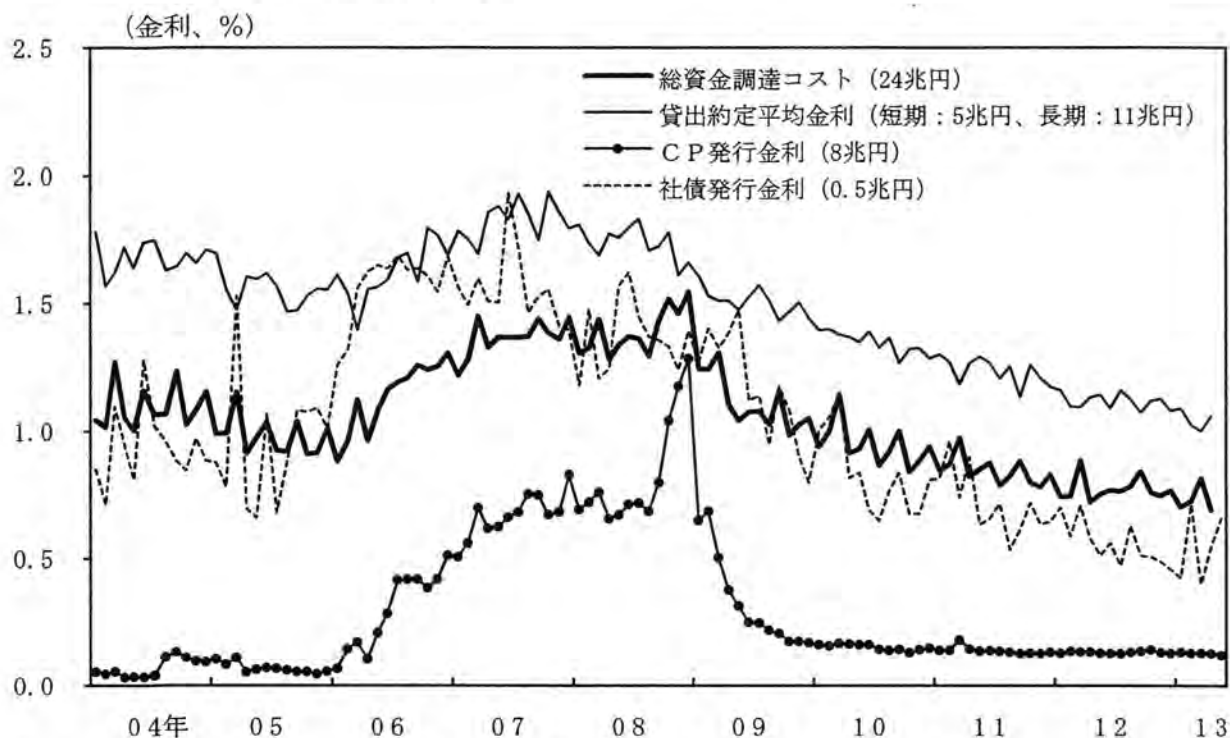
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5
短期プライムレート(未値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(未値)		1.30	1.25	1.20	1.15	1.15	1.20	1.25
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.021	0.983	1.017	0.892	0.869	1.052	—
	除く交付税特会向け	1.381	1.380	1.415	1.292	1.238	1.211	—
	長期	1.002	1.010	0.977	0.939	0.932	0.979	—
	総合	1.007	1.001	0.988	0.921	0.913	1.007	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.123	1.121	1.110	1.040	1.002	1.061	—
	短期	1.040	1.033	1.023	0.987	0.965	0.930	—
	長期	1.486	1.461	1.433	1.400	1.381	1.373	—
総合		1.418	1.397	1.375	1.343	1.325	1.321	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.44	0.45	0.42	0.41	—	—
	長期	0.74	0.77	0.76	0.69	0.67	—	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.14	0.14	0.13	0.13	0.13	0.12
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.03	+0.06	+0.03	+0.01
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.03	+0.05	+0.08	+0.04	+0.02
	a-2格以下	+0.18	+0.19	+0.17	+0.17	+0.20	+0.20	+0.11
社債発行レート (AA格)		0.51	0.49	0.44	0.36	0.26	0.54	0.60
スプレッド	AAA格	+0.12	—	+0.06	+0.10	+0.10	—	—
	AA格	+0.26	+0.28	+0.26	+0.22	+0.14	+0.32	+0.27
	A格	+0.29	+0.37	+0.35	+0.53	+0.38	+0.31	+0.29

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(6/5日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.25%。  
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

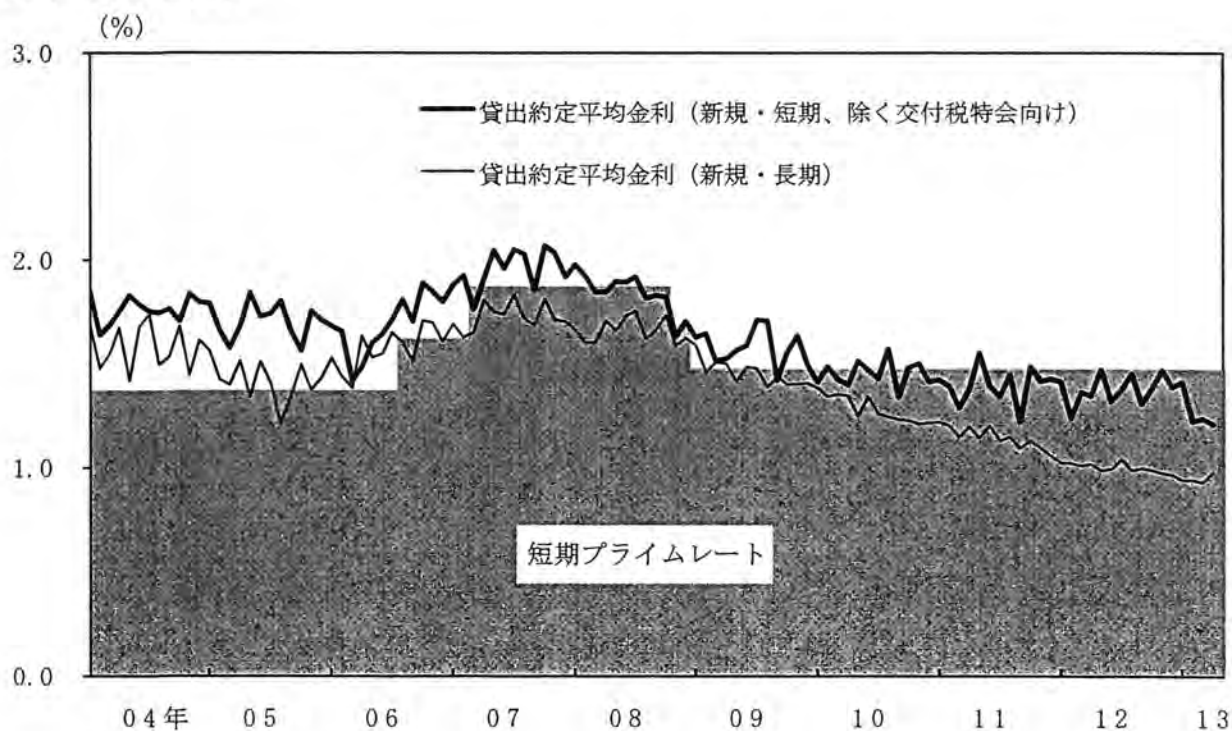
対外非公表

## (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



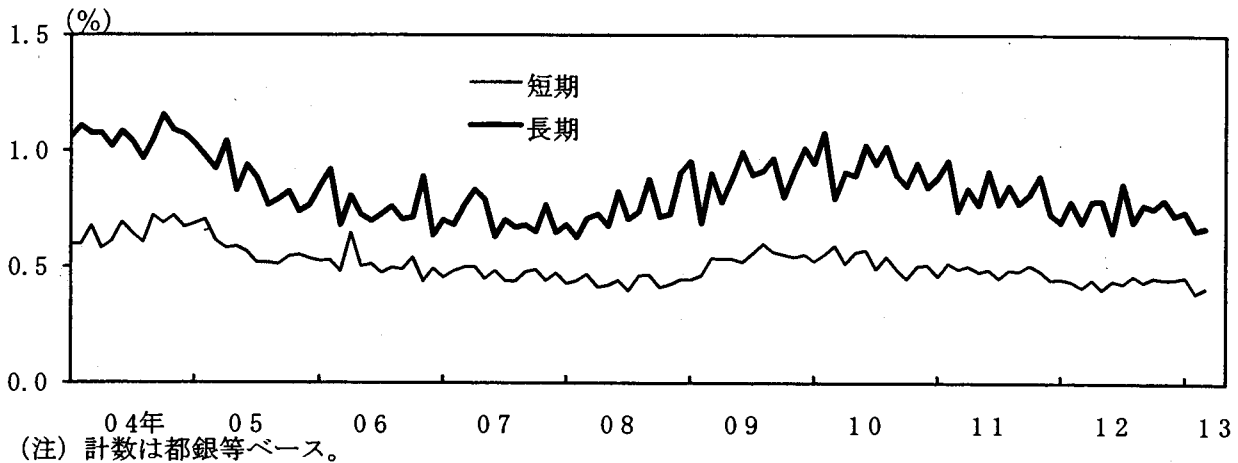
- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。



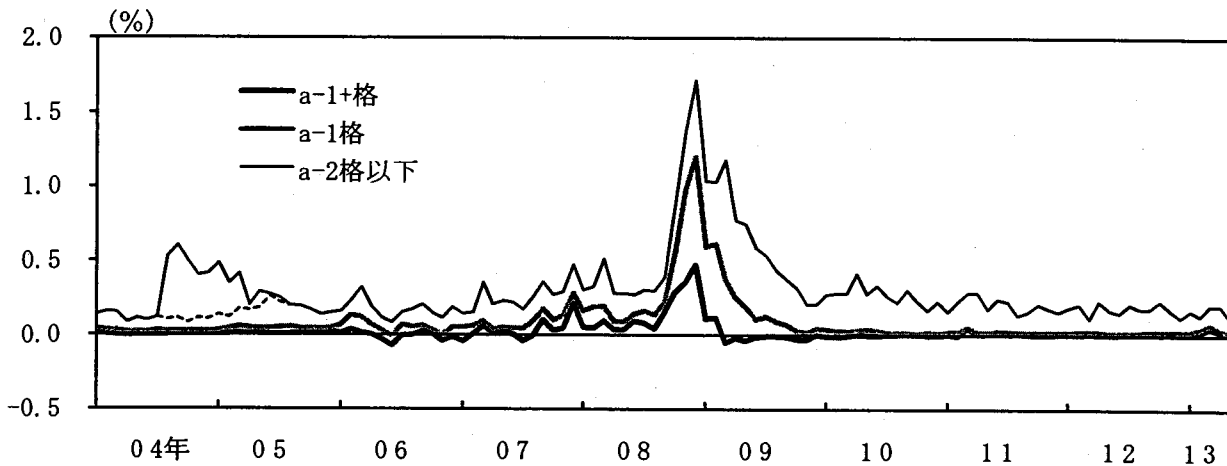
## 貸出・CP・社債の спреッド

対外非公表

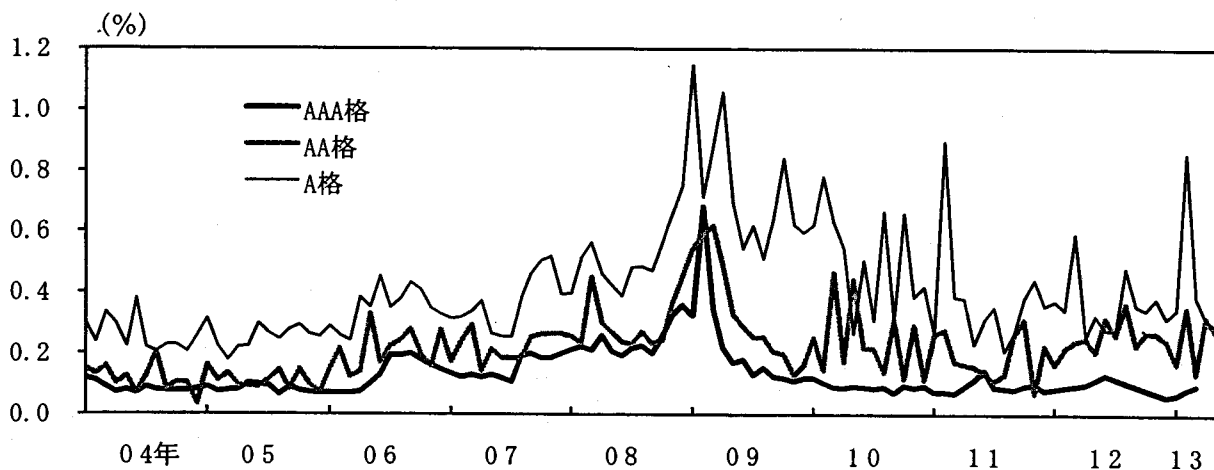
## (1) スプレッド貸出の спреッド



## (2) CP発行スプレッド

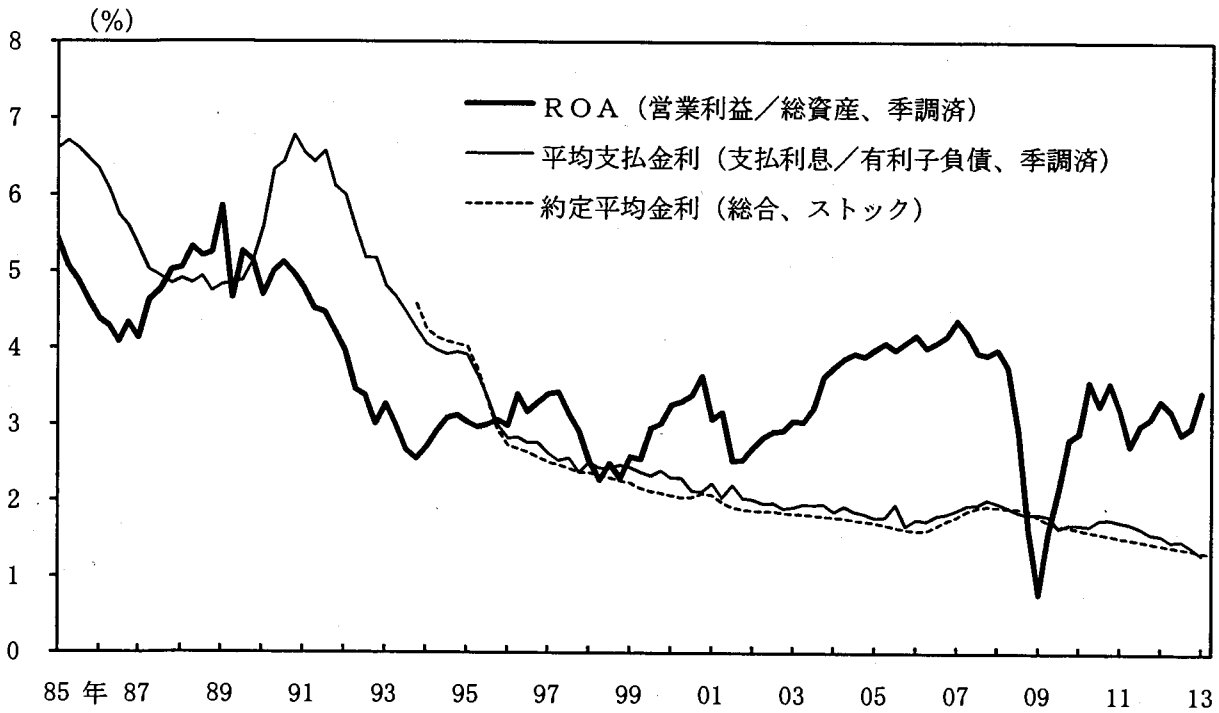


## (3) 社債発行スプレッド

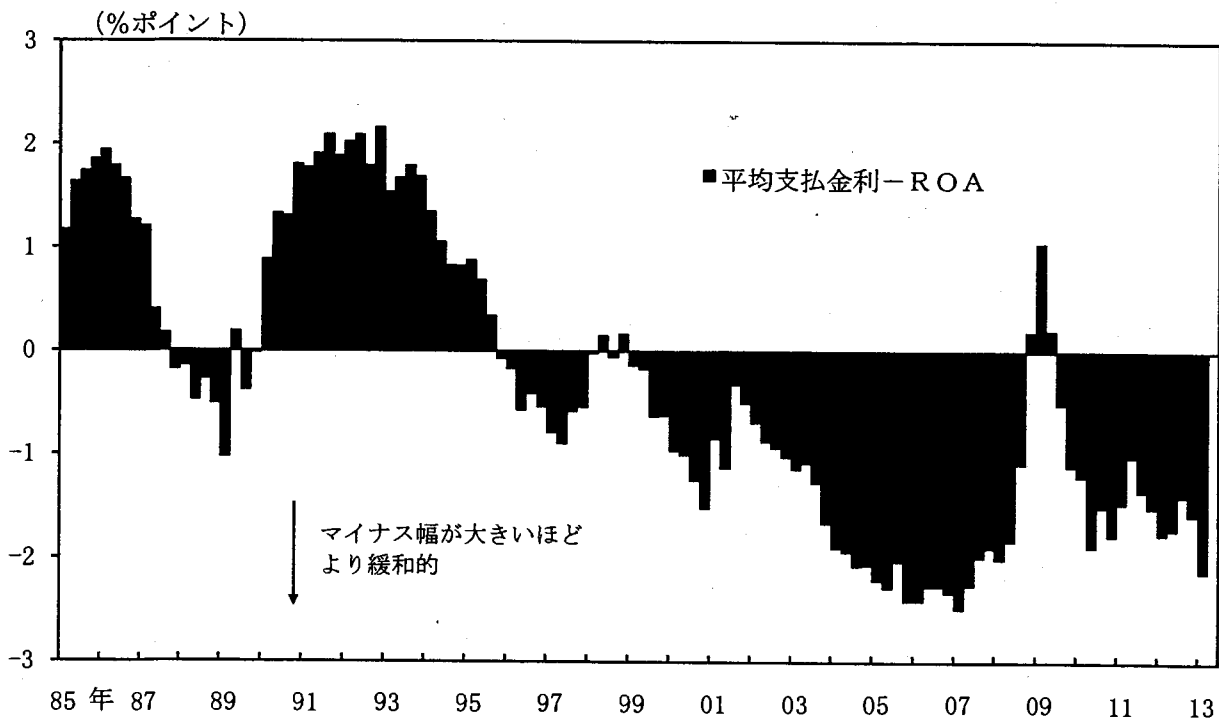


## 企業の資金調達コストと収益性

### (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



(注) 13/2Qの貸出約定平均金利は4月の値。

## 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

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
民間部門総資金調達	-0.0	-0.0	0.1	0.4	0.5	0.7 p	—	605
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.5	0.5	0.8	0.9	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	0.0	0.1	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	-0.0	-0.0	0.0	87
	CP	0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	13
	社債	-0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.1	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。

## &lt;民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高&gt;

— 前年比%([ ]内のみ調整後)；残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
銀行計(平残)	0.9	1.1	1.2	1.8	1.9	2.1	—	397
	[1.0]	[1.1]	[1.2]	[1.6]	[1.7]	—	—	—
都銀等	-0.5	-0.4	-0.1	1.0	1.2	1.5	—	196
地銀・地銀Ⅱ計	2.3	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	—	201
地銀	2.7	2.9	3.1	3.1	3.1	3.2	—	158
地銀Ⅱ	1.1	1.4	0.4	0.4	0.4	0.6	—	43
CP・社債計(未残)	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.2	0.8	—	—
CP	-1.1	6.5	-1.1	-1.5	-1.5	-4.0	—	—
社債	0.5	-0.8	0.5	-0.0	-0.0	1.6	—	—

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、エクイティ・ファイナンス&gt;

— 1か月当たり、億円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	6,044	5,700	5,577	3,850	9,600	7,181	—
うちBBB格	286	293	70	220	400	670	736	—
(シェア)	(5.5)	(4.9)	(1.2)	(3.9)	(10.4)	(7.0)	(10.2)	—
転換社債発行額	257	107	565	280	500	280	27	—
株式調達額	1,452	4,207	400	542	837	97	91	—
J-REIT資本調達額	389	148	749	1,130	1,143	317	125	—

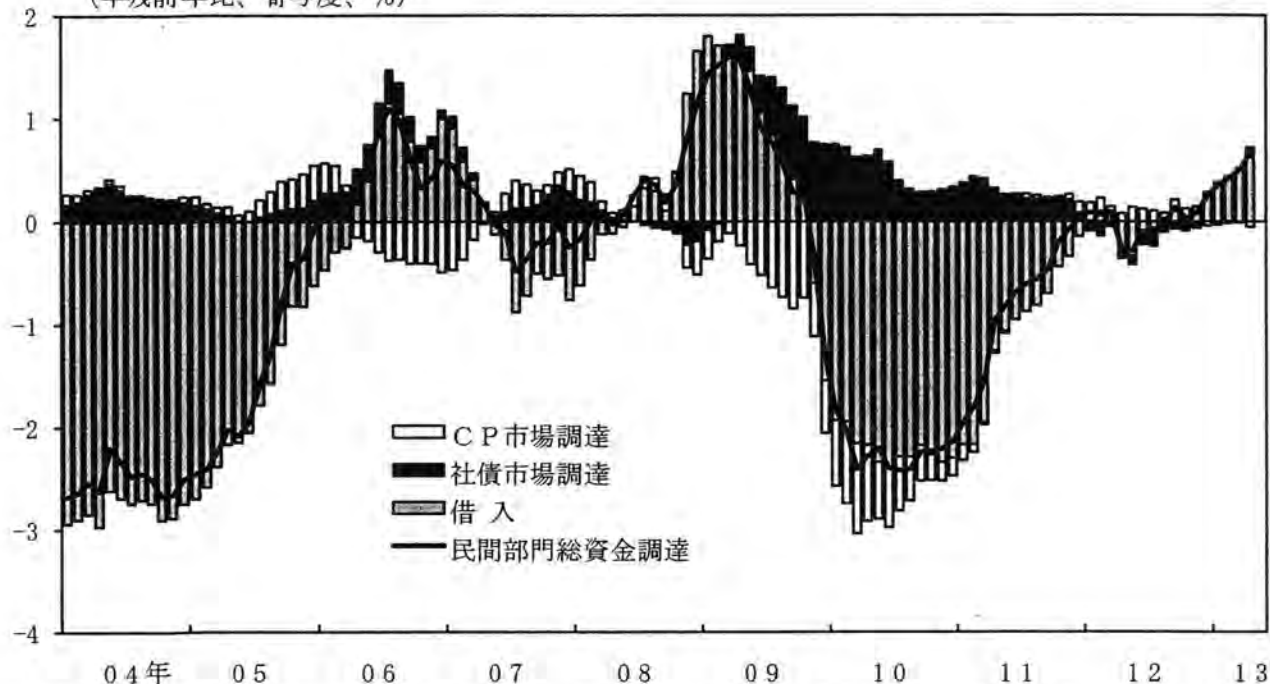
(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

## 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

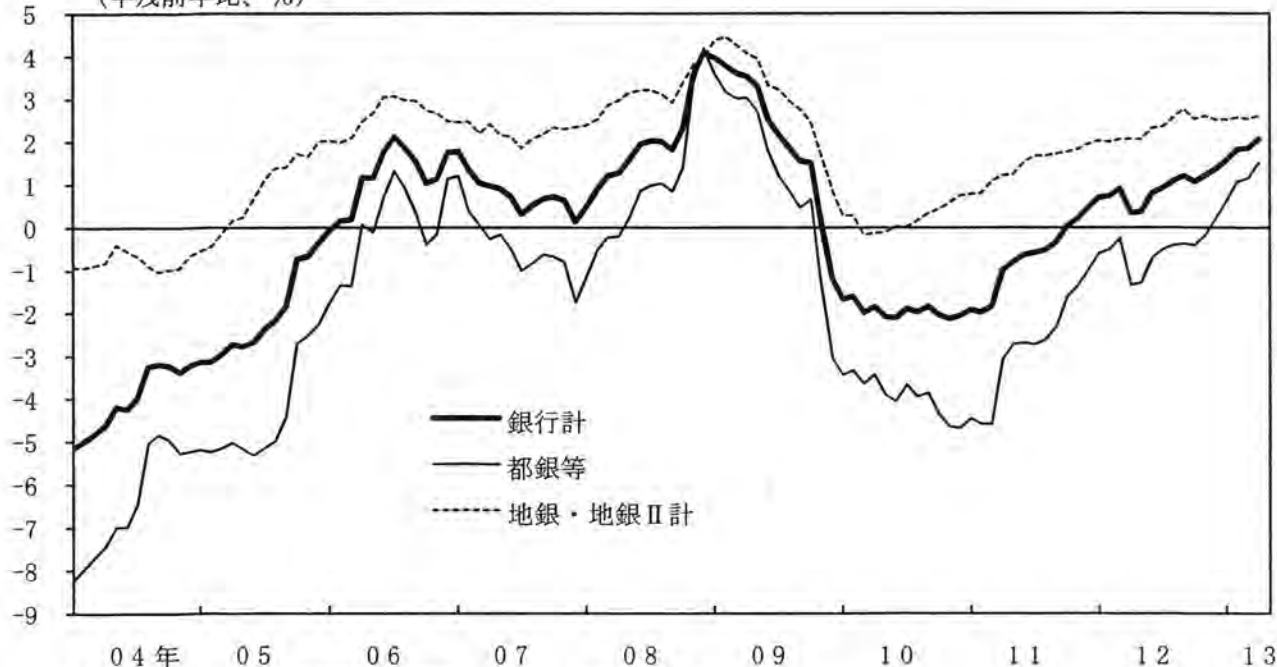
(平残前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 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

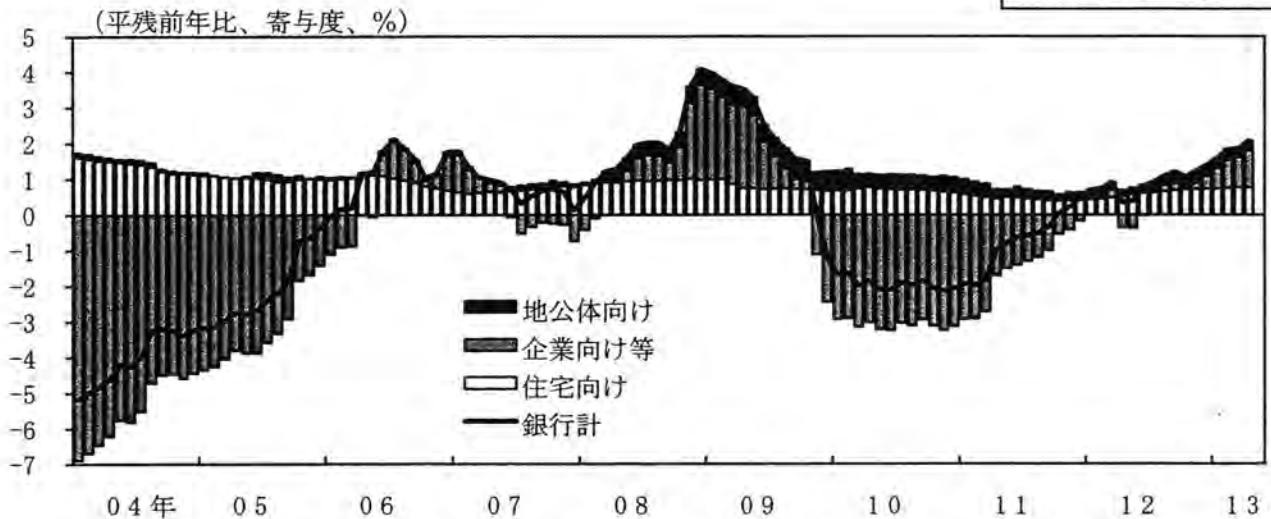
(平残前年比、%)



- (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

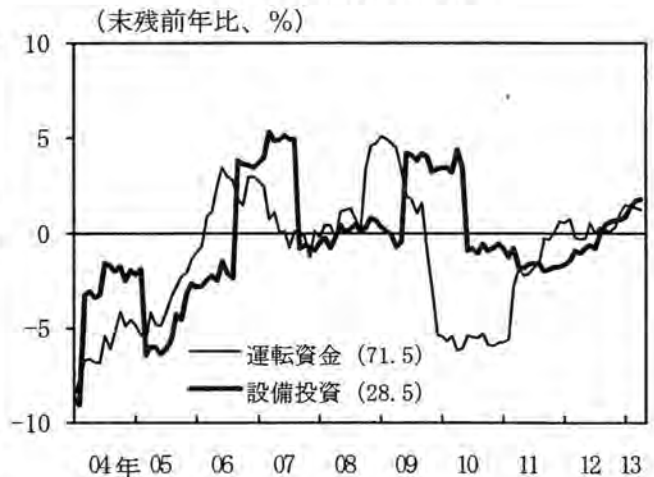
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
13/4月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

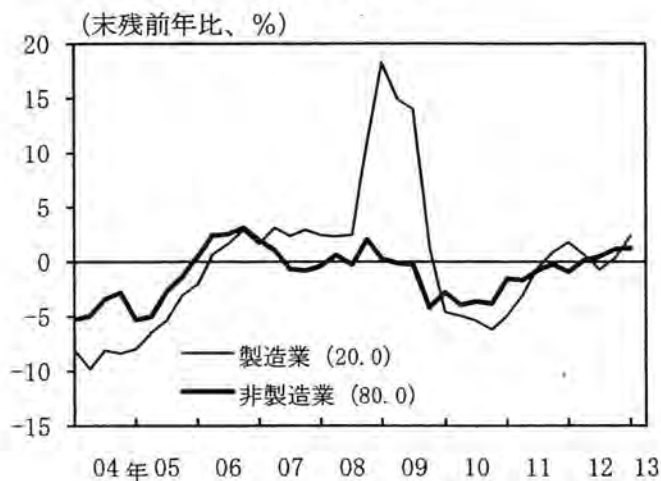
&lt;企業規模別、月次&gt;



&lt;資金使途別、月次&gt;



&lt;業種別、四半期&gt;

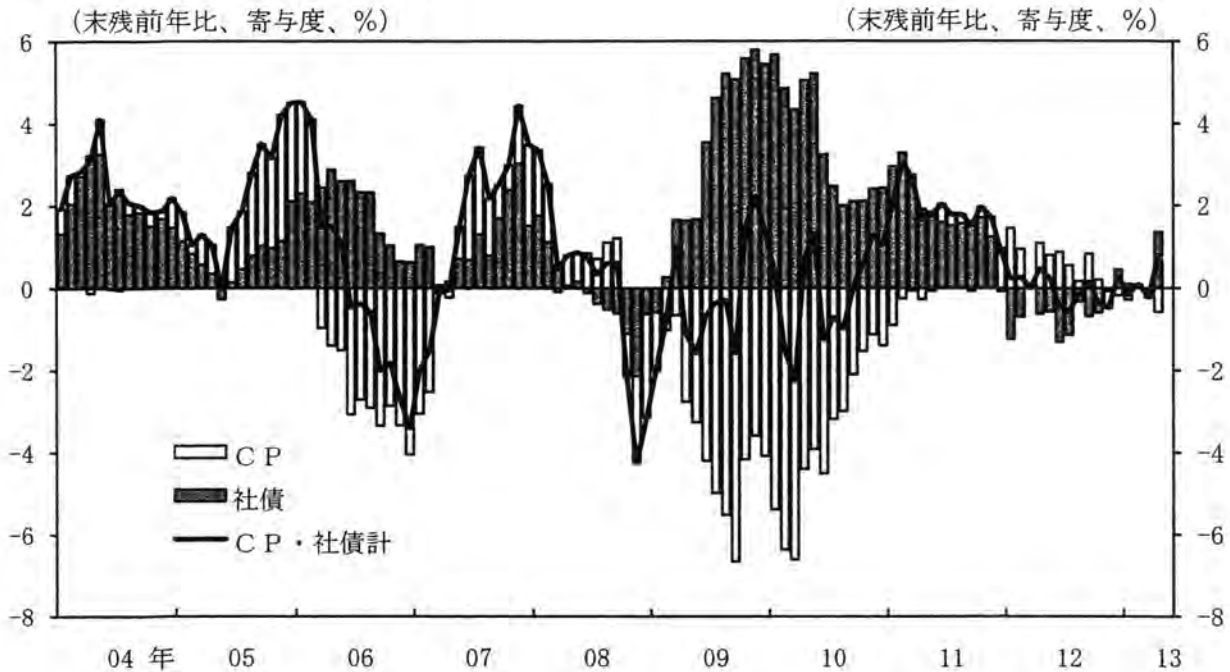


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

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

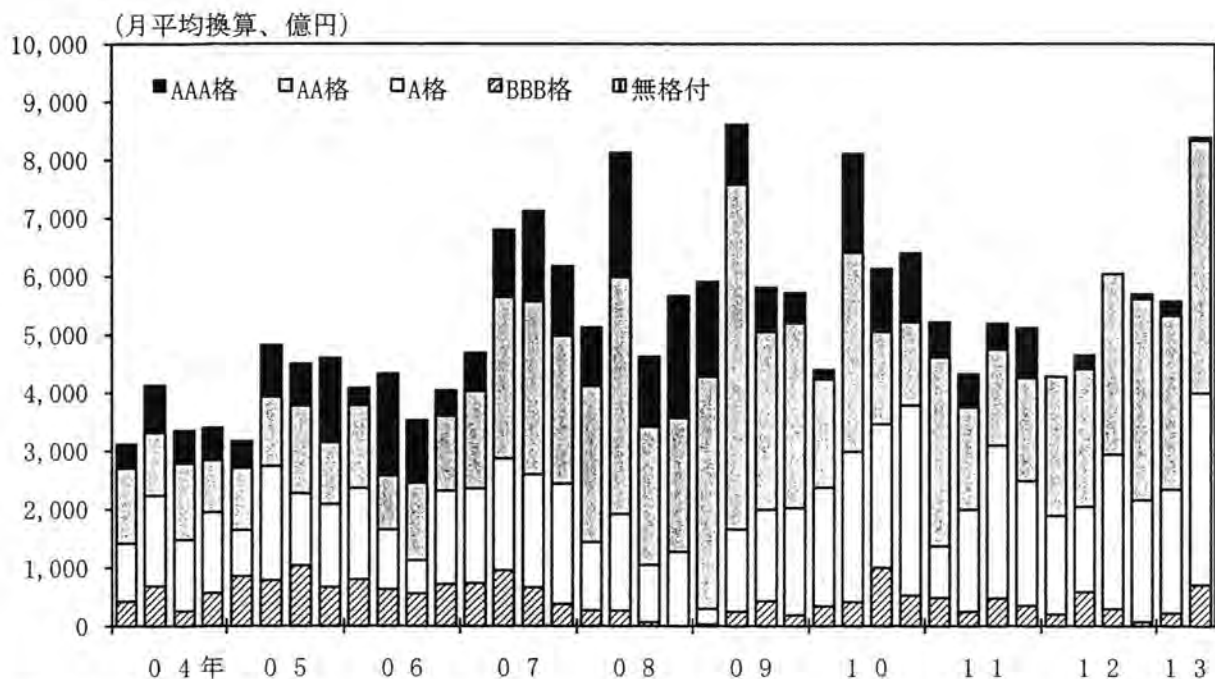
## C P ・ 社債発行残高

## (1) C P ・ 社債発行残高



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

## (2) 社債発行額

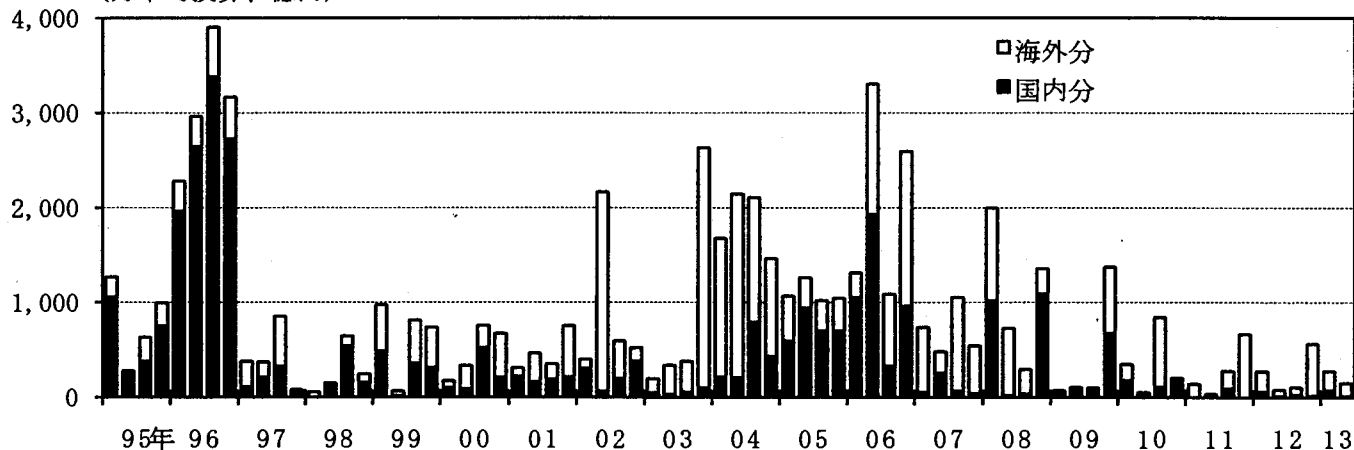


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
13/2Qは4～5月の平均値。

## エクイティファイナンス

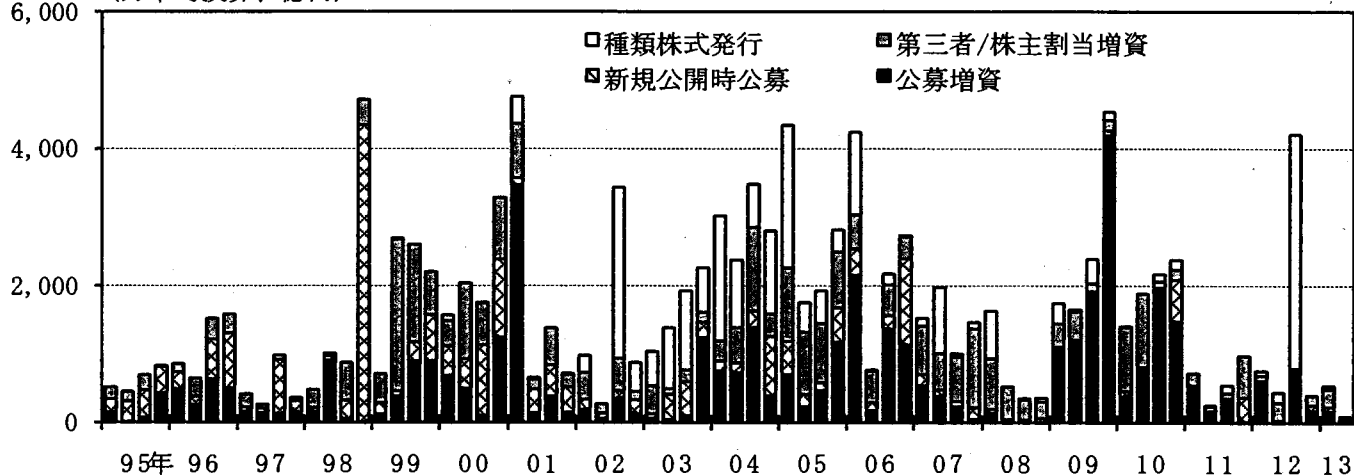
## (1) 転換社債発行額

(月平均換算、億円)



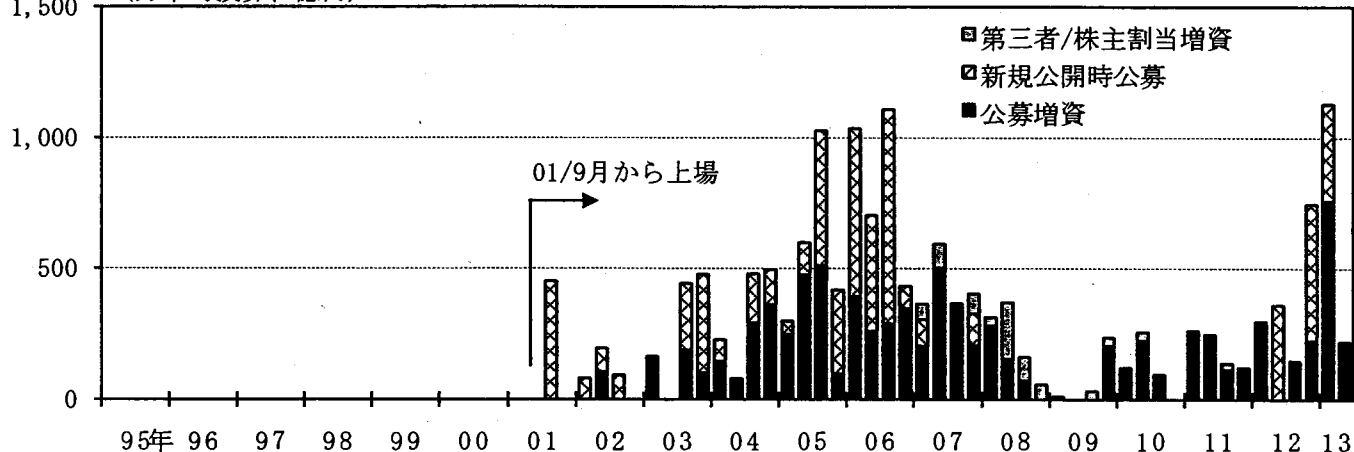
## (2) 株式調達額

(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. 13/2Qは4~5月の平均値。

## 企業金融関連指標

## &lt;金融機関からみた資金需要&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	4~6	13/3月	4	5
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)	「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」	6	-3	5	4	5	/		
大企業向け (季調値)		(0)	(4)	(5)	(4)	(-1)			
中小企業向け (季調値)		9	2	6	5	4			
個人向け (季調値)		(6)	(5)	(6)	(6)	(0)			
		4	-6	1	0	3			
		(-2)	(1)	(-0)	(-0)	(-3)			
		7	10	10	11	14			
		(5)	(11)	(10)	(12)	(12)			

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

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	4~6	13/3月	4	5
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」-「厳しい」	9	9	9	10	—	/		
大企業		16	17	16	17	—			
中小企業		4	4	3	3	—			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	33.0	33.3	33.1	33.2	—	35.9	34.6	30.5
小企業 (日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-12.5	-13.9	-12.5	-13.7	—	/		
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」	10	8	10	8	8	/		
中小企業向け		19	14	15	13	13			

(注) 中小企業 (日本公庫) の四半期計数は、月次計数の平均。

## &lt;資金繰りD. I. &gt;

		— %ポイント					— %ポイント		
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	4~6	13/3月	4	5
全国短観 (全産業)	「楽である」 -「苦しい」	4	4	4	4	—	/		
大企業		16	15	16	16	—			
中小企業		-3	-4	-5	-5	—			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	1.1	1.0	-1.3	0.5	—	1.2	-2.1	1.2
中小企業 (商工中金)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-2.8	-4.1	-4.7	-4.3	—	-3.3	-1.6	-2.0
小企業 (日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-22.1	-25.6	-27.1	-29.0	—	/		

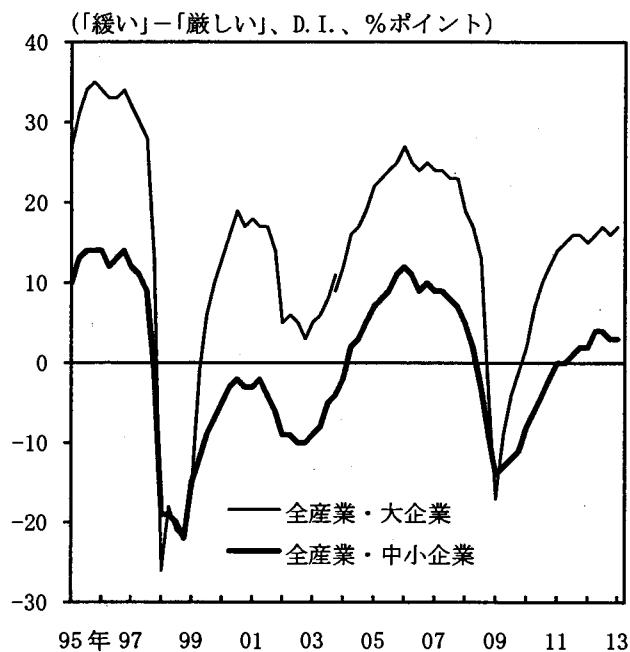
(注) 中小企業 (日本公庫) ・ 中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。



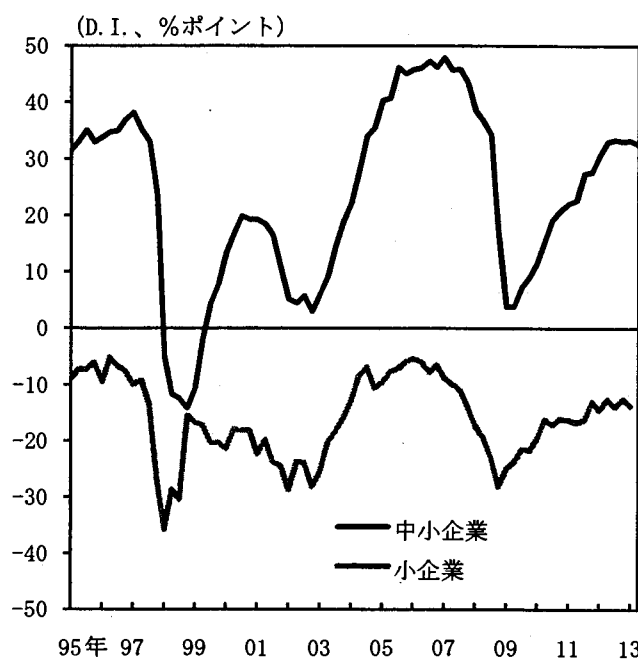
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

## (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

&lt;短観&gt;

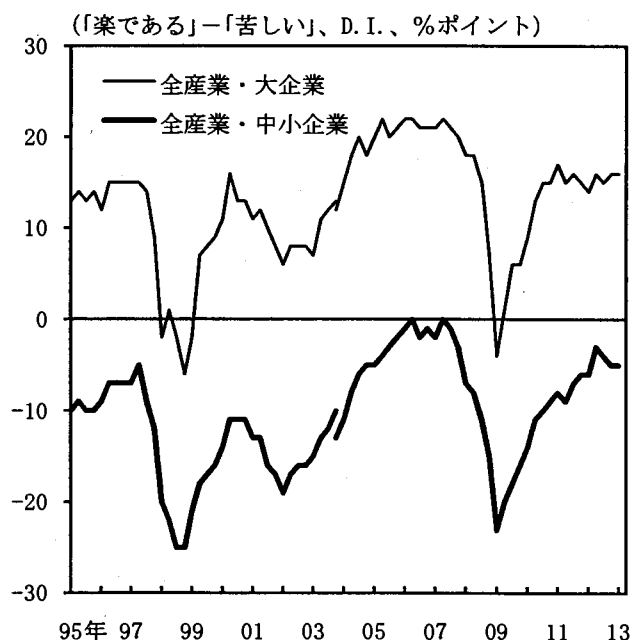


&lt;日本公庫&gt;

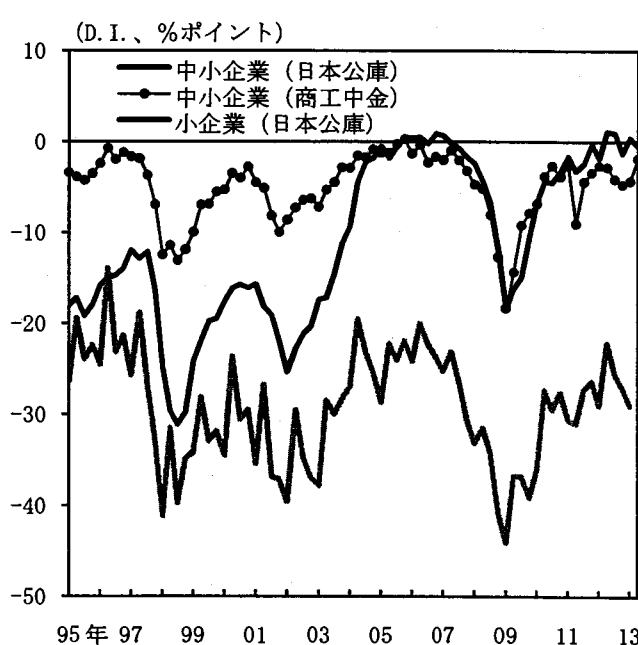


## (2) 企業の資金繰り

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫・商工中金&gt;



- (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、13/2Qは4~5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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/2月	3	4
倒産件数	1,010 (-4.8)	975 (-5.9)	963 (-6.9)	926 (-12.7)	916 (-11.8)	929 (-20.0)	899 (-10.5)
〈季調値〉	—	995	961	921	944	840	908
負債総額	3,195 (6.7)	3,718 (-9.1)	2,372 (1.6)	1,852 (-57.7)	1,720 (-72.8)	1,591 (-52.4)	6,860 (199.6)
1件あたり負債額	3.2	3.8	2.5	2.0	1.9	1.7	7.6

## 〈業種別内訳〉

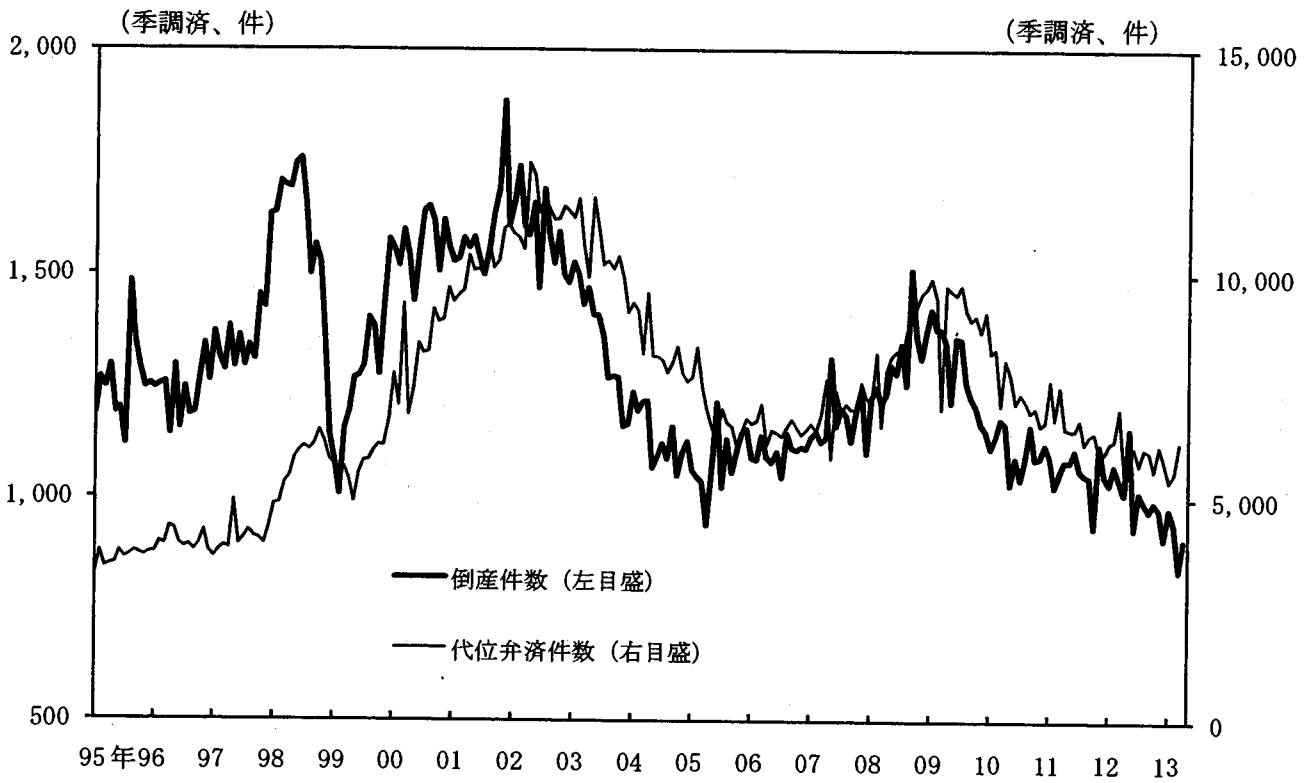
— 件/月、( )内は前年比、%

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/2月	3	4
建設業	250 (-11.5)	260 (-10.2)	228 (-17.0)	215 (-17.3)	222 (-15.6)	216 (-26.0)	207 (-19.5)
製造業	149 (-5.8)	147 (-6.2)	155 (6.7)	145 (0.2)	131 (1.6)	163 (1.9)	156 (7.6)
卸売・小売業	268 (2.9)	251 (5.6)	254 (-3.4)	238 (-13.9)	234 (-10.0)	242 (-18.0)	224 (-24.3)
金融・保険・不動産業	35 (-10.3)	34 (-11.4)	31 (-13.0)	36 (8.1)	27 (22.7)	35 (-7.9)	30 (-25.0)
運輸業	39 (14.3)	38 (6.5)	45 (42.6)	32 (-12.6)	32 (-20.0)	28 (-22.2)	39 (14.7)
サービス業	217 (-7.3)	202 (-10.4)	201 (-14.1)	213 (-16.3)	218 (-19.3)	205 (-26.8)	196 (5.9)

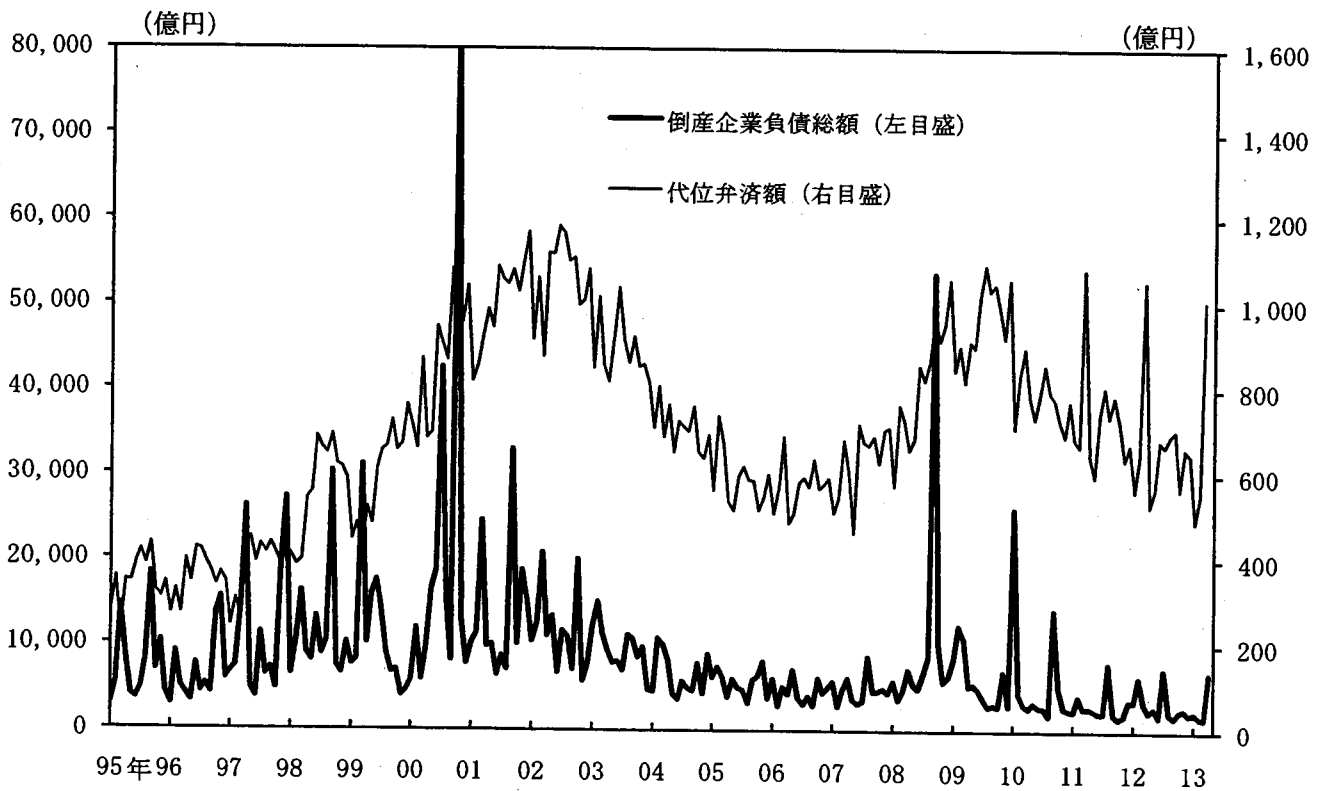
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 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

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 前年比、% ; ( ) 内は残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 残高
マネタリーベース (平残)	7.0	8.0	9.2	15.2	19.8	23.1	31.6	—
	—	(123.1)	(128.2)	(132.0)	(134.7)	(149.6)	(154.1)	(121)
日本銀行券発行高	2.1	2.3	2.7	3.1	3.0	3.0	3.1	(81)
貨幣流通高	0.2	0.3	0.4	0.7	0.7	0.8	0.9	(5)
日銀当座預金	21.2	24.0	26.1	50.2	72.2	70.6	108.1	(36)
(参考)金融機関保有現金	-1.9	-1.5	0.8	2.8	3.6	4.6	—	(8)
マネタリーベース (末残)	10.7	9.6	10.7	21.9	21.9	26.2	37.6	—
	—	(129.4)	(138.5)	(146.0)	(146.0)	(155.3)	(159.2)	(138)

## &lt;マネーストック&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
M2	2.5	2.4	2.3	2.9	3.1	3.3	—	817
M3	2.2	2.0	2.0	2.4	2.5	2.6	—	1,123
M1	3.6	3.3	3.3	3.8	4.1	4.0	—	535
現金通貨	2.4	2.6	2.8	3.0	2.8	2.7	—	77
預金通貨	3.8	3.4	3.3	4.0	4.3	4.3	—	457
準通貨	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.1	—	556
CD	5.7	5.7	5.1	6.6	6.1	6.6	—	33
広義流動性	0.4	0.3	0.6	1.4	1.6	2.0	—	1,461

## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

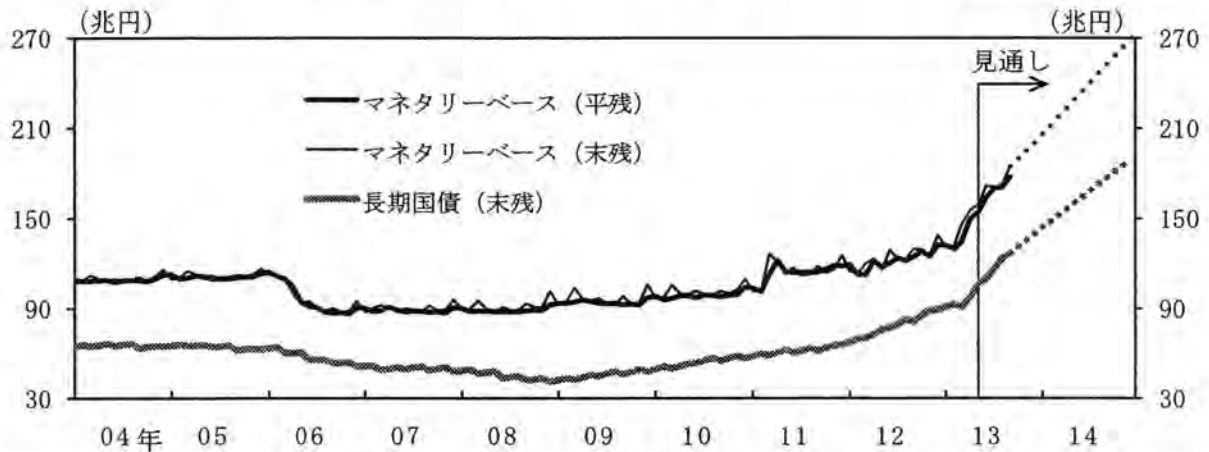
— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
金銭の信託	-1.5	-0.8	0.1	1.0	0.9	0.6	—	186
投資信託	-2.2	-2.8	-3.3	-0.1	2.8	6.2	—	75
金融債	-22.2	-17.8	-9.4	-9.2	-9.8	-11.0	—	4
国債	-30.7	-33.4	-33.9	-35.9	-35.7	-34.5	—	32
外債	3.3	4.1	8.7	14.6	11.9	13.5	—	40

## マネタリーベースとマネーストック

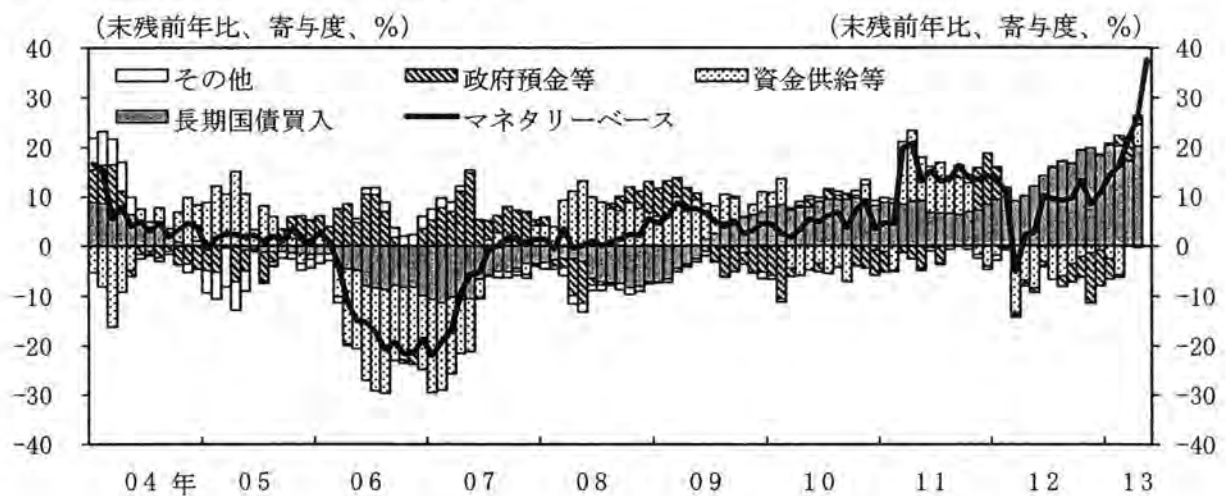
## (1) マネタリーベースと長期国債買入残高

対外非公表



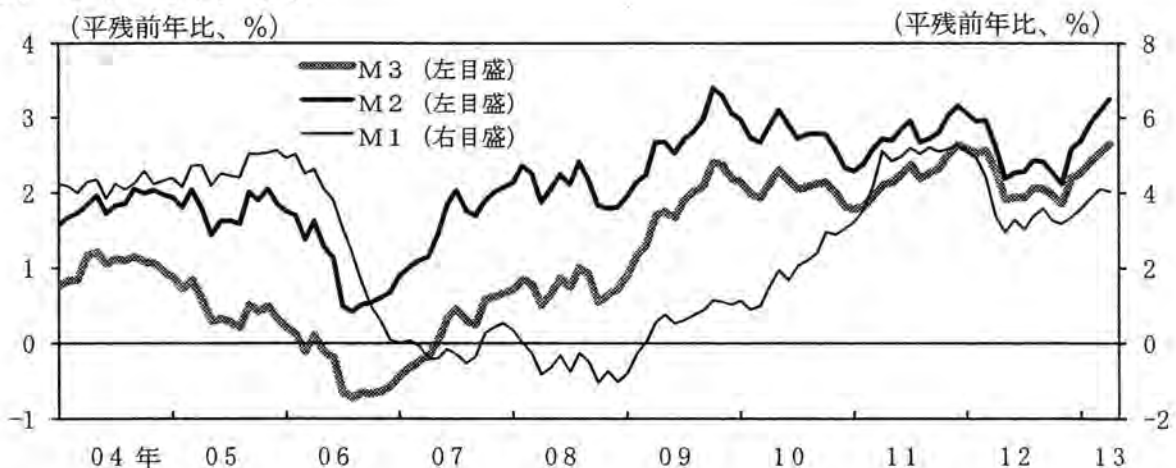
(注) マネタリーベースの見通し(9月まで)は財政収支見通しと現行の国債買入ペースを前提とした試算。

## (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

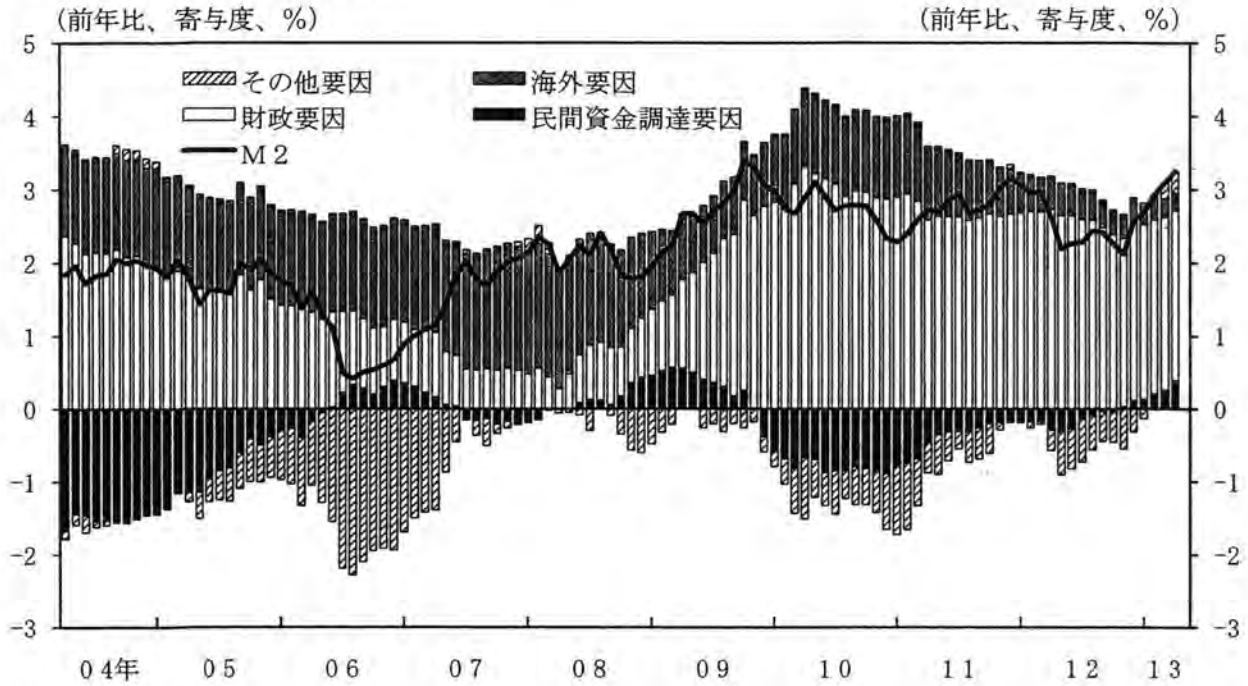


(注) 04/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」。

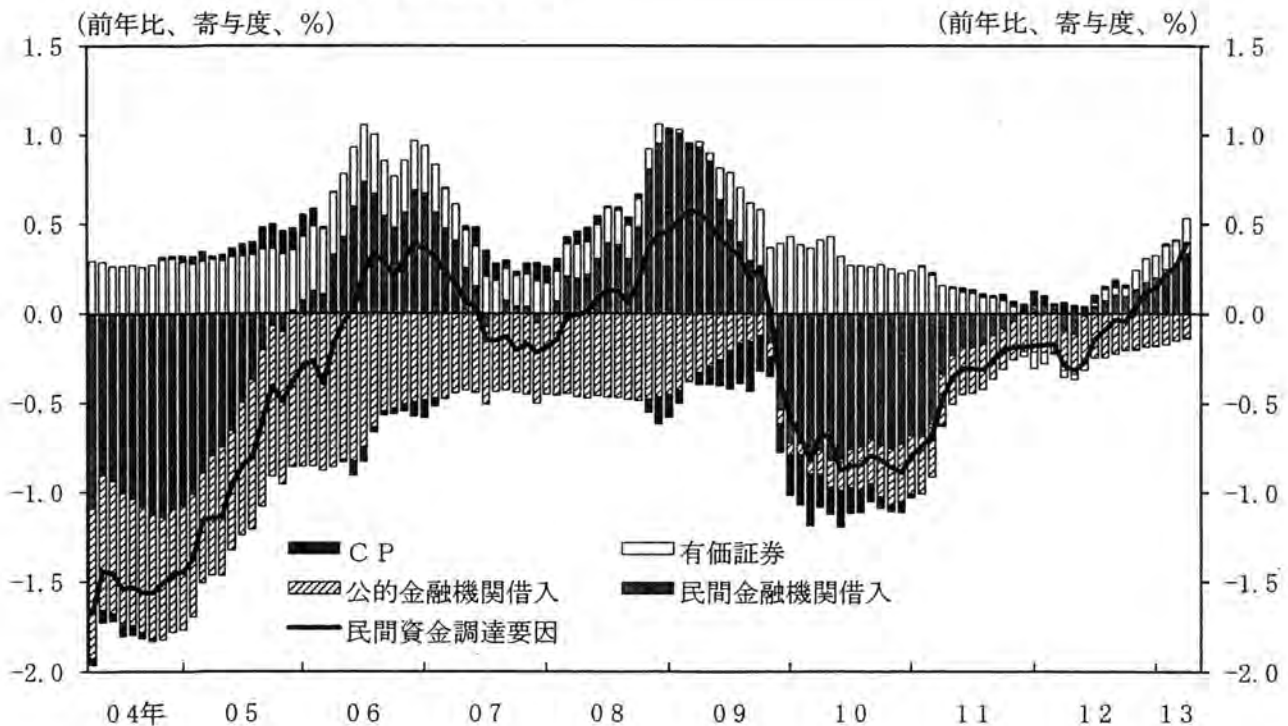
# M2のバランスシート分解

— 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

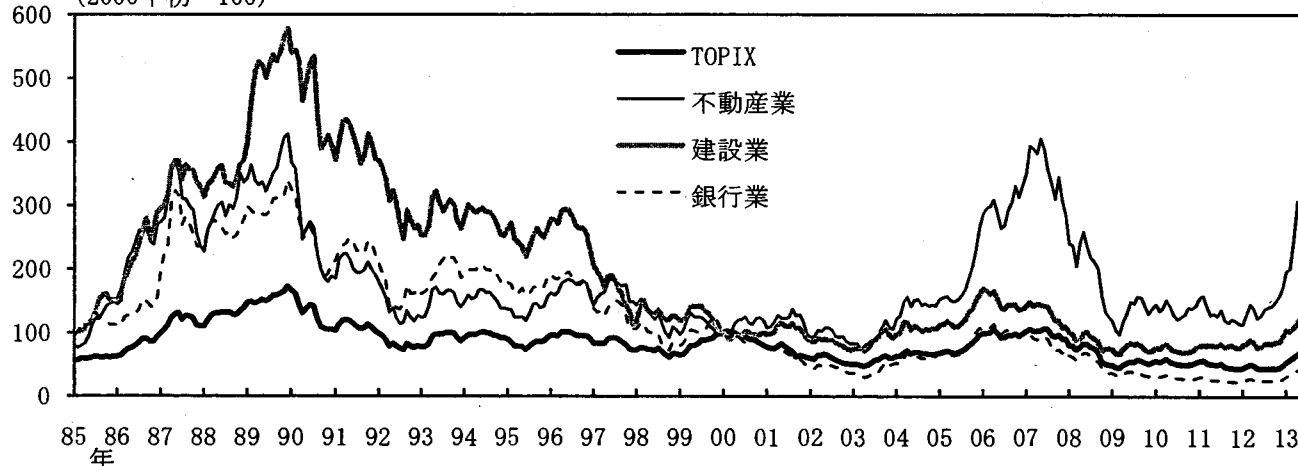


(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

# 資産価格と銀行信用

## (1) 株価

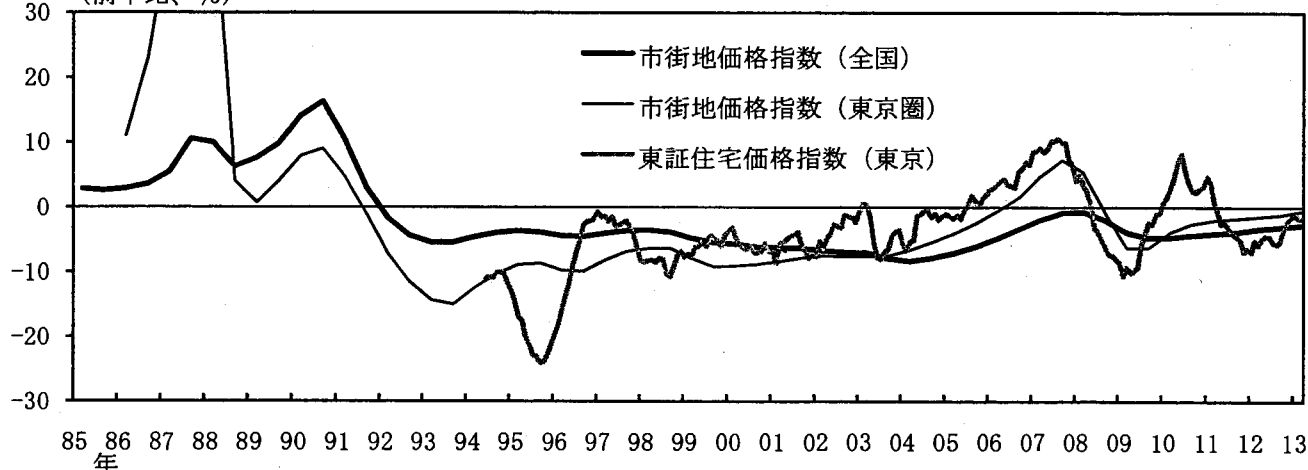
(2000年初=100)



(注) 株価は月平均。

## (2) 地価・住宅価格

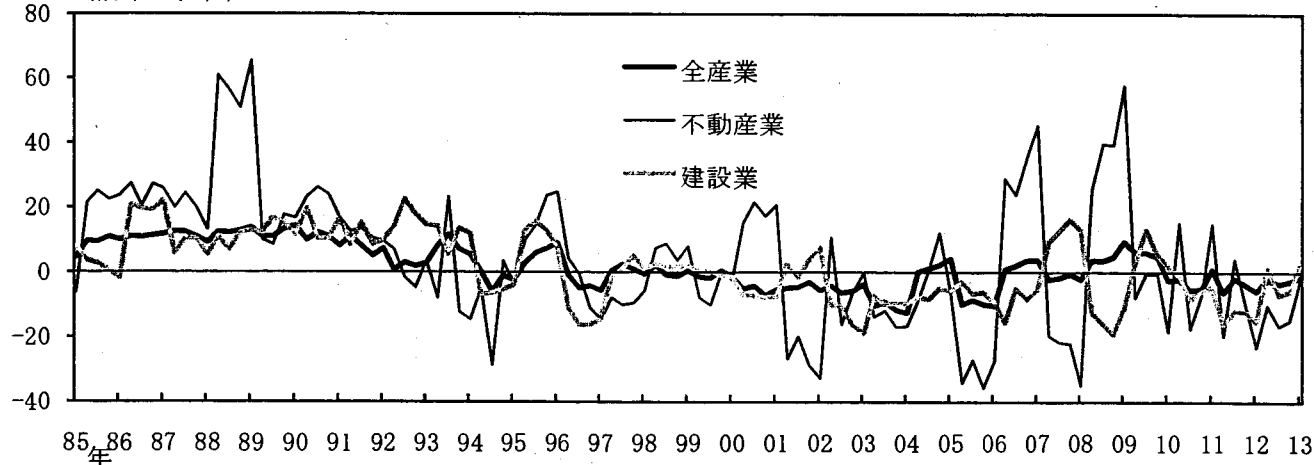
(前年比、%)



(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)

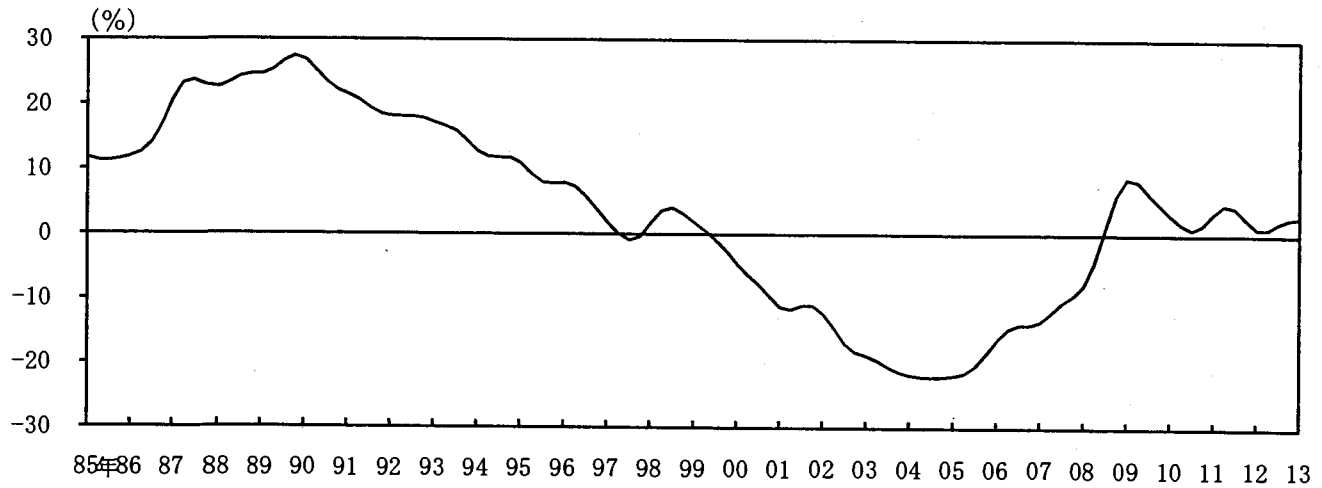
(前年比、%)



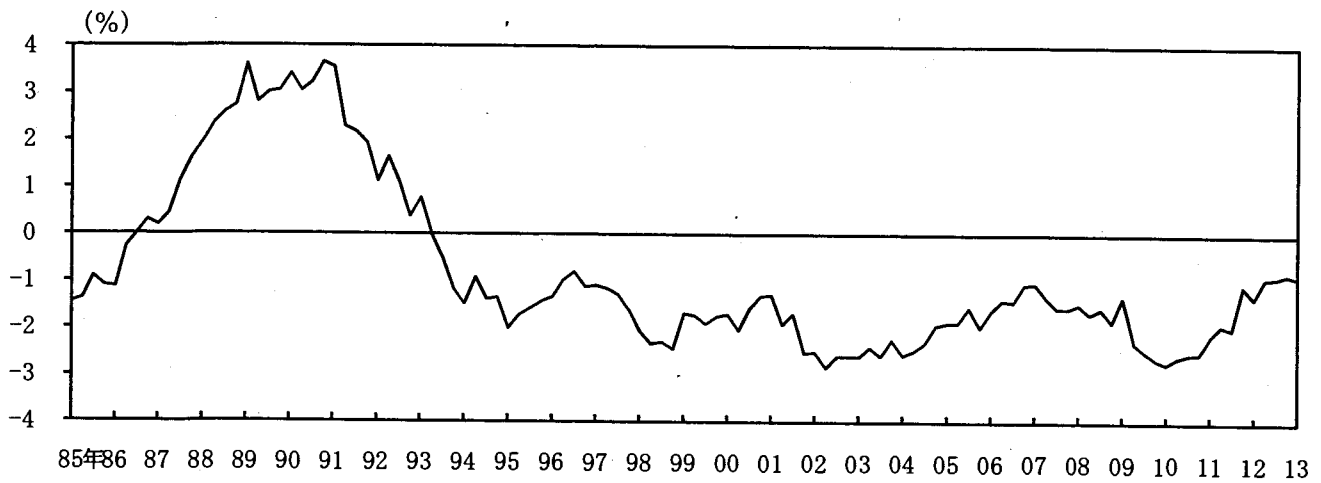
(注) 全規模ベース。

# ファイナンス・インバランス関連指標

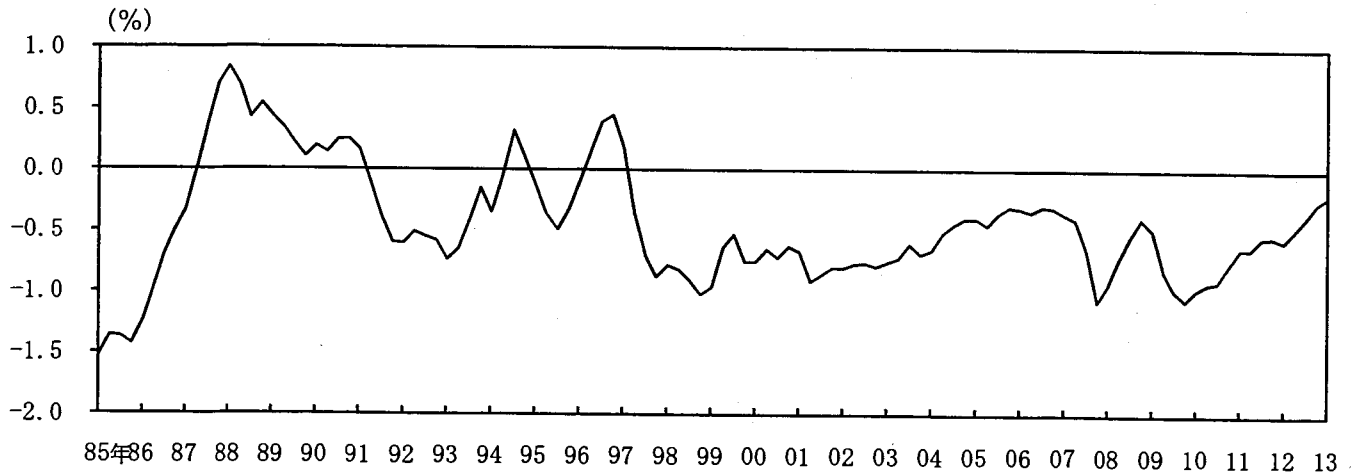
## (1) 信用ギャップ



## (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>

2013.6.10

企画局

## 「金融環境の現状評価」参考計表【追加】

## 1. インフレ予想

- (図表1) 家計・企業のインフレ予想
- (図表2) エコノミストのインフレ予想
- (図表3) 市場のインフレ予想

## 2. 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

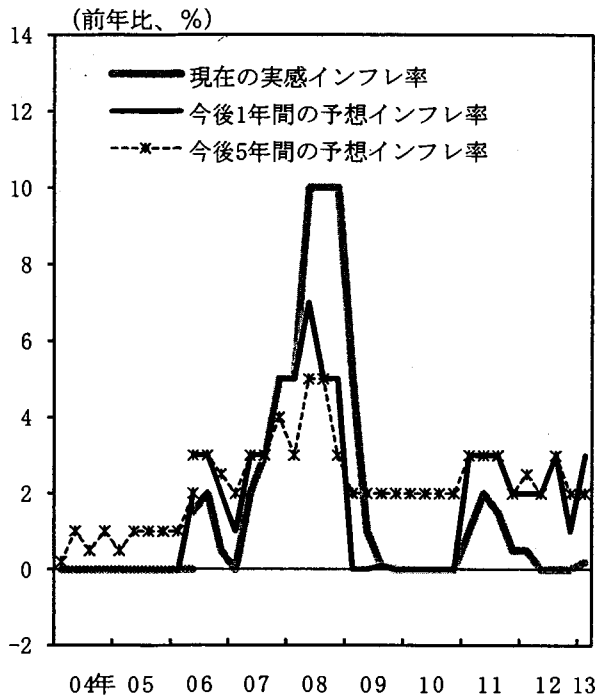
- (図表21) マネー関連指標
- (図表22) マネタリーベースとマネーストック
- (図表23) M2のバランスシート分解
- (図表24) 資産価格と銀行信用
- (図表25) ファイナンシャル・インバランス関連指標

(図表 1)

# 家計・企業のインフレ予想

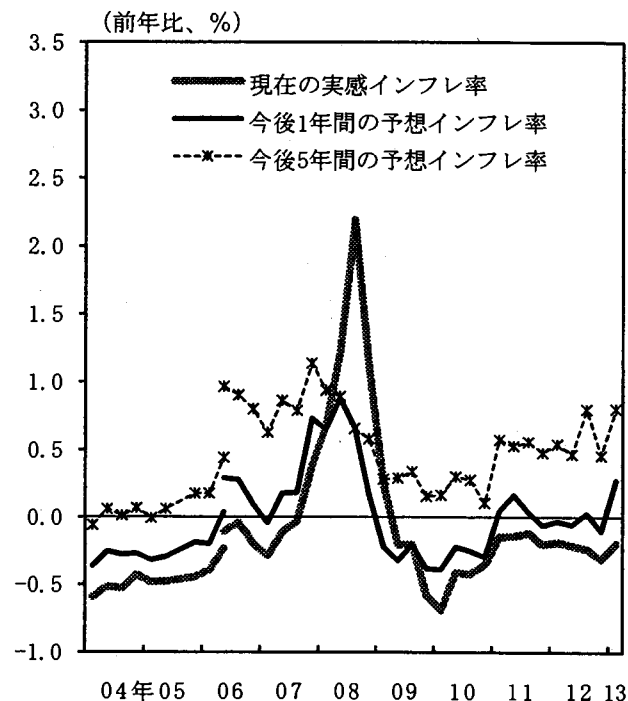
## (1) 生活意識に関するアンケート調査

<量的質問に対する回答>



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

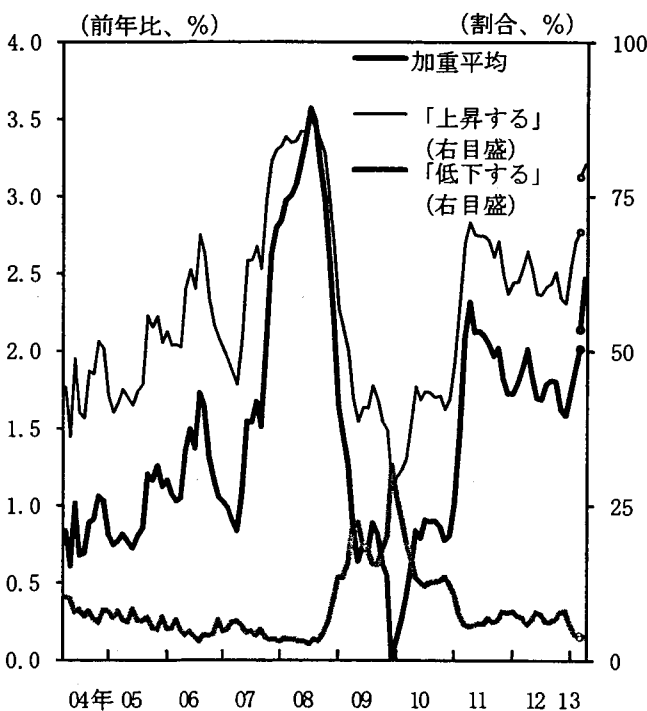
<質的質問からの推計値>



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

## (2) 消費動向調査 (内閣府)

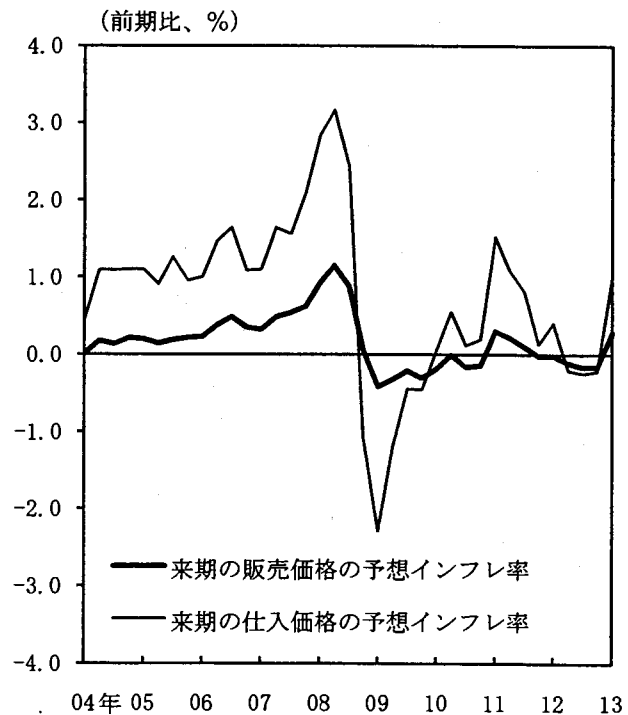
<1年後の予想インフレ率 (総世帯)>



(注) 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>

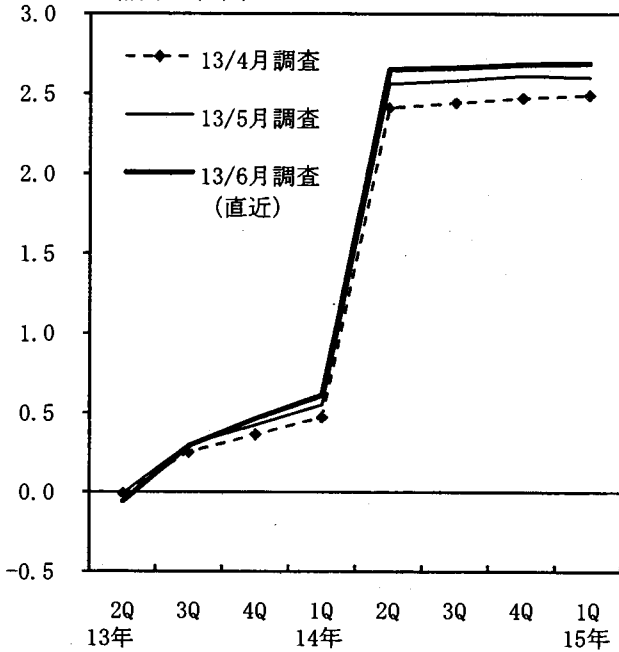


(注) 企業 (製造業、全規模) の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

# 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＞

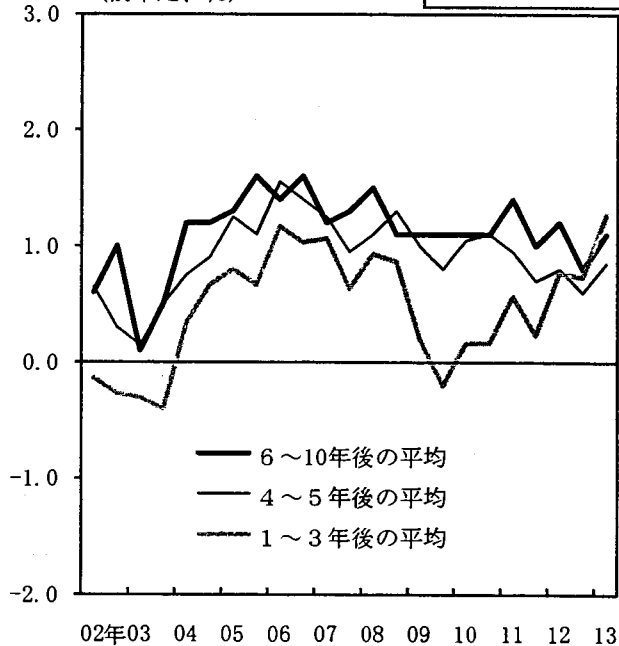
	2013年度	2014年度
12/11月調査	0.10	(2.36)
12月調査	0.08	(2.31)
13/1月調査	0.11	2.34
2月調査	0.17	2.45
3月調査	0.25	2.47
4月調査	0.27	2.47
5月調査	0.32	2.61
6月調査	0.33	2.70

(注) 1. ( )内は特別調査。  
2. 6月特別調査での2015年度予想は、  
1.00% (消費税率引上げの影響除くベース)。

### (3) コンセンサスフォーキャスト

(前年比、%)

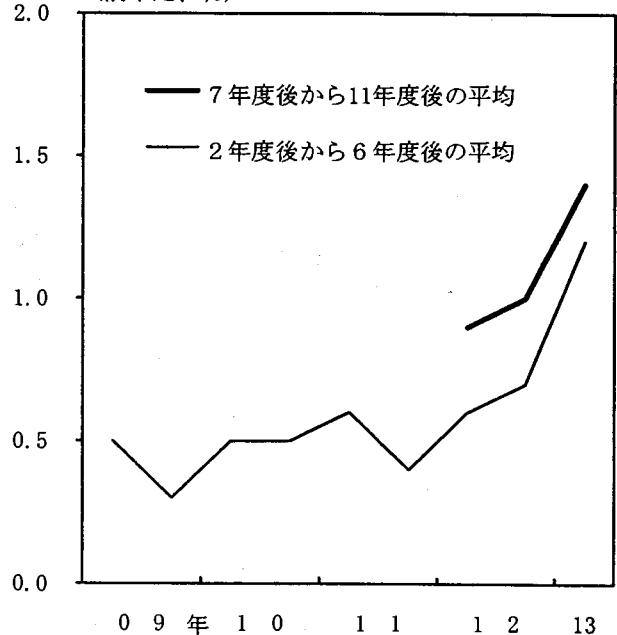
対外非公表



(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

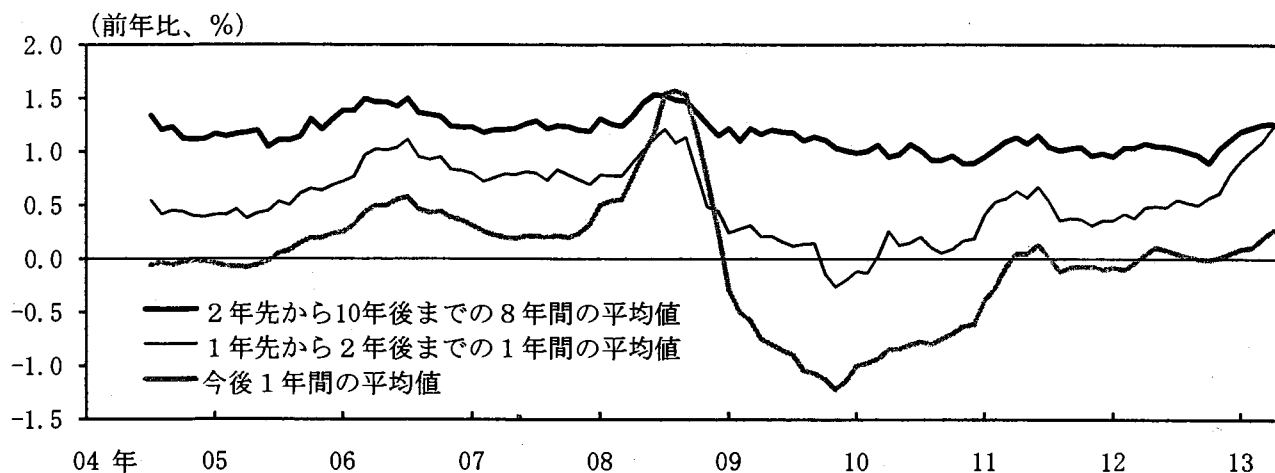
(前年比、%)



(注) 調査時点は毎年6、12月。

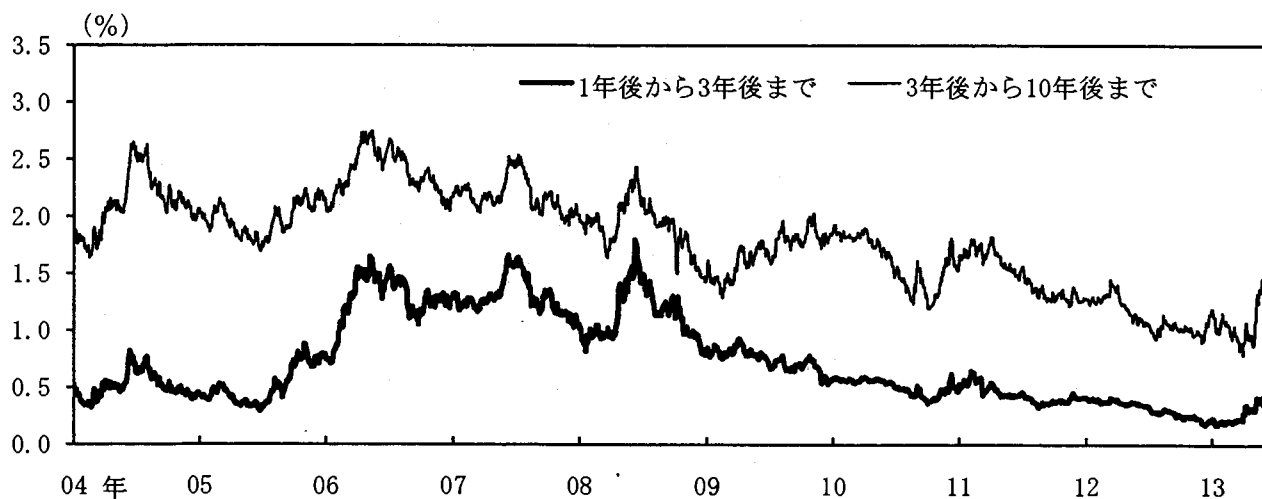
# 市場のインフレ予想

## (1) QSS債券月次調査



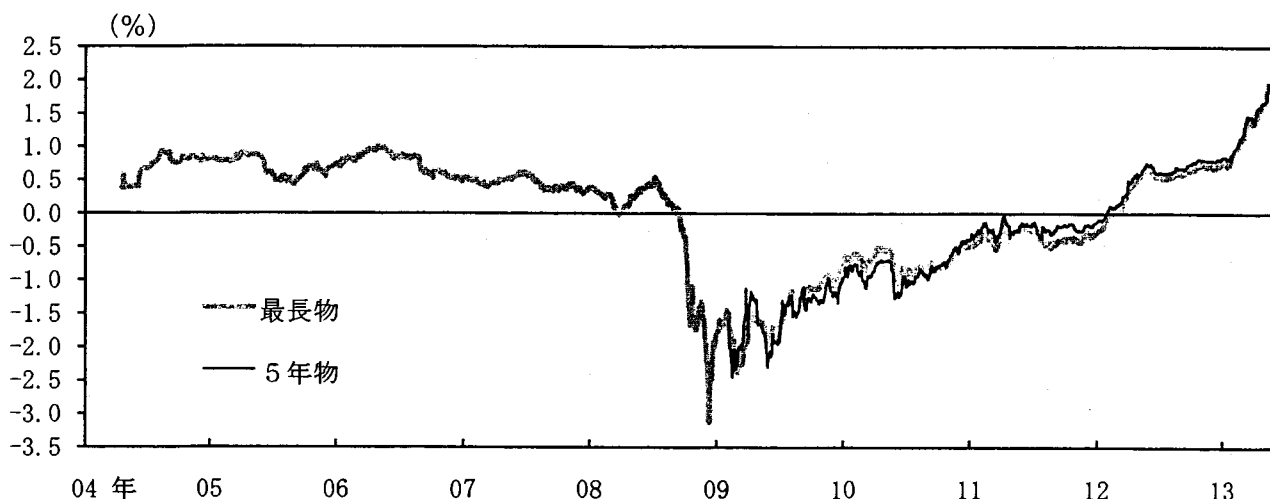
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。

## (2) インプライド・フォワード・レート



(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

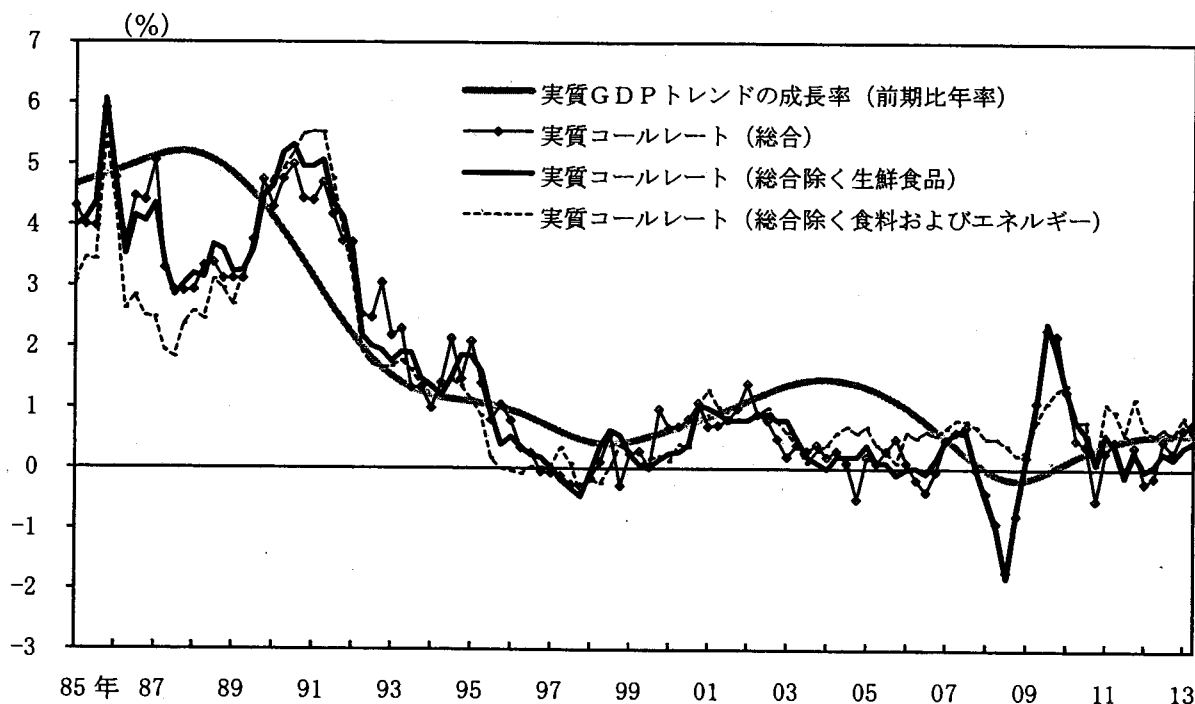
## (3) 物価連動国債のBEI



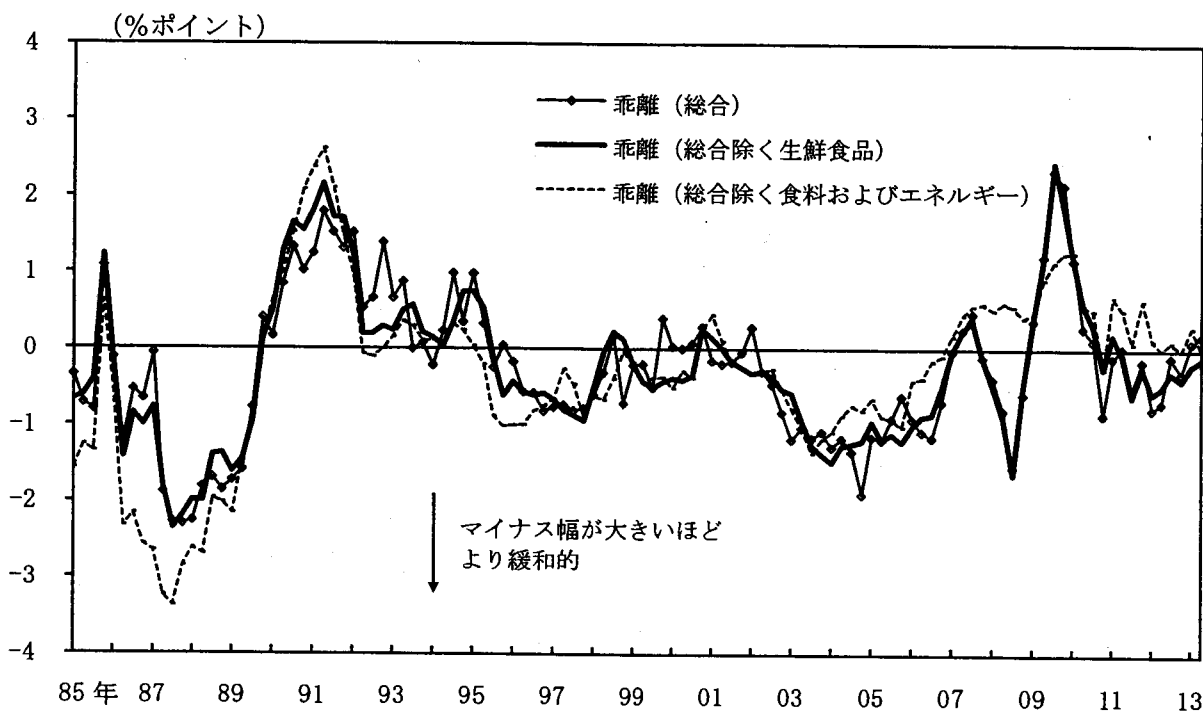
(注) BEIは、国債利回り－物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債の利回りを使って算出。

### 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)



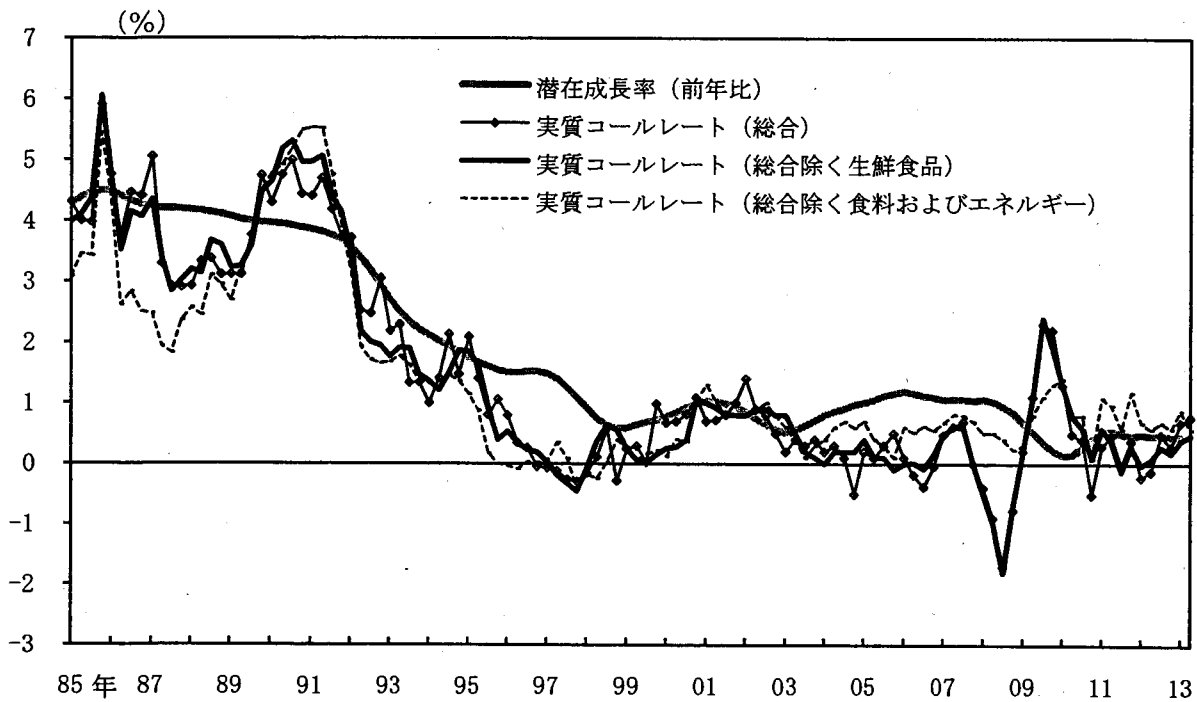
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



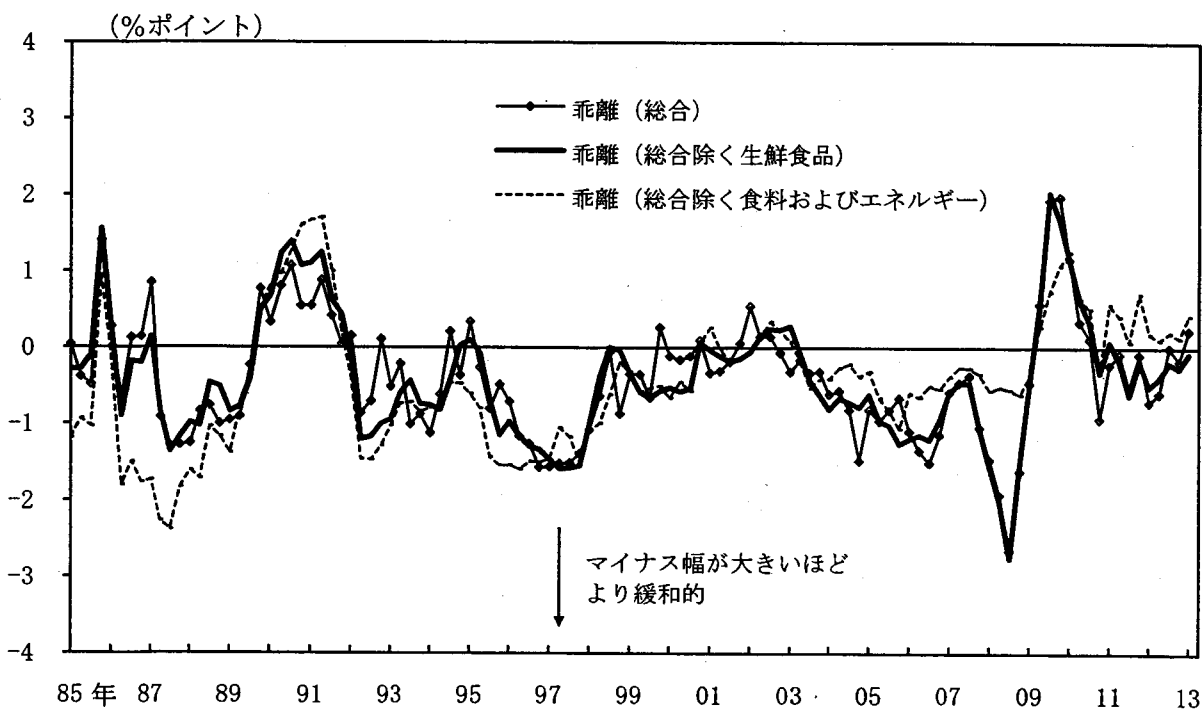
(注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。  
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。  
3. 13/2Qの実質GDPトレンド成長率は13/1Qから横ばいと仮定。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 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)



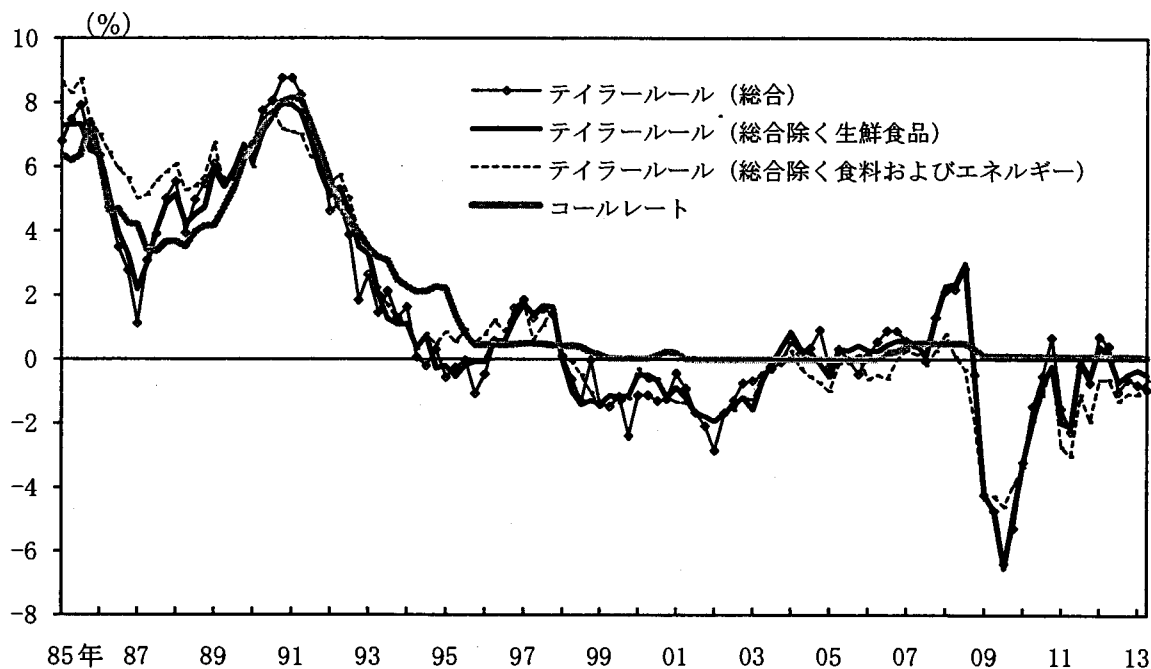
## (2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



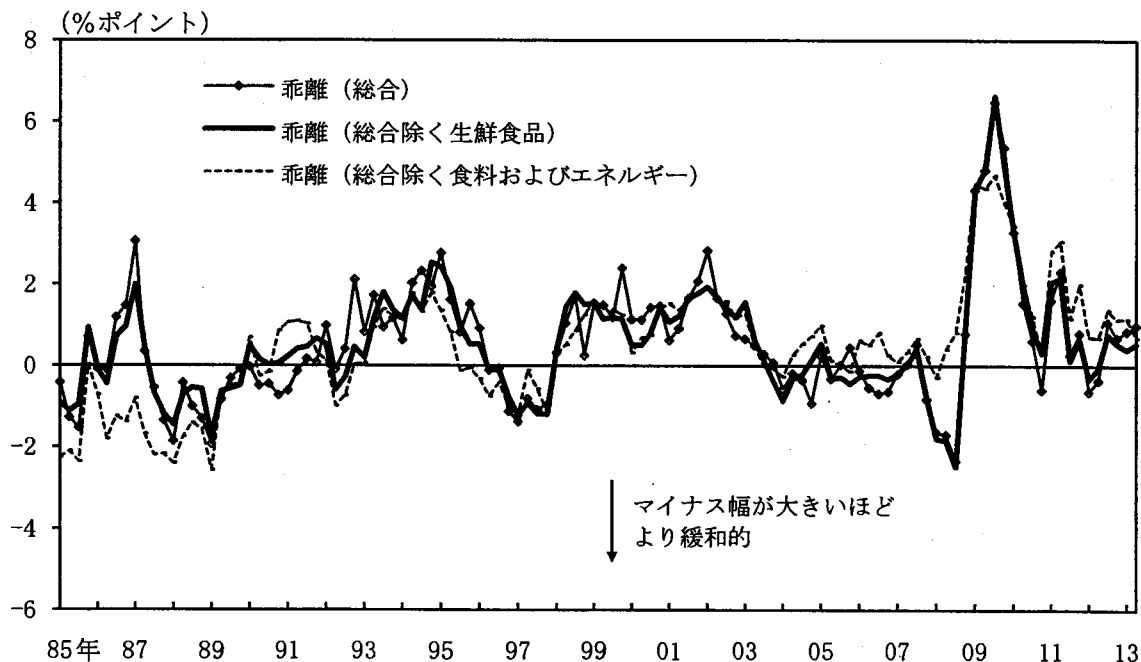
- (注) 1. 実質コールレートは、無担0/Nから消費者物価指数前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
2. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
3. 13/1Qの潜在成長率は12/4Qから横ばいと仮定。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

## 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

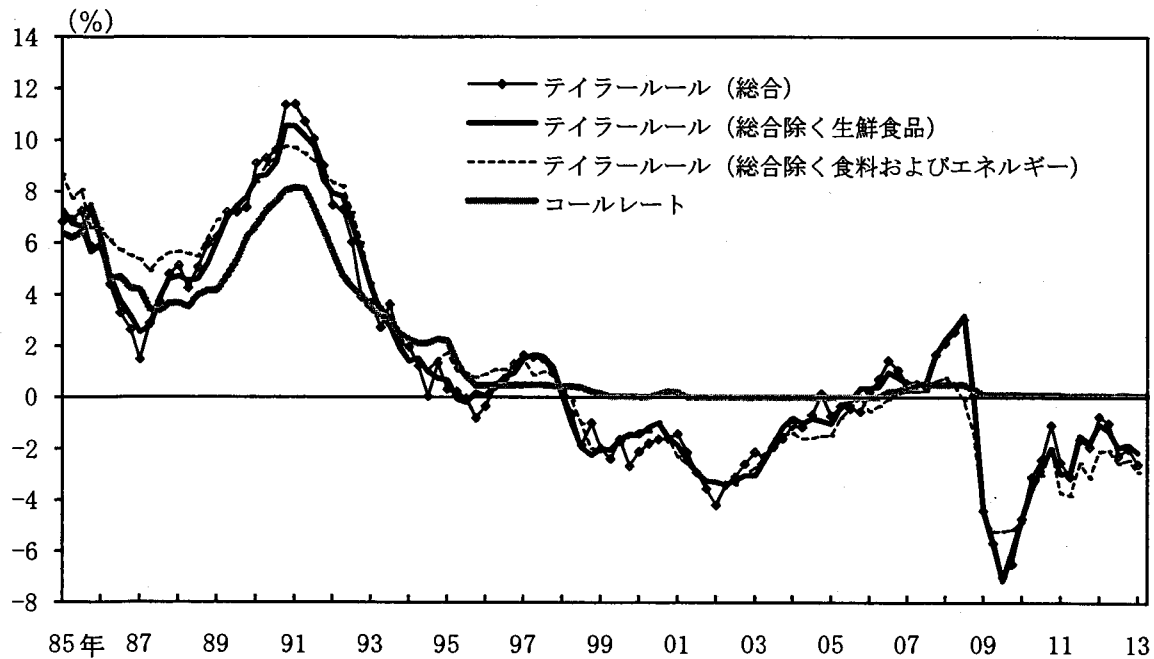


- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。  
 テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率  
 + 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 13/2Q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。13/2QのCPI前年比は4月の前年比を使用。また、コールレートは4~5月の値。

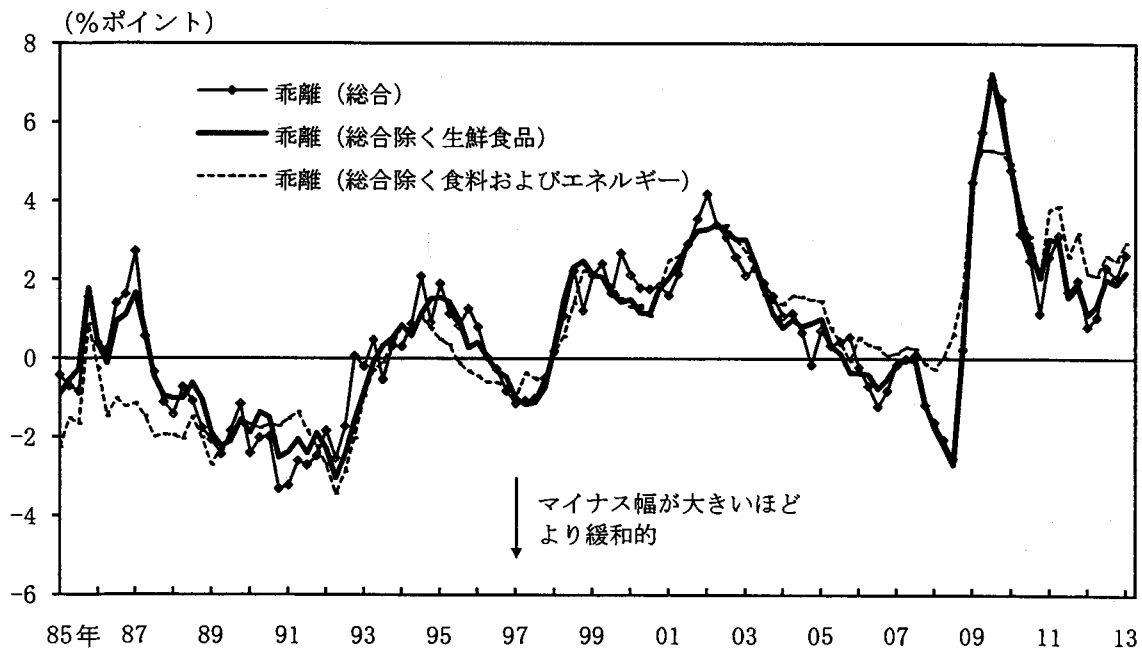
## 短期金利と実体経済(4)

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  
 $+ 1.5 \times (\text{インフレ率} - \text{目標インフレ率}) + 0.5 \times \text{GDPギャップ}$
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
3. CPIはいずれも、2001/1Q以降、高校授業料(公立高校授業料、私立高校授業料)を除くベース。
4. 13/1Qの潜在成長率およびGDPギャップは、12/4Qから横ばいと仮定。また、13/2Qのコールレートは4~5月の値。



## 資金調達コスト関連指標

対外非公表

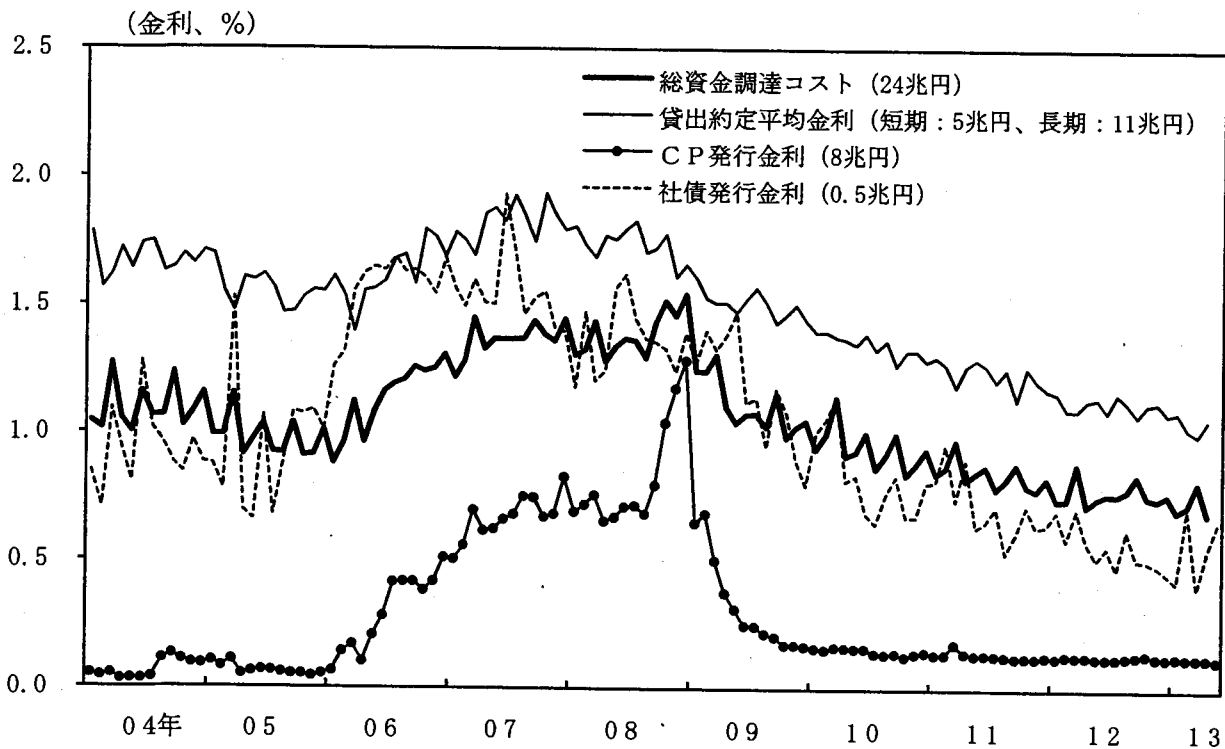
						— %		
		12/ 4~6月	7~9	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5
短期プライムレート(末値)		1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		1.30	1.25	1.20	1.15	1.15	1.20	1.25
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.021	0.983	1.017	0.892	0.869	1.052	—
	除く交付税特会向け	1.381	1.380	1.415	1.292	1.238	1.211	—
	長期	1.002	1.010	0.977	0.939	0.932	0.979	—
	総合	1.007	1.001	0.988	0.921	0.913	1.007	—
ス ト ック	除く交付税特会向け	1.123	1.121	1.110	1.040	1.002	1.061	—
	短期	1.040	1.033	1.023	0.987	0.965	0.930	—
	長期	1.486	1.461	1.433	1.400	1.381	1.373	—
総合		1.418	1.397	1.375	1.343	1.325	1.321	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.44	0.45	0.42	0.41	0.39	—
	長期	0.74	0.77	0.76	0.69	0.67	0.79	—
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.14	0.14	0.13	0.13	0.13	0.12
スプレッド	a-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.03	+0.06	+0.03	+0.01
	a-1格	+0.02	+0.02	+0.03	+0.05	+0.08	+0.04	+0.02
	a-2格以下	+0.18	+0.19	+0.17	+0.17	+0.20	+0.20	+0.11
社債発行レート(AA格)		0.51	0.49	0.44	0.36	0.26	0.54	0.60
スプレッド	AAA格	+0.12	—	+0.06	+0.10	+0.10	—	—
	AA格	+0.26	+0.28	+0.26	+0.22	+0.14	+0.32	+0.27
	A格	+0.29	+0.37	+0.35	+0.53	+0.38	+0.31	+0.29

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(6/7日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.25%。  
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

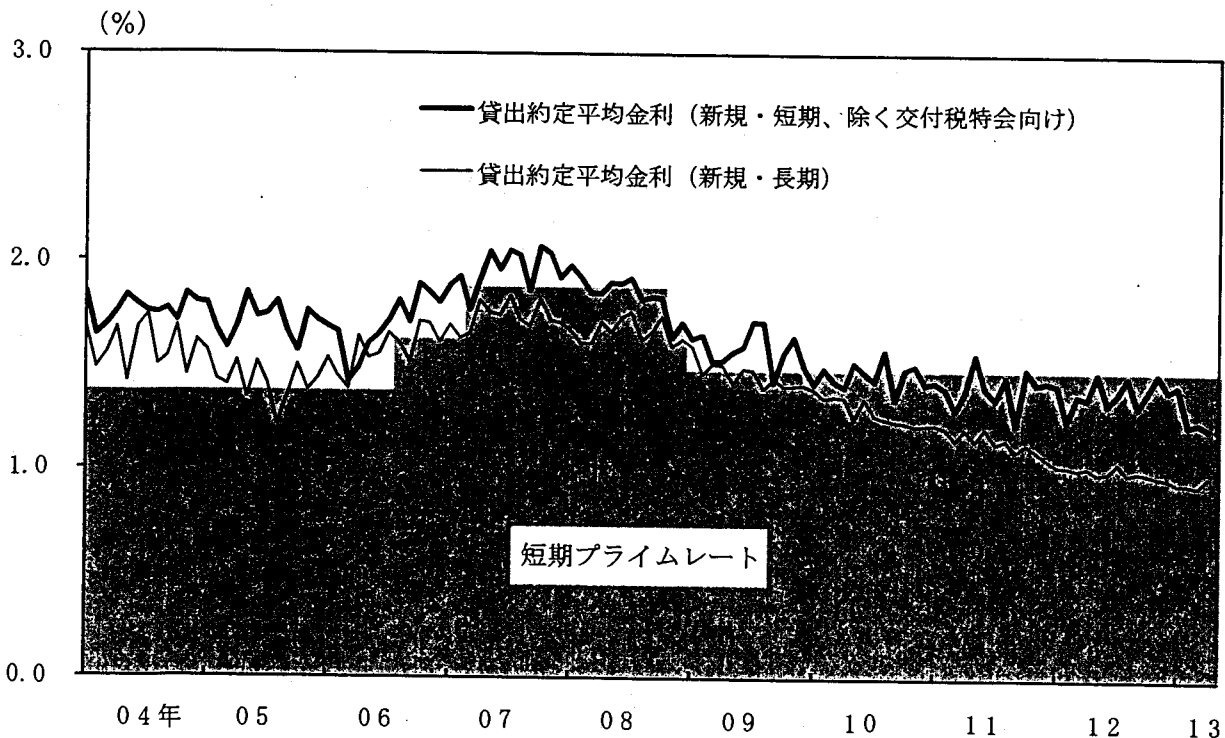
対外非公表

## (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

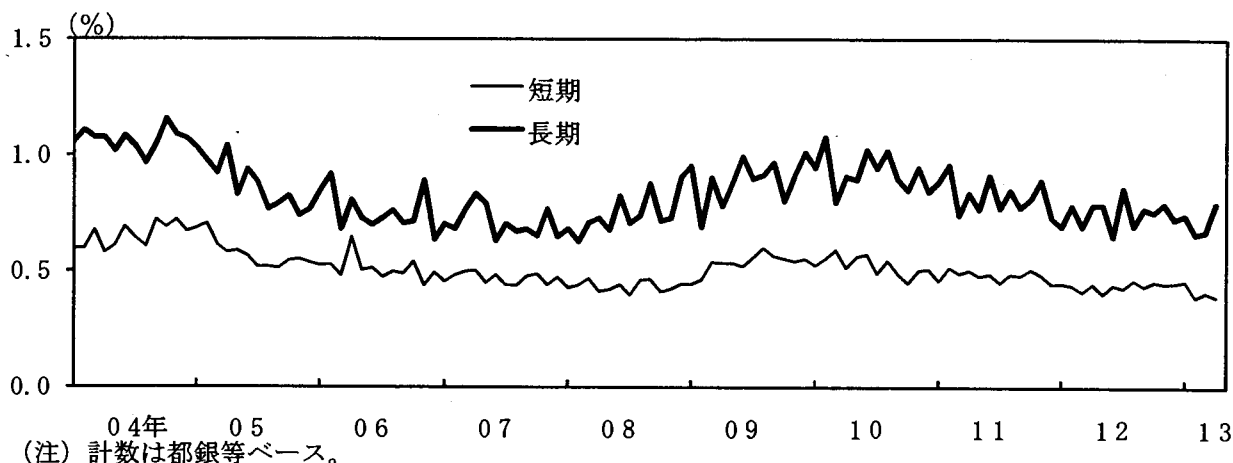


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

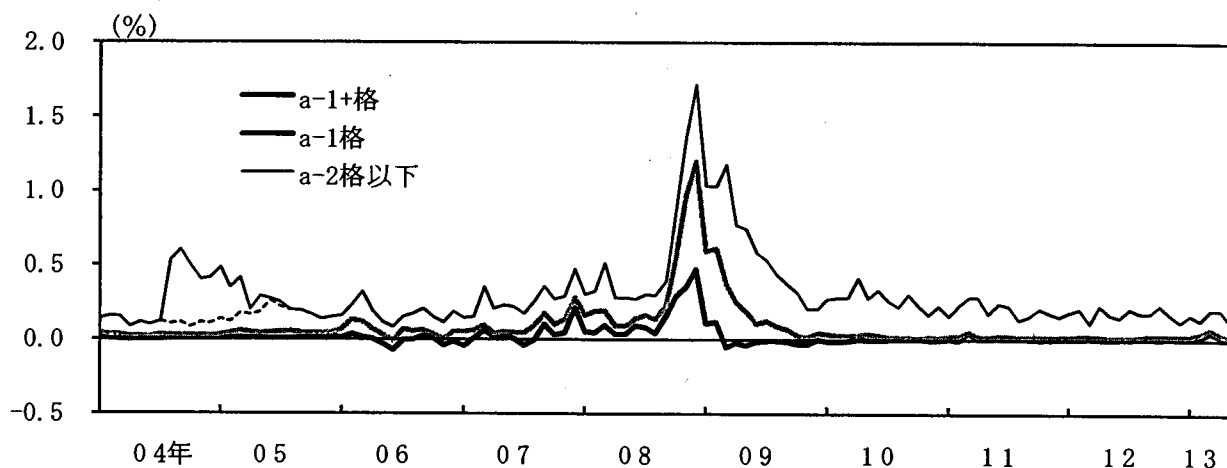
## 貸出・CP・社債の спреッド

対外非公表

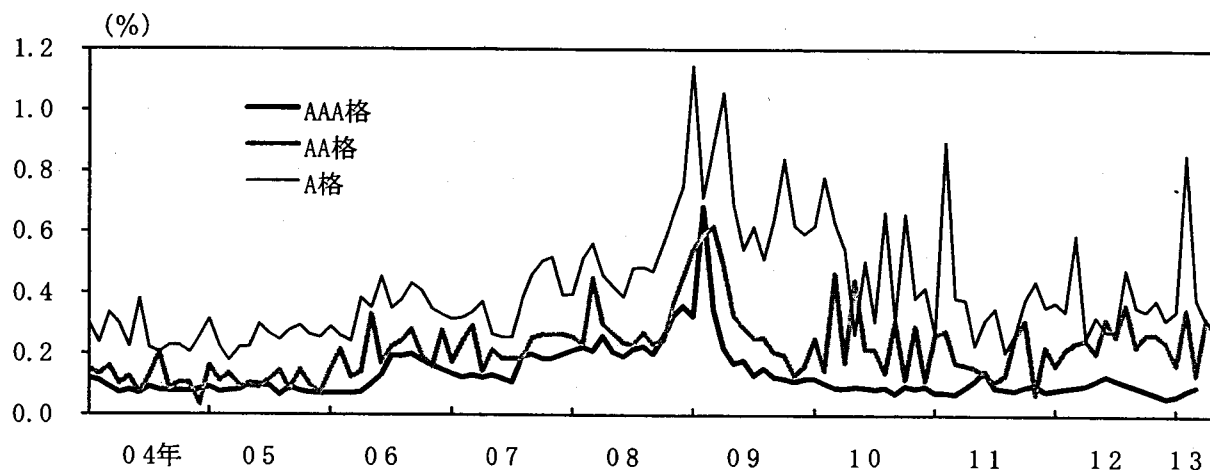
## (1) スプレッド貸出の спреッド



## (2) CP発行スプレッド

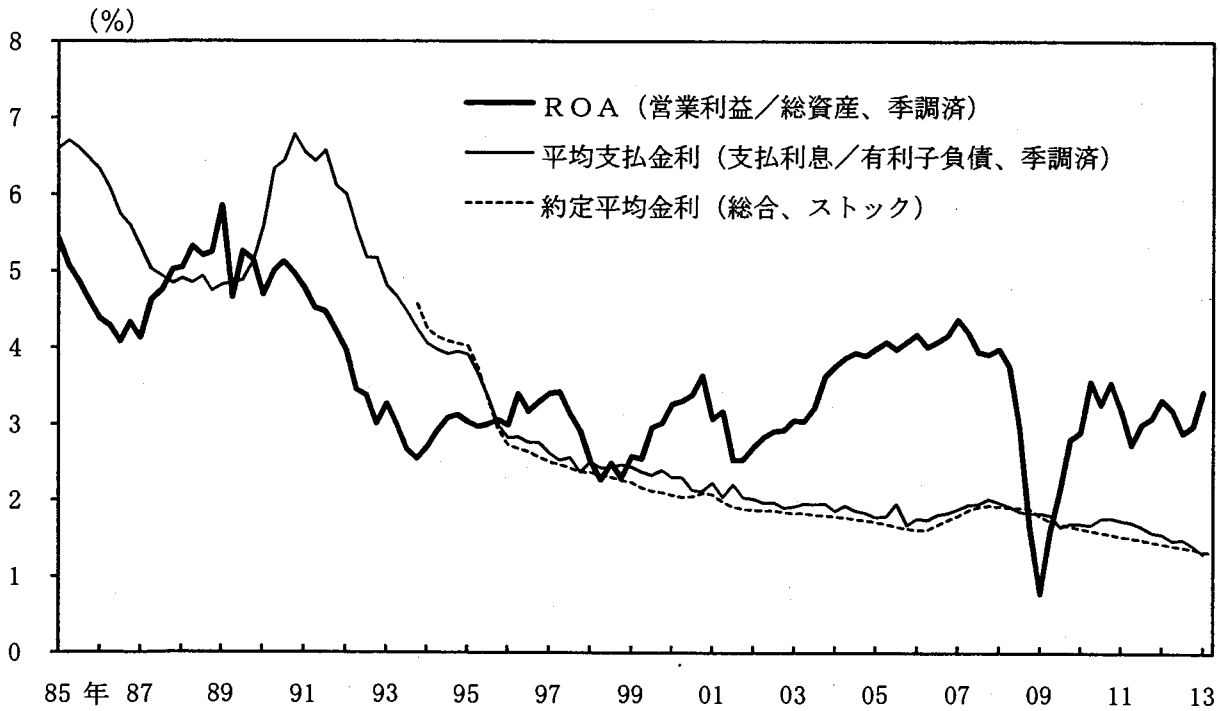


## (3) 社債発行スプレッド

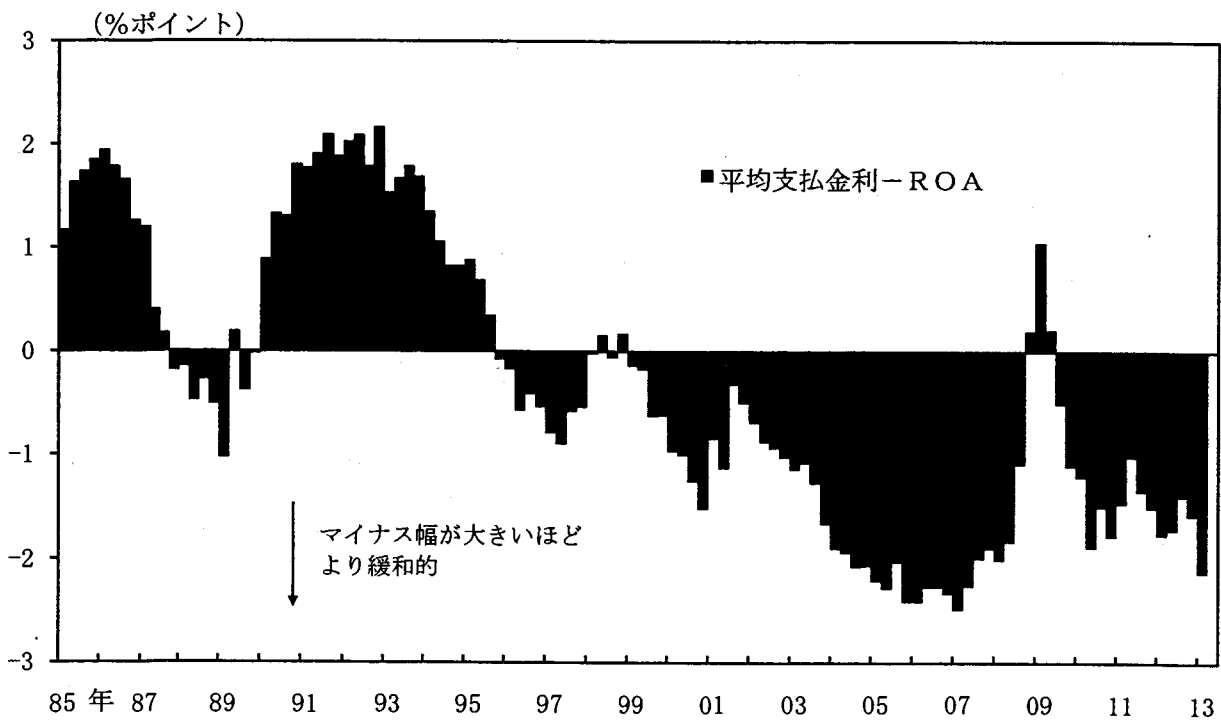


## 企業の資金調達コストと収益性

### (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



(注) 13/2Qの貸出約定平均金利は4月の値。

## 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

## &lt;民間部門総資金調達の内訳&gt;

— 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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残	
民間部門総資金調達	-0.0	-0.0	0.1	0.4	0.5	0.6	0.6 p	605	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	0.4	0.5	0.5	0.8	0.9	1.0	1.0 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	0.0	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	-0.3	30
	直接市場調達	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	0.0	0.1	87
	CP	0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	-0.1	-0.1	13
	社債	-0.1	-0.1	-0.0	0.0	0.0	0.1	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。

## &lt;民間銀行貸出残高、CP・社債の発行残高&gt;

— 前年比%([ ]内のみ調整後); 残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
銀行計(平残)	0.9	1.1	1.2	1.8	1.9	2.1	2.1	397
	[1.0]	[1.1]	[1.2]	[1.6]	[1.7]	[1.8]	—	—
都銀等	-0.5	-0.4	-0.1	1.0	1.2	1.5	1.6	196
地銀・地銀Ⅱ計	2.3	2.6	2.6	2.5	2.5	2.6	2.7	201
地銀	2.7	2.9	3.1	3.1	3.1	3.2	3.2	158
地銀Ⅱ	1.1	1.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.7	43
CP・社債計(末残)	0.3	0.1	0.3	-0.2	-0.2	0.8	0.0	—
CP	-1.1	6.5	-1.1	-1.5	-1.5	-4.0	-6.1	—
社債	0.5	-0.8	0.5	-0.0	-0.0	1.6	1.0	—

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

## &lt;国内公募社債、エクイティ・ファイナンス&gt;

— 1か月当たり、億円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
国内公募社債計	5,168	6,044	5,700	5,577	3,850	9,600	7,181	—
うちBBB格	286	293	70	220	400	670	736	—
(シェア)	(5.5)	(4.9)	(1.2)	(3.9)	(10.4)	(7.0)	(10.2)	—
転換社債発行額	257	107	565	280	500	280	27	—
株式調達額	1,452	4,207	400	542	837	97	91	—
J-REIT資本調達額	389	148	749	1,130	1,143	317	125	—

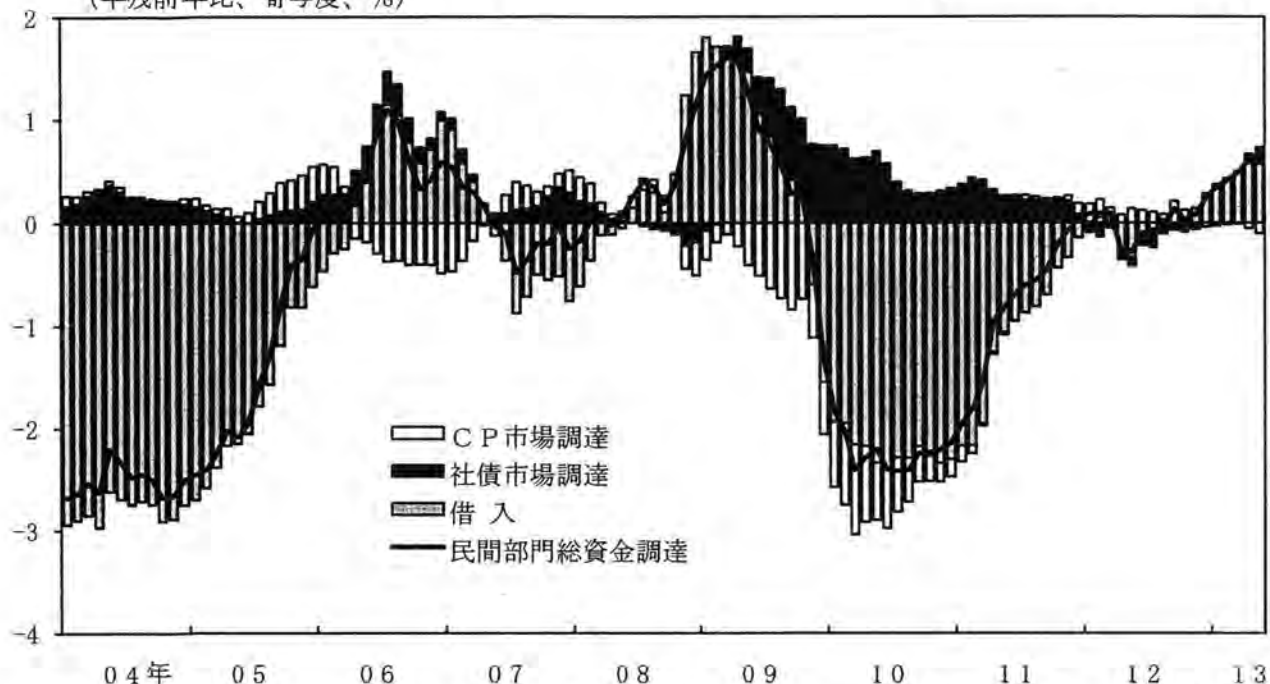
(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

## 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

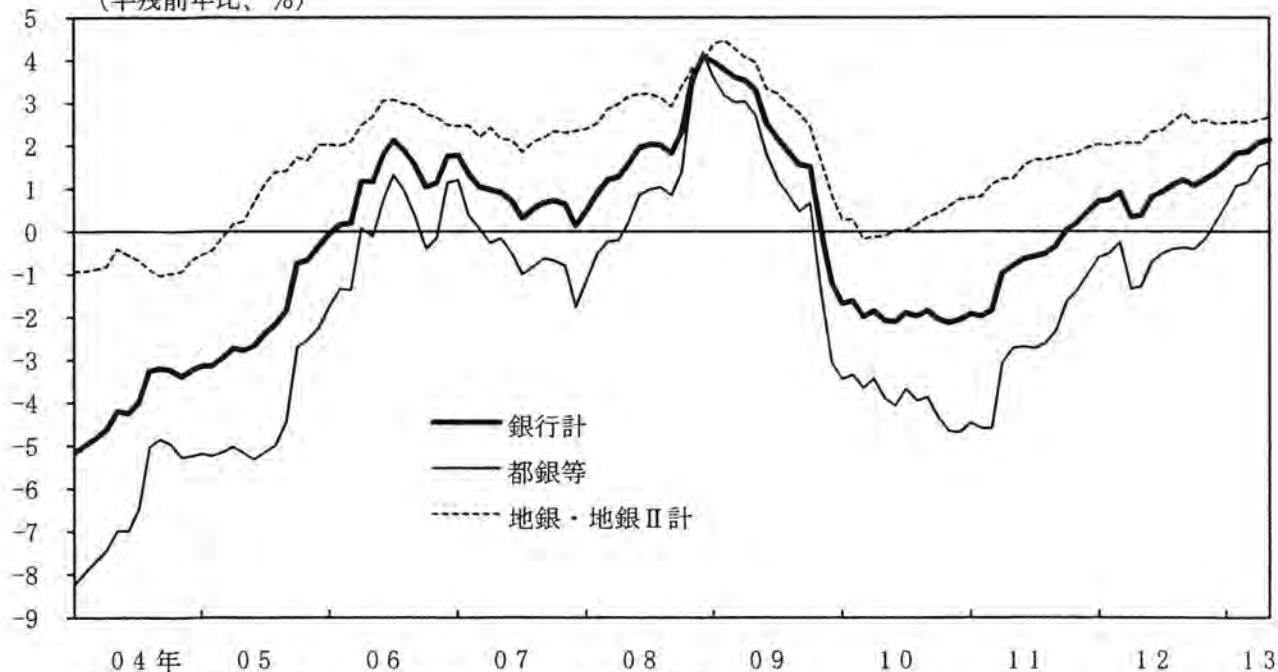
(平残前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持つてみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)を除いている。
3. 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

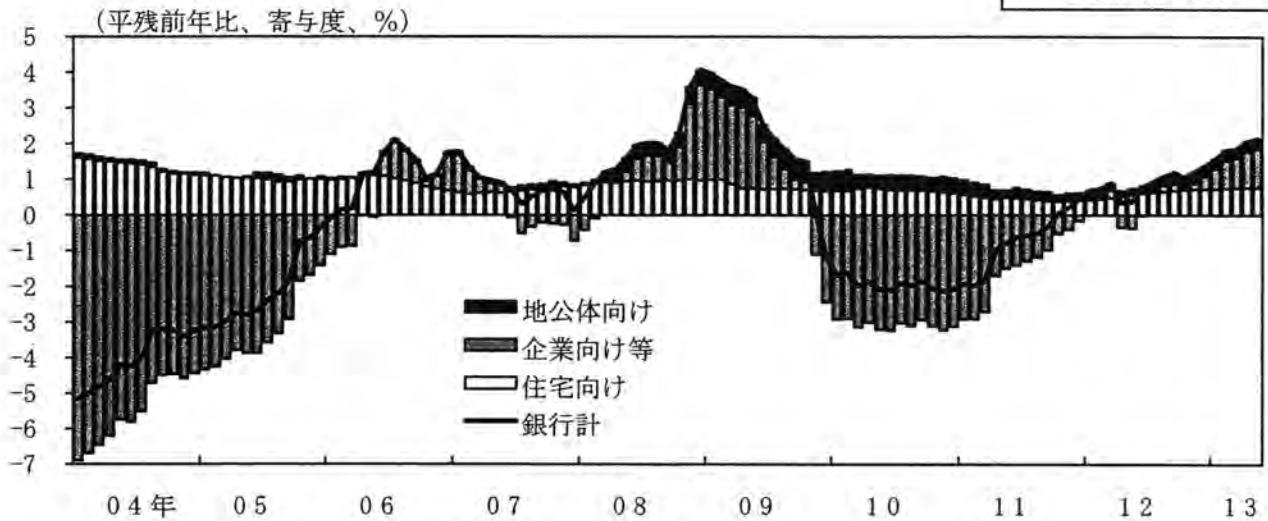
(平残前年比、%)



- (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

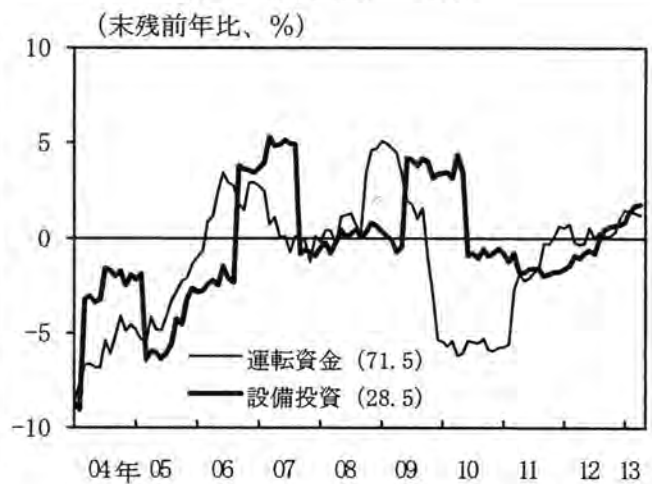
(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。  
13/5月は速報値。

## (2) 企業向け貸出の内訳

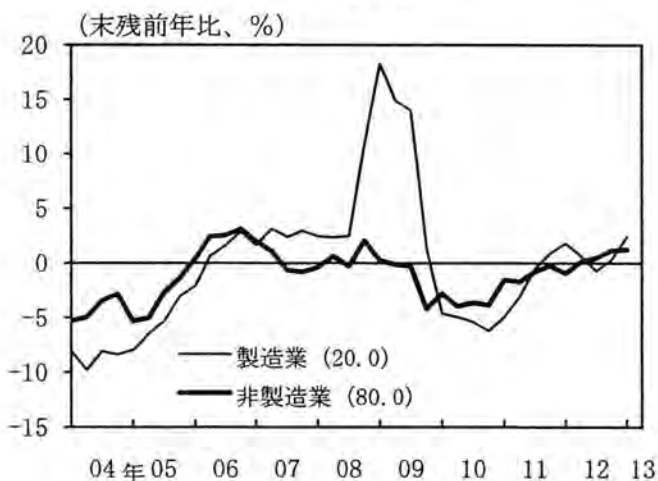
## &lt;企業規模別、月次&gt;



## &lt;資金使途別、月次&gt;



## &lt;業種別、四半期&gt;

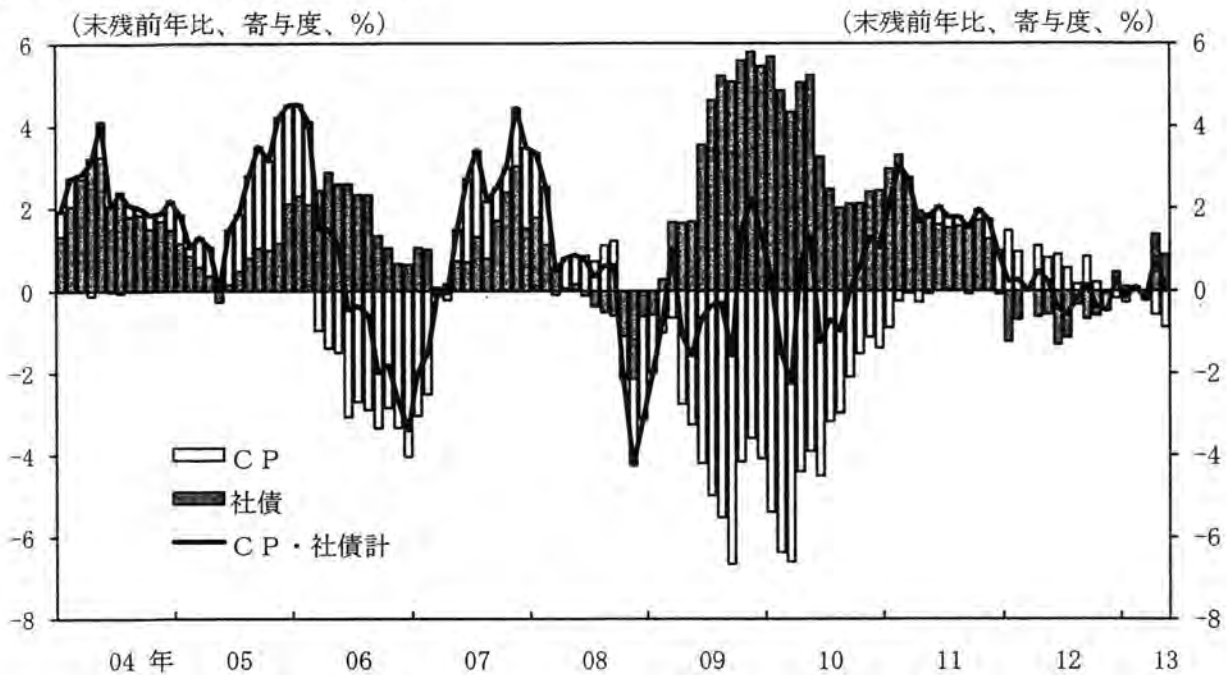


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

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

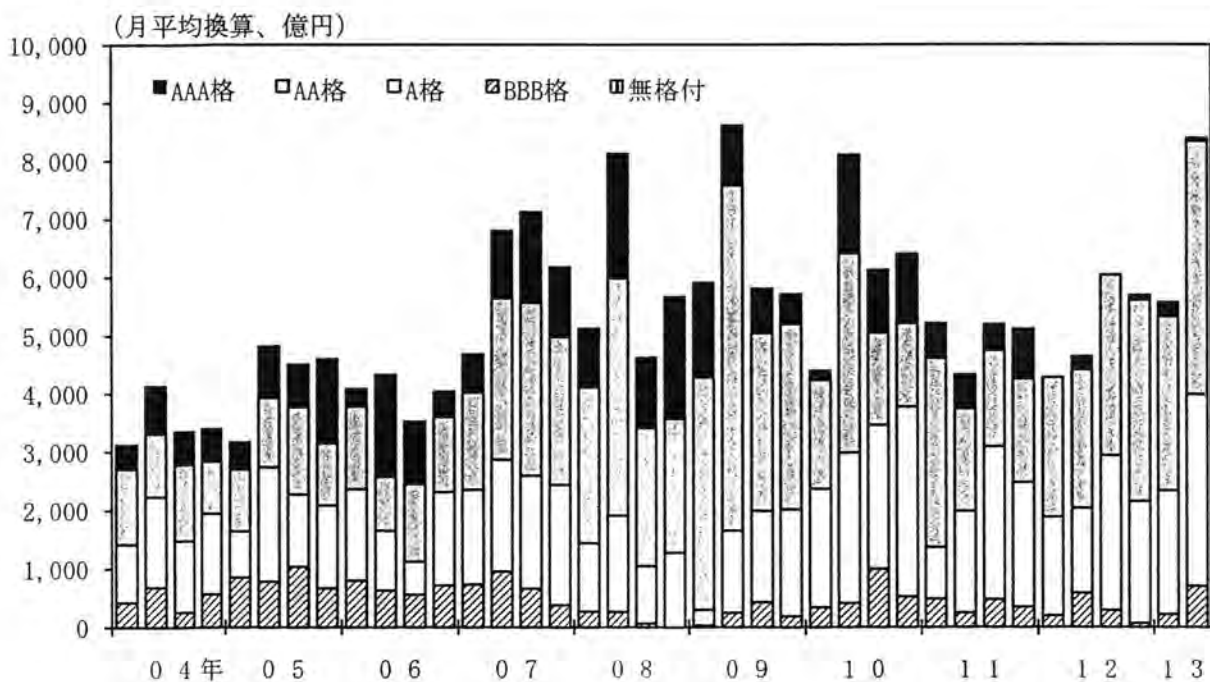
## CP・社債発行残高

## (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



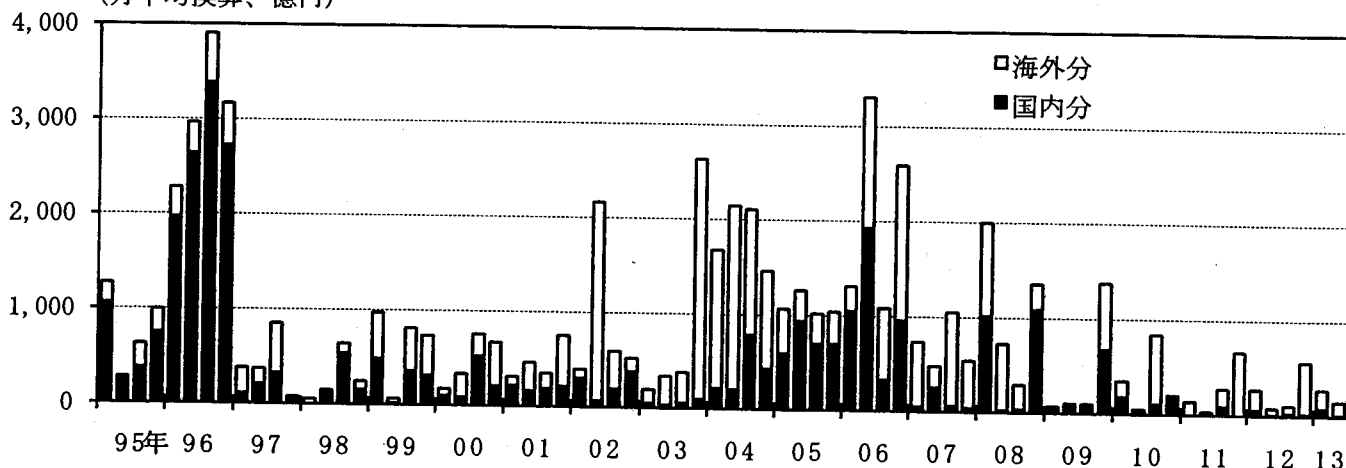
- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。  
13/2Qは4～5月の平均値。



## エクイティファイナンス

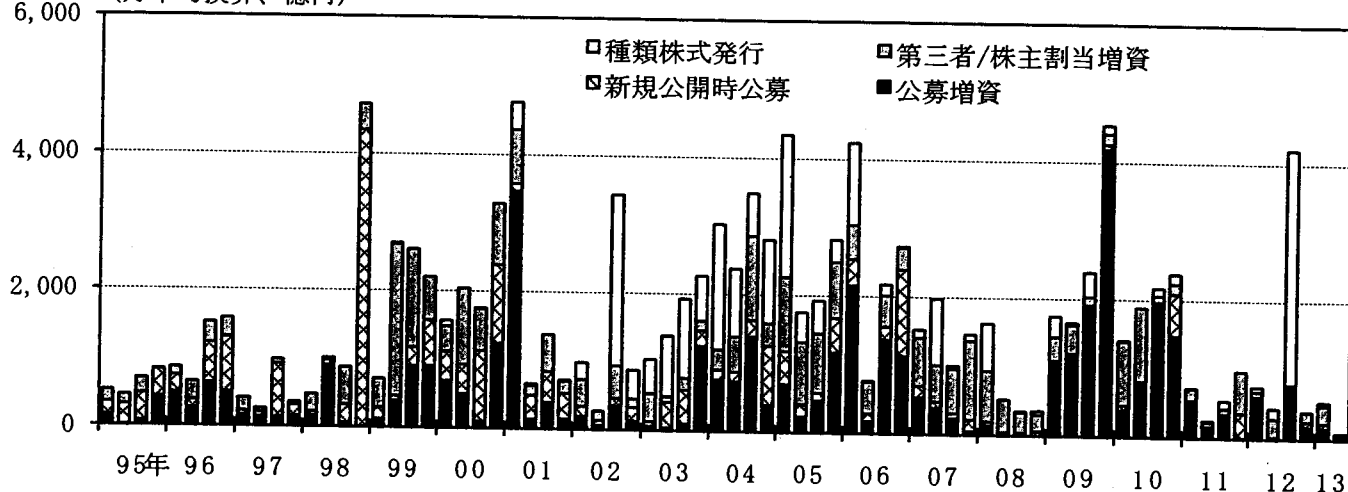
### (1) 転換社債発行額

(月平均換算、億円)



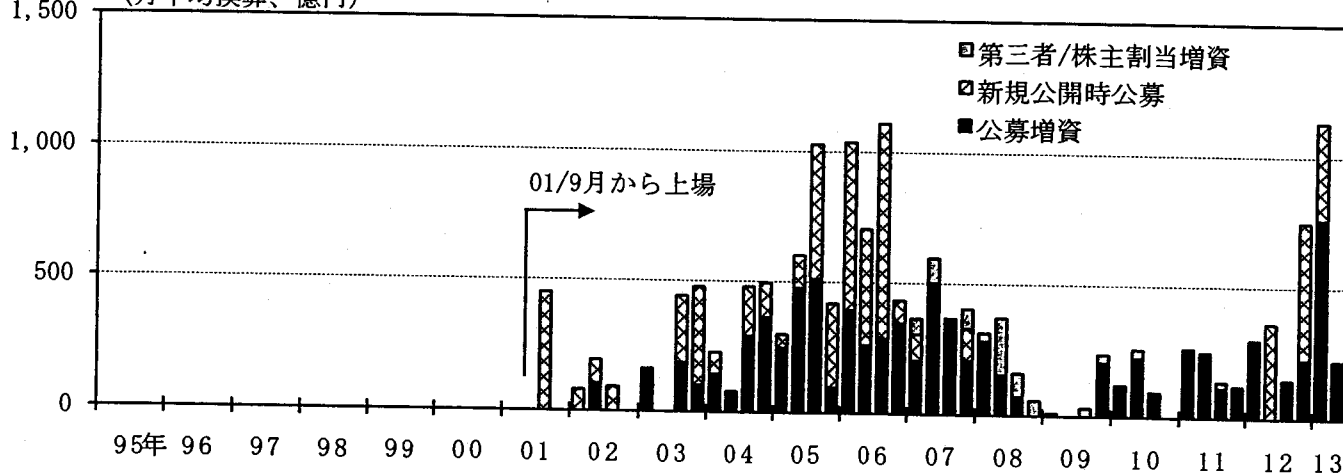
### (2) 株式調達額

(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. 13/2Qは4~5月の平均値。

## 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/ 4～6月	7～9	10～12	13/ 1～3	4～6	13/3月	4	5
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		6	-3	5	4	5			
(季調値)		(0)	(4)	(5)	(4)	(-1)			
大企業向け		9	2	6	5	4			
(季調値)	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	(6)	(5)	(6)	(6)	(0)			
中小企業向け		4	-6	1	0	3			
(季調値)		(-2)	(1)	(-0)	(-0)	(-3)			
個人向け		7	10	10	11	14			
(季調値)		(5)	(11)	(10)	(12)	(12)			

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

## ＜金融機関の貸出態度＞

		— %ポイント										
		12/ 4～6月	7～9	10～12	13/ 1～3	4～6	13/3月	4	5			
貸出態度判断D. I.												
全国短観(全産業)		9	9	9	10	—						
大企業	「緩い」-「厳しい」	16	17	16	17	—						
中小企業		4	4	3	3	—						
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	33.0	33.3	33.1	33.2	—				35.9	34.6	30.5
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-12.5	-13.9	-12.5	-13.7	—						
貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査)												
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	10	8	10	8	8						
中小企業向け		19	14	15	13	13						

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

## ＜資金繰りD. I.＞

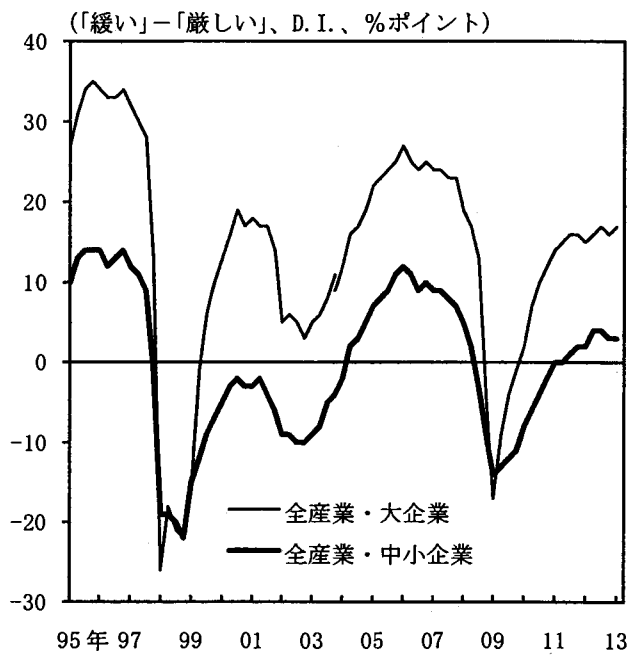
		— %ポイント										
		12/ 4～6月	7～9	10～12	13/ 1～3	4～6	13/3月	4	5			
全国短観(全産業)		4	4	4	4	—						
大企業	「楽である」 -「苦しい」	16	15	16	16	—						
中小企業		-3	-4	-5	-5	—						
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮屈」	1.1	1.0	-1.3	0.5	—				1.2	-2.1	1.2
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-2.8	-4.1	-4.7	-4.3	—				-3.3	-1.6	-2.0
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-22.1	-25.6	-27.1	-29.0	—						

(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。

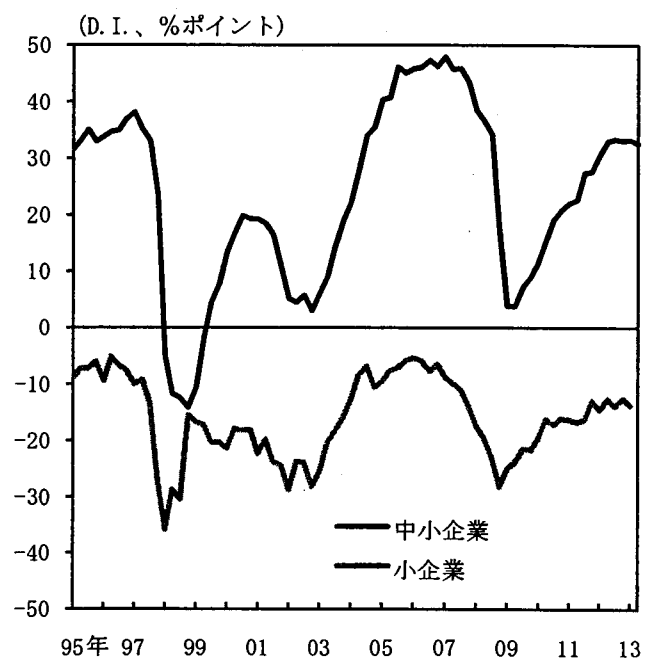
## 金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

## (1) 企業からみた金融機関の貸出態度

&lt;短観&gt;

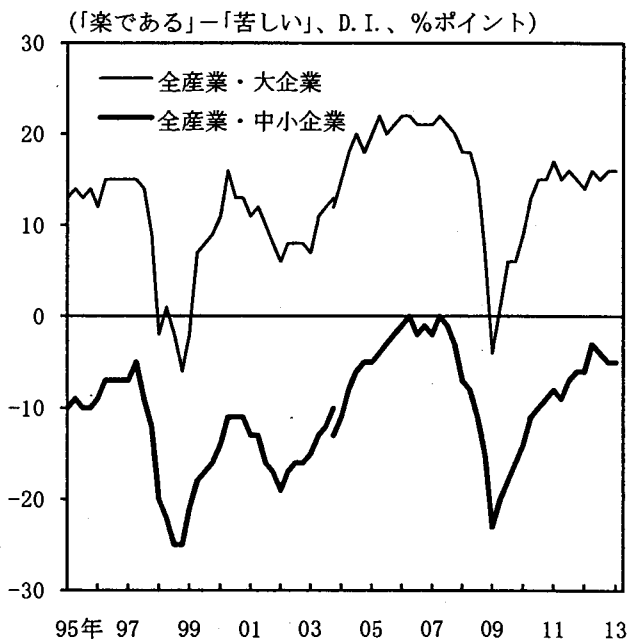


&lt;日本公庫&gt;

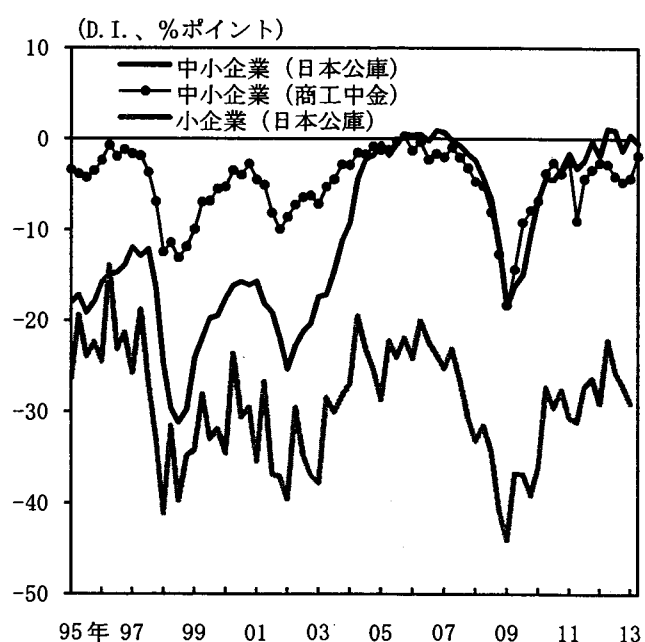


## (2) 企業の資金繰り

&lt;短観&gt;



&lt;日本公庫・商工中金&gt;



- (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、13/2Qは4~5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/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5
倒産件数	1,010	975	963	926	929	899	1,045
	(-4.8)	(-5.9)	(-6.9)	(-12.7)	(-20.0)	(-10.5)	(-9.0)
〈季調値〉	—	995	961	921	840	908	1,047
負債総額	3,195	3,718	2,372	1,852	1,591	6,860	1,733
	(6.7)	(-9.1)	(1.6)	(-57.7)	(-52.4)	(199.6)	(-38.7)
1件あたり負債額	3.2	3.8	2.5	2.0	1.7	7.6	1.7

## 〈業種別内訳〉

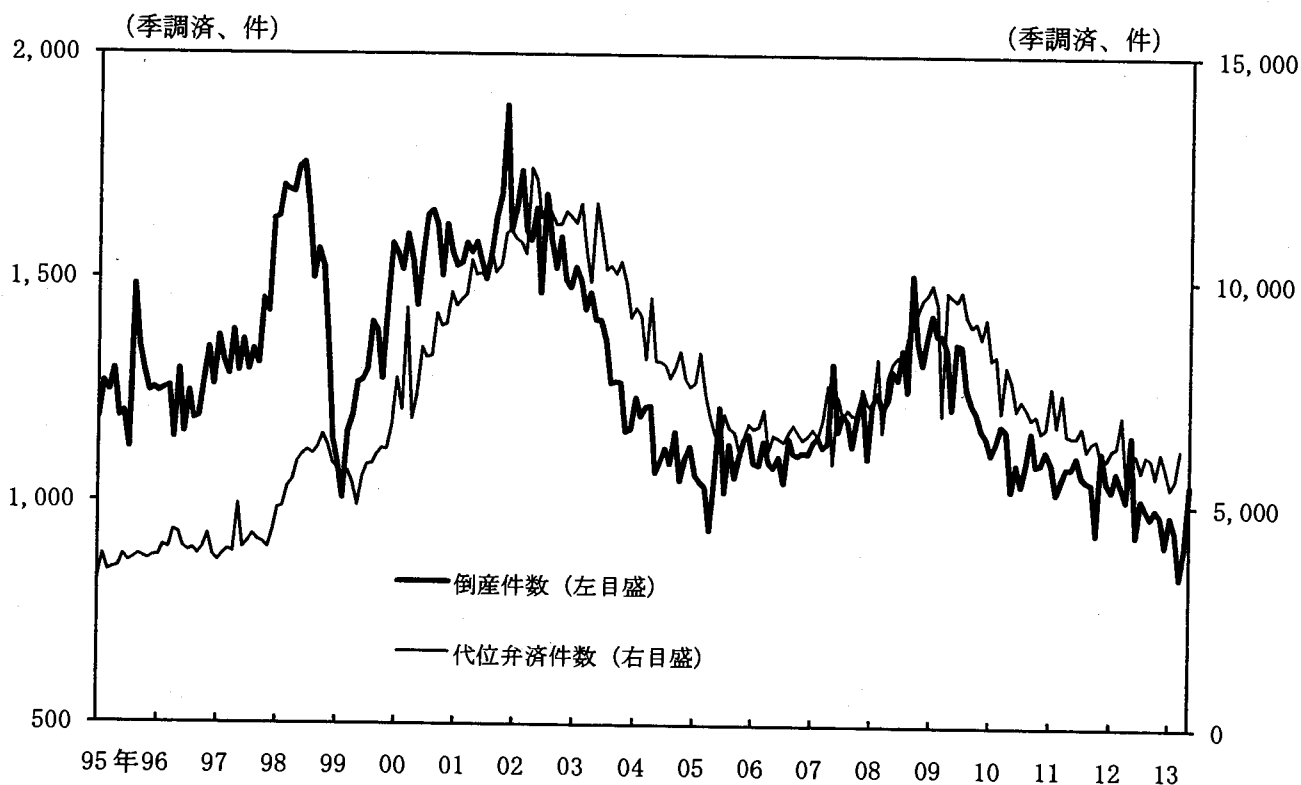
— 件/月、( )内は前年比、%

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5
建設業	250	260	228	215	216	207	251
	(-11.5)	(-10.2)	(-17.0)	(-17.3)	(-26.0)	(-19.5)	(-5.6)
製造業	149	147	155	145	163	156	153
	(-5.8)	(-6.2)	(6.7)	(0.2)	(1.9)	(7.6)	(-4.4)
卸売・小売業	268	251	254	238	242	224	293
	(2.9)	(5.6)	(-3.4)	(-13.9)	(-18.0)	(-24.3)	(-3.0)
金融・保険・不動産業	35	34	31	36	35	30	42
	(-10.3)	(-11.4)	(-13.0)	(8.1)	(-7.9)	(-25.0)	(-17.6)
運輸業	39	38	45	32	28	39	51
	(14.3)	(6.5)	(42.6)	(-12.6)	(-22.2)	(14.7)	(24.4)
サービス業	217	202	201	213	205	196	214
	(-7.3)	(-10.4)	(-14.1)	(-16.3)	(-26.8)	(5.9)	(-17.4)

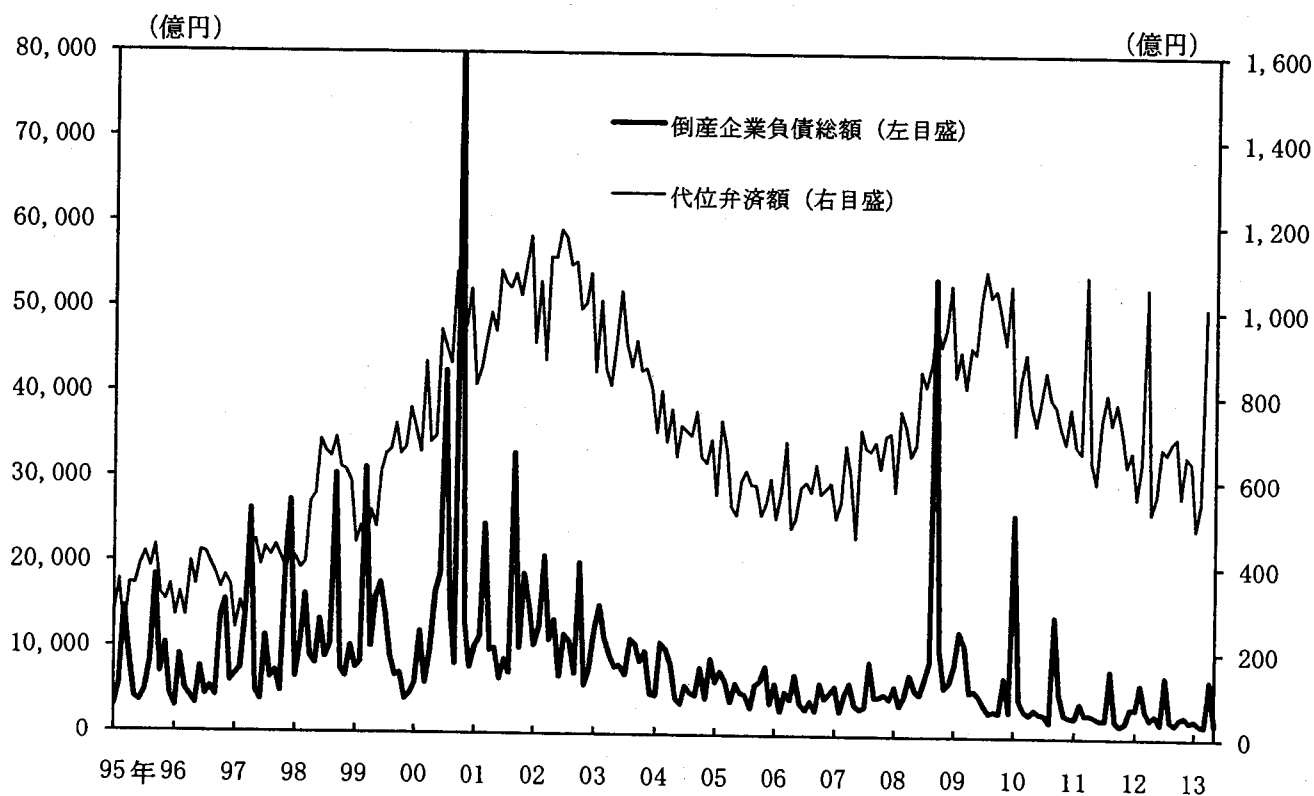
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 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

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 前年比、% ; ( ) 内は残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 残高
マネタリーベース (平残)	7.0	8.0	9.2	15.2	19.8	23.1	31.6	—
	—	(123.1)	(128.2)	(132.0)	(134.7)	(149.6)	(154.1)	(121)
日本銀行券発行高	2.1	2.3	2.7	3.1	3.0	3.0	3.1	(81)
貨幣流通高	0.2	0.3	0.4	0.7	0.7	0.8	0.9	(5)
日銀当座預金	21.2	24.0	26.1	50.2	72.2	70.6	108.1	(36)
(参考)金融機関保有現金	-1.9	-1.5	0.8	2.8	3.6	4.6	—	(8)
マネタリーベース (末残)	10.7	9.6	10.7	21.9	21.9	26.2	37.6	—
	—	(129.4)	(138.5)	(146.0)	(146.0)	(155.3)	(159.2)	(138)

## &lt;マネーストック&gt;

— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
M2	2.5	2.4	2.3	2.9	3.1	3.3	—	817
M3	2.2	2.0	2.0	2.4	2.5	2.6	—	1,123
M1	3.6	3.3	3.3	3.8	4.1	4.0	—	535
現金通貨	2.4	2.6	2.8	3.0	2.8	2.7	—	77
預金通貨	3.8	3.4	3.3	4.0	4.3	4.3	—	457
準通貨	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.1	—	556
CD	5.7	5.7	5.1	6.6	6.1	6.6	—	33
広義流動性	0.4	0.3	0.6	1.4	1.6	2.0	—	1,461

## &lt;主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) &gt;

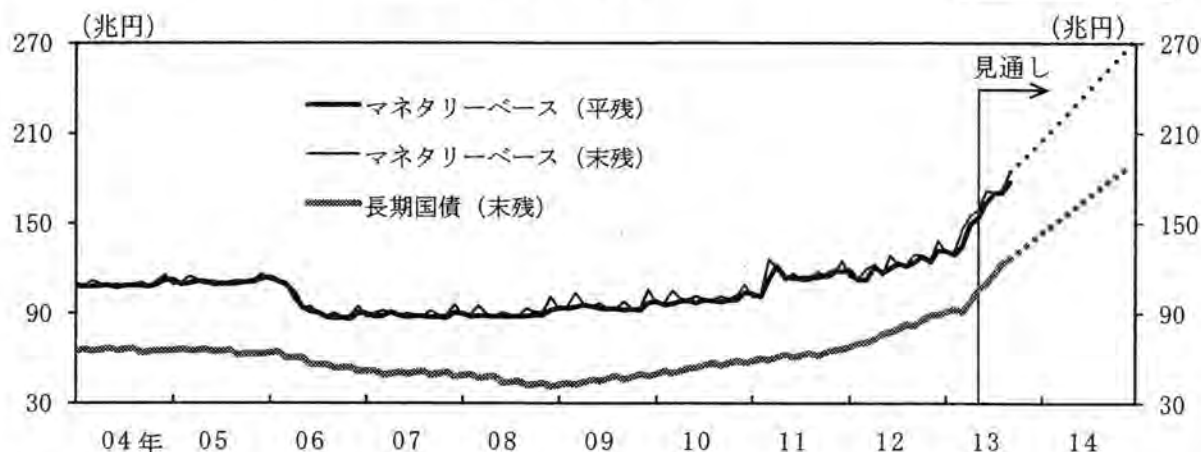
— 平残前年比、% ; 残高、兆円

	2012年	12/ 7~9月	10~12	13/ 1~3	13/3月	4	5	2012年 平残
金銭の信託	-1.5	-0.8	0.1	1.0	0.9	0.6	—	186
投資信託	-2.2	-2.8	-3.3	-0.1	2.8	6.2	—	75
金融債	-22.2	-17.8	-9.4	-9.2	-9.8	-11.0	—	4
国債	-30.7	-33.4	-33.9	-35.9	-35.7	-34.5	—	32
外債	3.3	4.1	8.7	14.6	11.9	13.5	—	40

## マネタリーベースとマネーストック

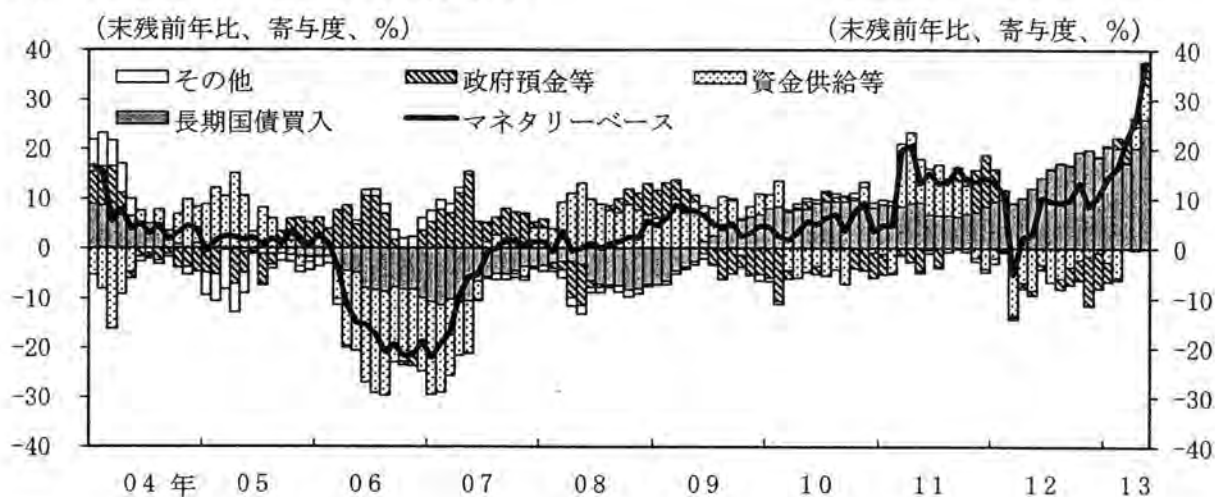
## (1) マネタリーベースと長期国債買入残高

対外非公表



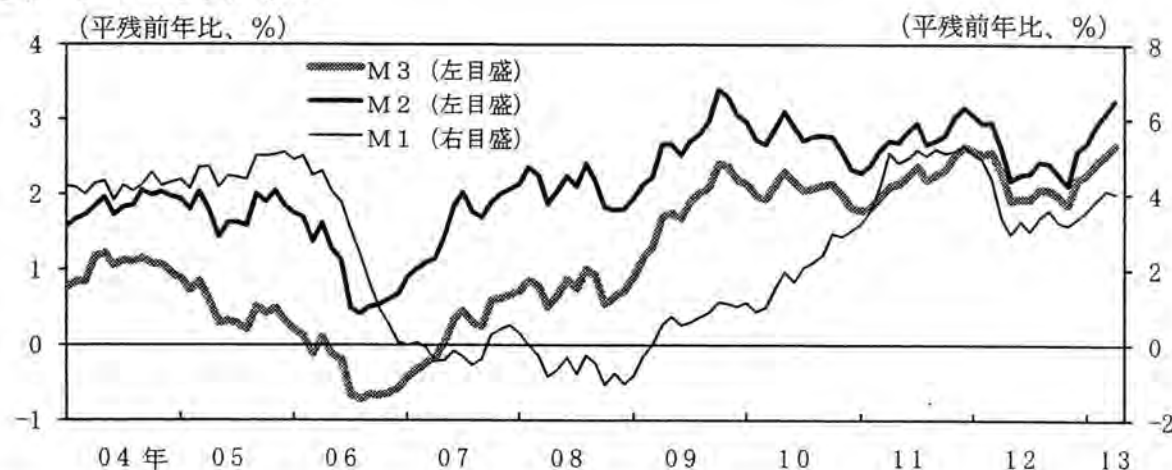
(注) マネタリーベースの見通し(9月まで)は財政収支見通しと現行の国債買入ペースを前提とした試算。

## (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

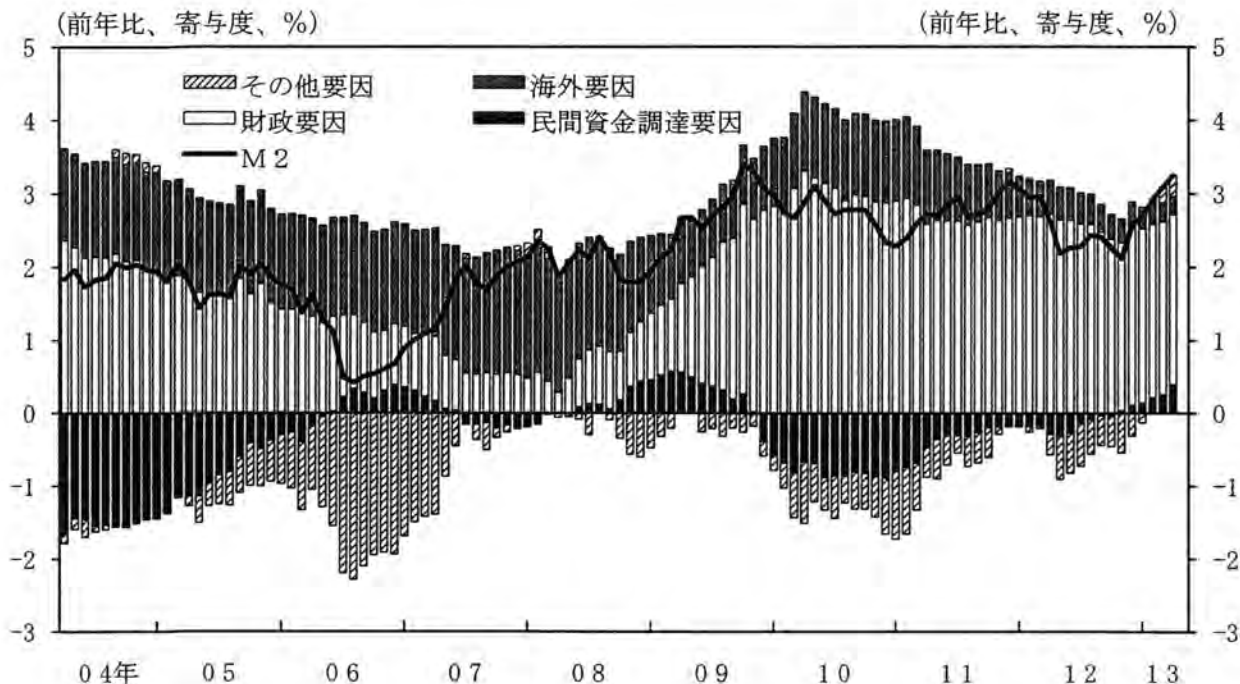


(注) 04/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」。

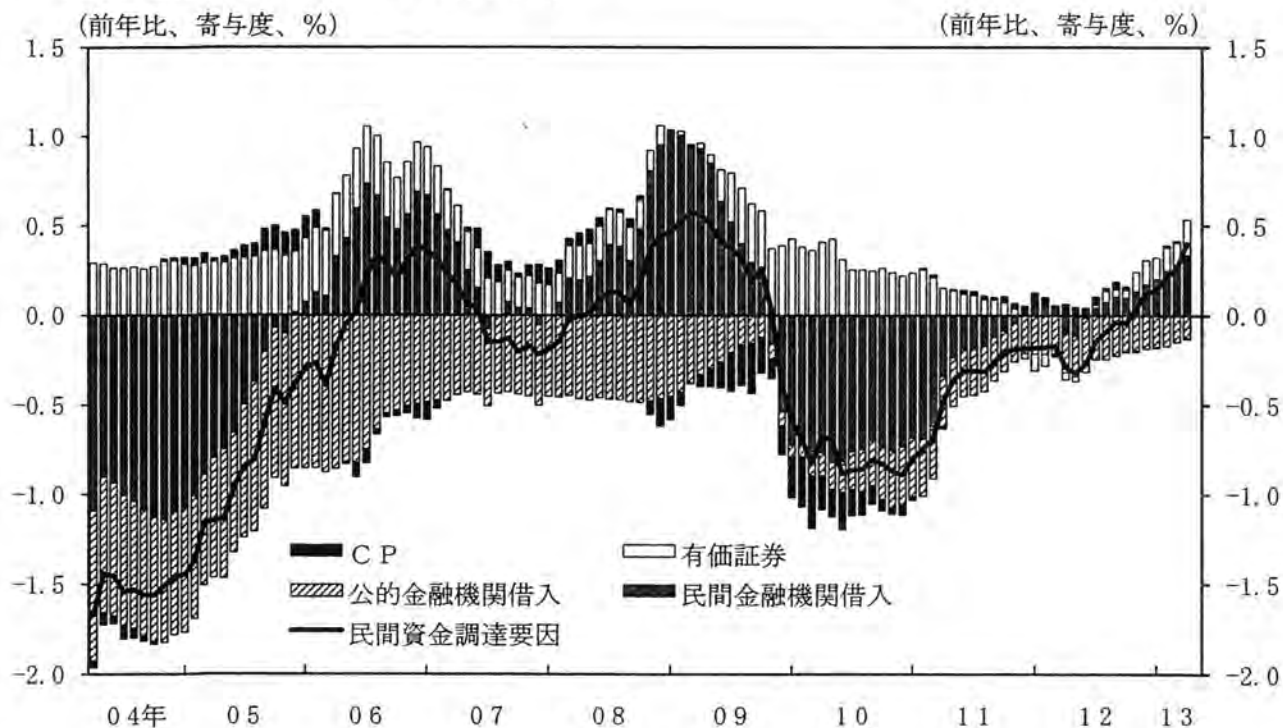
### M2のバランスシート分解

— 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



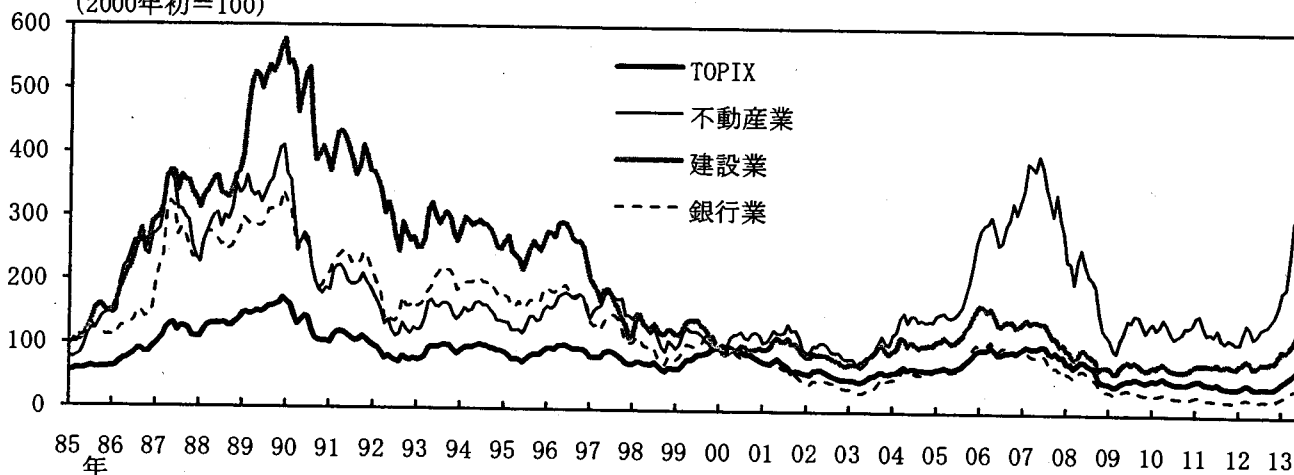
(注) 1. 財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。  
 2. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。



# 資産価格と銀行信用

## (1) 株価

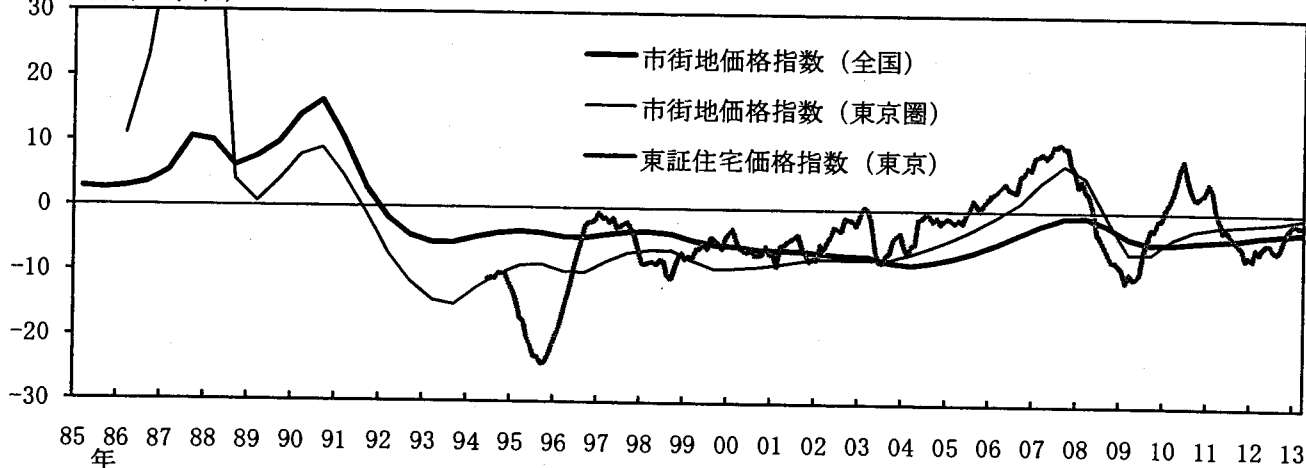
(2000年初=100)



(注) 株価は月平均。

## (2) 地価・住宅価格

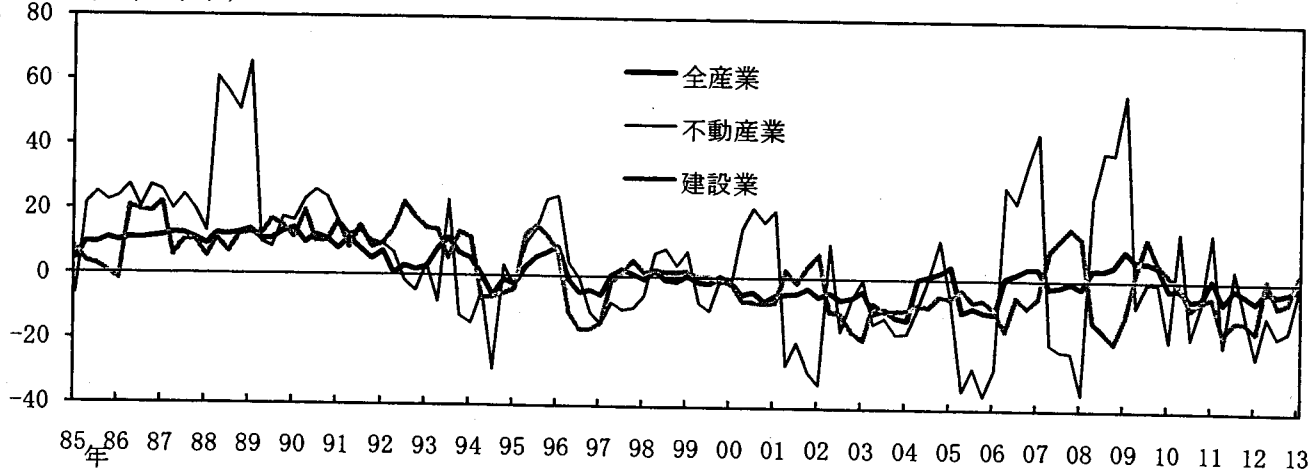
(前年比、%)



(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)

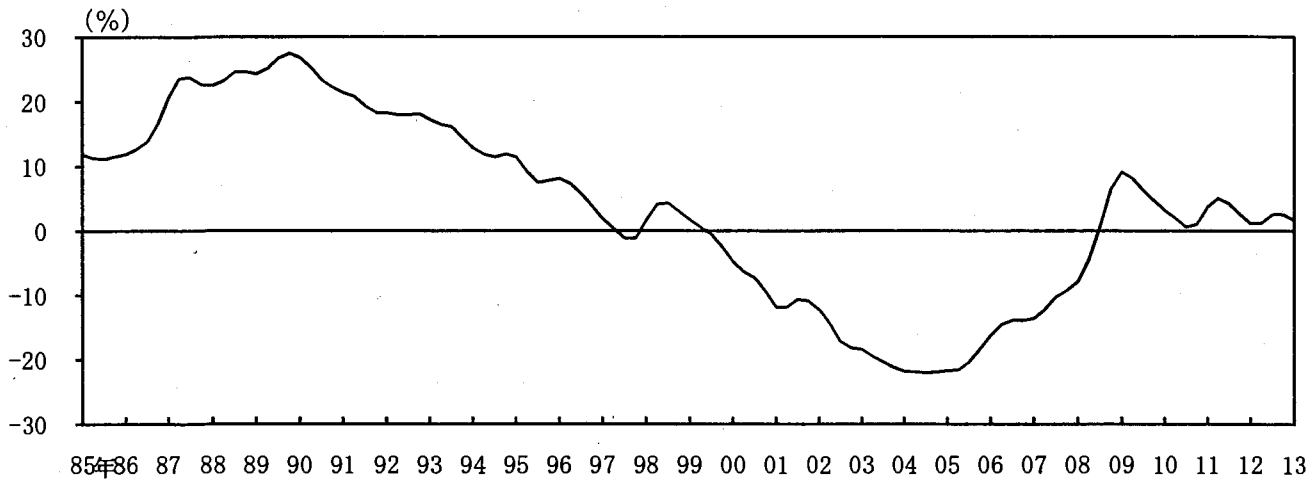
(前年比、%)



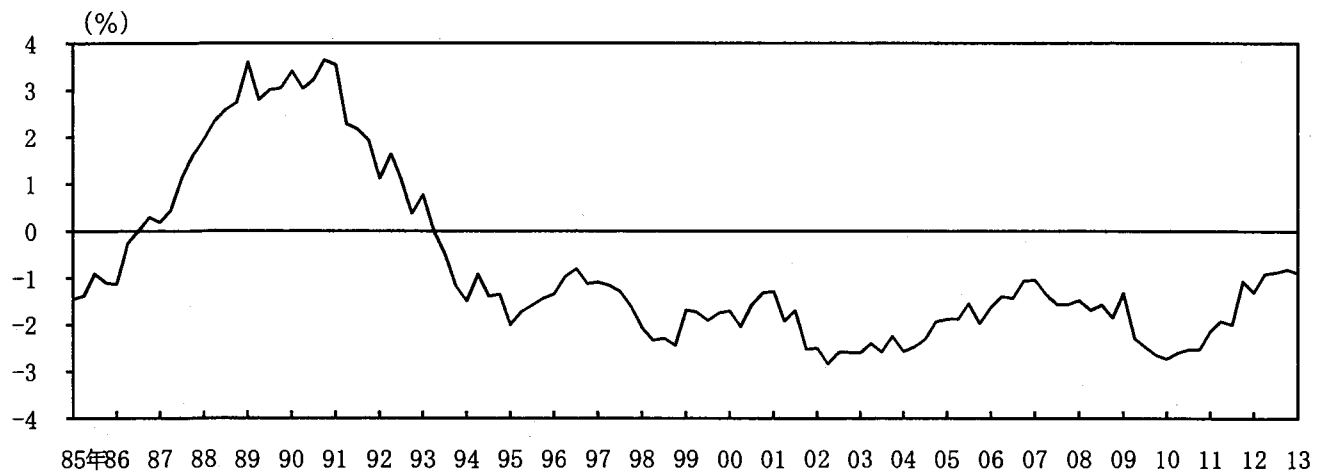
(注) 全規模ベース。

## ファイナンシャル・インバランス関連指標

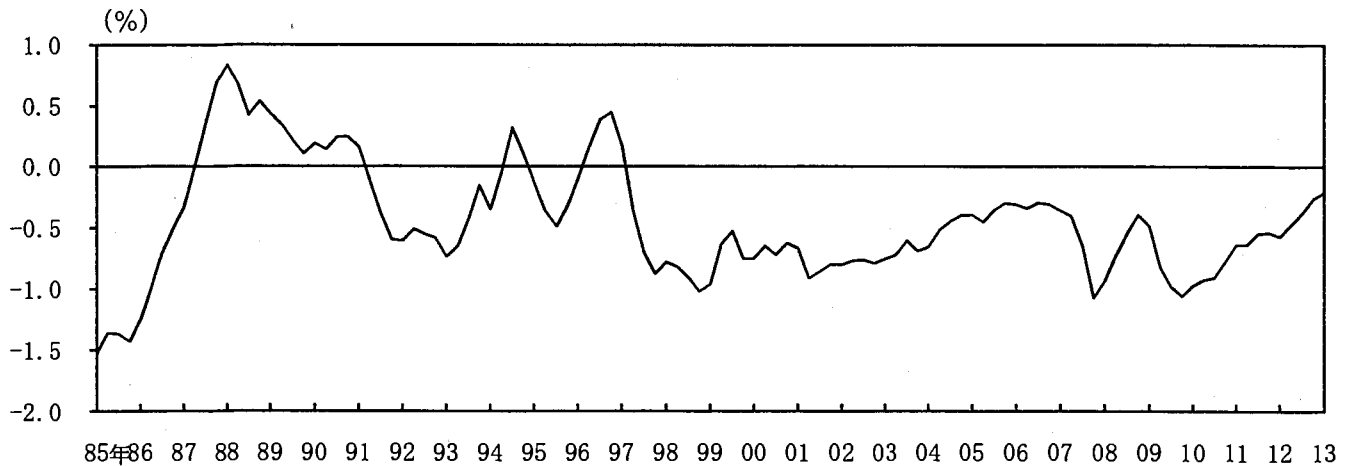
### (1) 信用ギャップ



### (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>

2013.6.5

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、「持ち直している」という判断でよいか。
- (3) 景気の先行きについて、どう判断するか。  
リスク要因として、①国際金融資本市場の動向、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

<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>

2013.6.5

企画局

## 「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

## 1. 前報告（3月会合）以降実施の新規貸付の概要

	回号	貸付総額	貸付先数	貸付残高 (6月7日時点)
本則	第12回	3,099億円	73先	32,620.1億円
ABL等特則	第8期	30億円	5先	1,158.4億円
小口特則	第5期	6.92億円	18先	66.89億円
米ドル特則	第4期	1,518百万米ドル	30先	4,980.2百万米ドル

## 2. 本則による貸付の推移（直近10回分）

回号	第3回	第4回	第5回	第6回	第7回
貸付日	2011年3月7日	2011年6月8日	2011年9月6日	2011年12月7日	2012年3月7日
貸付総額	7,221億円	8,296億円	1,395億円 <sup>(注)</sup>	1,629億円 <sup>(注)</sup>	1,469億円 <sup>(注)</sup>
貸付先数	122先	126先	99先	85先	80先
貸付残高	21,615.1億円	29,424.3億円	29,999.8億円	30,000.0億円	29,997.5億円

回号	第8回	第9回	第10回	第11回	第12回
貸付日	2012年6月8日	2012年9月6日	2012年12月7日	2013年3月7日	2013年6月7日
貸付総額	2,896億円	2,122億円	2,156億円	1,611億円	3,099億円
貸付先数	87先	71先	80先	78先	73先
貸付残高	31,314.0億円	31,859.6億円	32,341.9億円	32,352.5億円	32,620.1億円

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

### 3. ABL等特則による貸付の推移

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

回号	第6期	第7期	第8期
貸付日	2012年12月7日	2013年3月7日	2013年6月7日
貸付総額	115億円	102億円	30億円
貸付先数	7先	9先	5先
貸付残高	1,076.6億円	1,155.5億円	1,158.4億円

#### <参考> 第8期の確認済み個別投融資の内訳

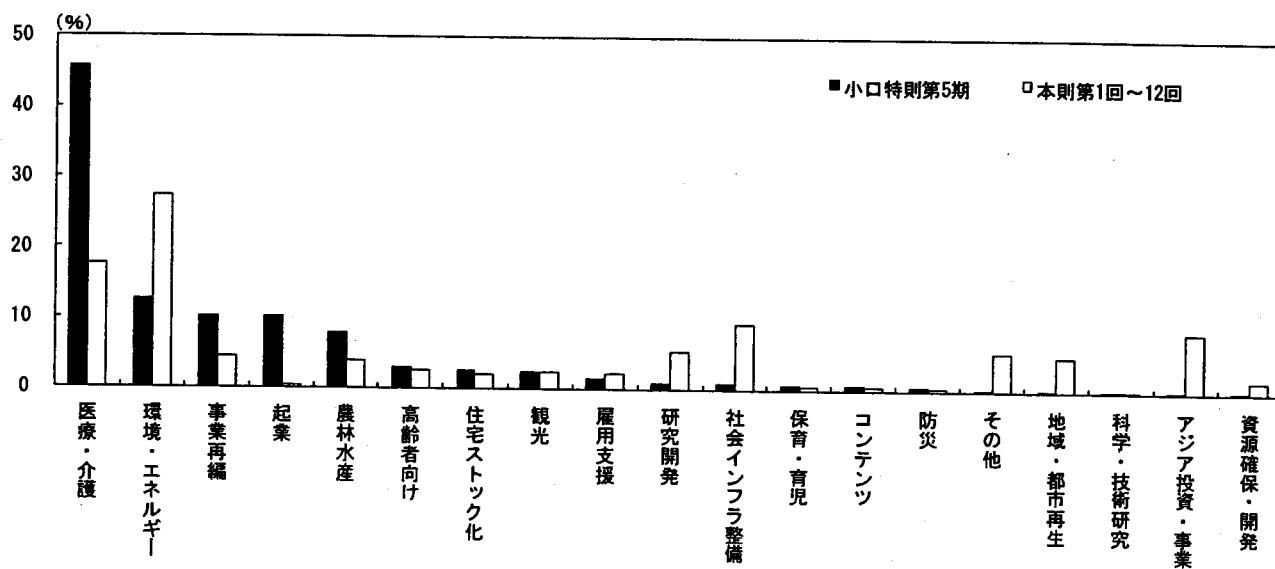
(億円、括弧内は構成比)

合計	1,240
うち出資等	127
うちABL等	1,113
売掛金	211 (19.0%)
設備	221 (19.9%)
機器	66 (5.9%)
原材料	234 (21.1%)
仕掛品	16 (1.4%)
製品・商品	359 (32.3%)
無形固定資産(知的財産権)	5 (0.4%)

#### 4. 小口特則による貸付の推移

回号	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期
貸付日	2012年6月8日	2012年9月6日	2012年12月7日	2013年3月7日	2013年6月7日
貸付総額	30億円	14.66億円	9.15億円	12.06億円	6.92億円
貸付先数	9先	27先	19先	22先	18先
貸付残高	30.00億円	44.40億円	50.41億円	61.67億円	66.89億円

#### <参考> 第5期の確認済み個別投融資の内訳（金額ベースのシェア）



## 5. 米ドル特則による貸付の推移

回号	第1期	第2期	第3期	第4期
貸付日	2012年10月19日	2012年12月7日	2013年3月7日	2013年6月7日
貸付総額	711百万米ドル	1,546百万米ドル	1,219百万米ドル	1,518百万米ドル
貸付先数	6先	17先	16先	30先
貸付残高	711.0百万米ドル	2,257.0百万米ドル	3,476.0百万米ドル	4,980.2百万米ドル

### <参考> 第4期の確認済み個別投融資の内訳

(百万米ドル、括弧内は構成比)

合計	5,541
うち国内向け投融資	509
うち海外向け投融資	5,032
国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの	2,958 (58.8%)
国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの	1,446 (28.7%)
国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの	597 (11.9%)
その他	30 (0.6%)



金融政策決定会合（2013.6.10～11）資料－7 【追加】

要注意

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>

2013.6.10

企画局

「貸出増加を支援するための資金供給」について

6月11日の金融政策決定会合終了後に公表予定

貸出増加を支援するための資金供給の実施予定

1. 概要

貸付実施の通知日	2013年6月18日
貸付日	2013年6月20日
貸付予定総額	31,519億円
貸付先数	70先

2. 貸付予定総額および貸付先数の内訳<sup>(注)</sup>

大手行		地域金融機関等		合計	
8先	25,400億円	62先	6,119億円	70先	31,519億円

(注)「大手行」は、みずほ、三菱東京UFJ、三井住友、りそな、みずほコーポレート、埼玉りそな、三菱UFJ信託、みずほ信託、三井住友信託、新生、あおぞらの11行。「地域金融機関等」は、地方銀行、第二地方銀行、信用金庫、系統上位金融機関、政府系金融機関、外国金融機関等。

3. 貸付期間別の貸付予定額

貸付期間 (返済期日)	1年 (2014年6月20日)	2年 (2015年6月19日)	3年 (2016年6月20日)	合計
貸付予定額	1,914億円	0億円	29,605億円	31,519億円

要 注 意

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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年6月  
調査統計局  
企画

2013年6月

2013年5月

(現 状)

わが国の景気は、持ち直している。

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。そうしたもて、輸出は持ち直しつつある。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するもて、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、鉱工業生産は持ち直している。

わが国の景気は、持ち直しつつある。

海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっている。そうしたもて、輸出は下げ止まっている。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するもて、底堅さを増している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は上げ止まっており、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。

(先行き)

先行きのわが国経済は、金融緩和や各種経済対策の効果もあつて国内需要が底堅さを増し、海外経済の成長率が緩やかに高まるとともに、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

先行きのわが国経済は、金融緩和や各種経済対策の効果から国内需要が底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まるとともに、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が緩やかに高まるとともに、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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。こうしたもて、鉱工業生産は緩やかに増加していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が次第に高まるとともに、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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。個人消費は、引き続き底堅く推移すると考えられる。こうしたもて、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、次第にプラスに転じていくとみられる。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、マイナス幅を縮小したあと、次第にプラスに転じていくとみられる。

(金 融)

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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割程度伸びとなっている。

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2割台前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。C/P・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、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、プラス幅が幾分拡大している。C/P・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%台前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。C/P・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、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、プラス幅が幾分拡大している。C/P・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%台前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、円の対ドル相場は上昇している一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

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いる。ターム物金利は、幾分上昇した後、横ばい圏内の動きとなっている。長期金利および株価は、前月と比べ上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。

金融経済月報「概要」の前月との比較

2013年6月

2013年5月

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：2013年12月＞

(現 状)

わが国の景気は、持ち直している。

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。そうしたもので、輸出は持ち直しつつある。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するも、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、鉱工業生産は持ち直している。

(先行き)

先行きのわが国経済は、金融緩和や各種経済対策の効果もあって国内需要が底堅さを増し、海外経済の成長率が緩やかながらも次第に高まっていくことを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が緩やかながらも次第に高まっていくことを背景に、持ち直していくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けることとみられる。設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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、鉱工業生産は緩やかに増加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。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、為替相場の動きを反映して上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、次第にプラスに転じていくとみられる。

(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割程度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。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、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割程度のプラスで推移している。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みとなっている。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割前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、円の対ドル相場は上昇している一方、株価は下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、持ち直しつつある。

海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっている。そうしたも、輸出は下げ止まっている。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するも、引き続き底堅さを増している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。

先行きのわが国経済は、金融緩和や各種経済対策の効果から国内需要が底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まっていくことを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が次第に高まっていくことを背景に、持ち直していくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けることとみられる。設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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、引き続き底堅く推移すると考えられる。こうしたも、鉱工業生産は持ち直していくと予想される。

この間、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きい。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、為替相場の動きを反映して上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、次第に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2割前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。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、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、プラス幅が幾分拡大している。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割前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いる。ターム物金利は、幾分上昇した後、横ばい圏内の動きとなっている。長期金利および株価は、前月と比べ上昇している一方、円の対ドル相場は下落している。

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6月11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、持ち直している。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。そうしたもとで、輸出は持ち直しつつある。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、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、鉱工業生産は持ち直している。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、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、金融緩和や各種経済対策の効果もあって国内需要が底堅さを増し、海外経済の成長率が緩やかながらも次第に高まっていくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、次第にプラスに転じていくとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済や新興国・資源国経済の成長力など、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  
6月12日(水)14時00分

(案)

2013年6月12日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2013年6月)

本稿は、6月10、11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、持ち直している。

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。そうしたもとで、輸出は持ち直しつつある。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、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、鉱工業生産は持ち直している。

先行きのわが国経済は、金融緩和や各種経済対策の効果もあって国内需要が底堅さを増し、海外経済の成長率が緩やかながらも次第に高まっていくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。

輸出は、海外経済の成長率が緩やかながらも次第に高まっていくことなどを背景に、持ち直していくと考えられる。国内需要については、公共投資が各種経済対策の効果から引き続き増加傾向をたどり、住宅投資も持ち直し傾向を続けるとみられる。設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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に増加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。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、上昇を続けるとみら

れる。消費者物価の前年比は、次第に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割程度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、プラス幅が幾分拡大している。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%台前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、円の対ドル相場は上昇している一方、株価は下落している。この間、長期金利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10～12月まで4四半期連続で増加したあと、1～3月も前期比で若干の増加となった（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、月々の振れを伴いつつも、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月は、はっきりとした増加となった。

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、持ち直しつつある（図表6(1)、7）。実質輸出は、昨年7～9月に前期比で大幅に減少したあと、10～12月も減少を続けたが、1～3月は3四半期振りの増加となり、4月も1～3月対比で増加した。月次で見ると、1月に春節前の輸出集中の影響もあって前月比で増加したあと、2月は反動減となったが、3、4月はともに増加した。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、自動車関連を中心に高めの伸びとなるなど、米国景気が底堅さを増すもとの、最近の為替相場の影響もあって、増加基調に復している。その他地域向けについても、足もとでは船舶の振れから減少しているが、それを除けば、自動車関連や資本財・部品（除く船舶）を中心に増加に転じているとみられる。東アジア向けについては振れが大きく基調が読みにくいだが、足もとでは、なお弱さを残しつつも、中国やNIEs向けを中心に持ち直しに向かう動きもみられ始めている。この間、EU向けについては、4月単月では増加したが、均せば引き続き減少傾向にある。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。中間財についても、東アジア向けの鉄鋼や化学などで増加の動きがみられている。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、下げ止まりつつあるようにうかがわれる。この間、情報関連（含む映像機器、音響機器）は、デジタルカメラは弱めに推移しているが、スマートフォンの新商品向け部品の需要下振れの影響が徐々に和らぐもとの、全体では下げ止まりに向かっているとみられる。

実質輸入は、振れを均してみれば、再び増加に向かいつつある（図表6(1)、9）。実質輸入は、昨年7～9月まで、振れを伴いながらも増加傾向をたどったあと、10～12月には前期比で大幅に減少したが、1～3月は増加した。4月の1～3月対比は減少したが、振れを均してみれば、国内需要の底堅さや鉱工業生産の持ち直しを背景に、再び増加に向かいつつあると考えられる。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、均してみれば、横ばい圏内の動きとなってきた。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るが、足もとでは年初にかけて増加したあとの反動がみられている。資本財・部品については、なお弱さが残るものの、国内における在庫調整進捗などから、減少傾向に歯止めがかかりつつあるようにうかがわれる。この間、中間財（化学、鉄鋼など）などの輸入は弱めとなっているが、これには為替相場の動きが影響し始めている可能性もある。

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、緩やかな増加基調に転じつつある（図表6(1)）。4月の名目経常収支は、・・・<4月国際収支：6月10日>（図表6(2)(3)）。

輸出を取り巻く環境をみると、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（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、債務問題が長引くなかで、引き続き緩やかに後退している。中国経済についても、製造業部門に弱さが残るなか、はっきりとした回復は確認できていない。こうした動きを受けてNIEs、ASEAN経済は、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、一頃に比べて下落しており、実質実効為替レートでみると、リーマン・ショック前の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、成長率が次第に高まっていくと考えられる。また、上記のような為替相場の動きも、輸出の下支えに対して、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、回復のペースはごく緩やかなものにとどまると考えられる。欧州経済の弱さが、貿易や対外投資活動、企業マインドの悪化などを通じて、世界経済の持ち直しを妨げるリスクに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、これまでの高水準の設備投資によって、素材などの供給能力が需要対比で過剰となっており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、民間需要が堅調に推移しているとはいえ、当面は、財政面からの下押し圧力が抑制要因として働く可能性が高い。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、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スマートフォンの新商品向けの部品需要の下振れの影響は、徐々に和らいできているとみられる。ただし、情報関連分野全体の最終需要が明確に改善しているとは言い難いだけに、パソコンなど従来型製品も含め、今後の最終需要全体の動向には引き続き注意していく必要がある。この間、日中関係のわが国経済への影響については、自動車関連輸出の持ち直

しなどにみられるように、徐々に緩和している。ただし、こうした改善の動きが続くかどうか、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、海外経済の成長率が緩やかなながらも次第に高まっていくことなどを背景に、持ち直していくと考えられる。先行きの輸入については、一部では為替相場の動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、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。法人企業統計の設備投資（名目ベース）を前期比で見ると（図表 10(1)）、昨年1～3月以降、7～9月まで減少を続けたあと、10～12月には前期比で増加したが、1～3月は小幅の減少となった。業種別・規模別にみると（図表 11）、製造業では、中堅中小企業が幾分増加したものの、大企業が減少を続けたため、全体では、マイナス幅を縮小しつつも、3四半期連続で減少した。一方、非製造業では、大企業、中堅中小企業ともに、10～12月に増加したあと、1～3月は小幅の減少となった。機械投資の一致指標である資本財総供給をみると（図表 12(1)）、昨年10～12月まで2四半期連続で減少したあと、1～3月は前期比で増加となり、4月も一部品目の振れの影響もあって1～3月対比で増加した。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、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った（図表 13(1)）。月次で見ると、1月は前月比で大きめの減少となったが、2月は増加し、3月は大幅な増加となった。業種別にみると、製造業は、10～12月まで5四半期連続で減少したあと、1～3月の前期比も減少したが、減少ペースは鈍化した。非製造業（船舶・電力を



除く)は、10~12月に前期比で増加したあと、その反動から1~3月の前期比は減少したが、振れを均せば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)は、1~3月まで3四半期連続で増加したあと、4月の1~3月対比は横ばい圏内となった(図表13(2))。業種別にみると、鉱工業は、昨年1~3月に大幅増となったあとは、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月も1~3月対比で高めの伸びとなった。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は改善しつつある。法人企業統計の売上高経常利益率は、昨年10~12月まで非製造業中心に緩やかに改善したあと、1~3月は、為替相場の影響もあって、製造業中心に改善した(図表10(2))。業種別・規模別にみると、製造業では、大企業が10~12月に引き続き改善したほか、10~12月に幾分悪化していた中堅中小企業も改善に転じた。非製造業は、大企業が、電気業を除いたベースでみると、引き続き既往ピーク圏内で推移しているほか、中堅中小企業も高水準を維持している。先行きについては、国内需要が底堅さを増すことに加えて、輸出の持ち直しや為替相場の動きにも支えられて、緩やかな改善傾向をたどると予想される。

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善に向かうなかで、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14)。財の消費動向を小売業販売額(実質)でみると(図表15(1))、昨年10~12月まで、多少の振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けたあと、1~3月は前期比で増加となり、4月の1~3月対比も増加を続けた。耐久財の消費動向をみると(図表15(2))、乗用車の新車登録台数は、年明け以降、新

車投入効果などによって大幅に増加していたことの反動が足もとみられているが、基調的には、エコカー補助金の終了から大きく落ち込んだあとの持ち直し傾向が維持されている。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、1～3月に気温上昇もあって増加したあと、4月の1～3月対比は反動減となったが、基調としては、輸入品や高額品を中心に底堅く推移している（図表 16(1)）。全国スーパー売上高は、1月に首都圏における降雪の影響もあって減少したあと、3月にかけては気温の上昇から反発したが、4月は春物衣料品を中心に反動減となった。コンビニエンスストア売上高は、緩やかな増加傾向を続けている。サービスの消費動向をみると（図表 16(2)）、旅行取扱額は、秋口に海外旅行（中国、韓国方面）を中心に一旦減少したが、11月以降は持ち直し傾向にある。外食産業売上高については、全体としてみれば底堅く推移している。

需要側の統計について、家計調査の消費水準指数（二人以上の世帯、実質）を、GDPの推計に利用される品目に近づけた「除く住居等」のベースでみると（図表 15(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月は1～3月対比で概ね横ばいとなった<sup>1</sup>。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月は1～3月対比で減少した。

消費者コンフィデンス関連指標は、・・・＜5月消費動向調査：6月10日＞

---

<sup>1</sup> 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）。

(図表 17)。

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、持ち直し傾向にある。先行指標である新設住宅着工戸数をみると(図表 18(1))、1～3月には前期比で幾分減少したが、4月の1～3月対比は再び増加するなど、均してみれば持ち直し傾向が続いている。

先行きの住宅投資も、引き続き持ち直し傾向をたどると考えられる。

鉱工業生産は持ち直している(図表 19)。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月の前期比は公表ベースで増加、調整ベースではほぼ横ばいとなり、4月の1～3月対比は公表ベース、調整ベースともはっきりとした増加となった<sup>2</sup>。4月の1～3月対比の動きを業種別にみると、輸送機械(乗用車等)は、国内販売が、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、日中関係の影響を受けた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とから、1～3月に続き高めの伸びとなった。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、一部では最近の為替相場の動きを受けた輸出増もみられたことから、増加を続けた。電子部品・デバイスは、1～3月まで下押しに作用した一部新商品向け需要の下振れの影響が和らぐもとで、増加に転じつつある。一般機械についても、内外の設備投資動向を反映して、

---

<sup>2</sup> 調整ベースとは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値(日本銀行調査統計局による試算値)。リーマン・ショックによって、2008年秋以降の半年程度、鉱工業生産が大きく落ち込んだことから、それを季節性として認識する公表ベースの季節調整値は、異常値として処理する調整ベースの季節調整値に比べ、10～12月、1～3月の前期比が強めに出る傾向がある。

昨年末にかけて減少していたが、1～3月に続き4月も横ばい圏内の動きとなるなど、このところ下げ止まりに向かっている。

出荷は、緩やかに持ち直している（図表 21(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 20）、耐久消費財は、自動車を中心に持ち直している。また、非耐久消費財は、緩やかな増加傾向を続けている。建設財は、太陽電池モジュールを中心に、年度末にかけて大きく増加したあと、足もとでは反動減となっているが、均してみると増加傾向にある。生産財については、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）が改善を続け、素材関連の一部で最近の為替相場の動きを受けた輸出増もみられているほか、これまで弱さが残っていた電子部品・デバイスについても、足もとでは増加に向かっているため、全体としても緩やかに持ち直しつつある。この間、資本財は、なお弱さを残しつつも、下げ止まりつつあるようにうかがわれる。

在庫は、引き続き減少傾向にある（図表 21(1)）。在庫の動きをみると、4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、昨年秋以降の減少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、在庫は減少傾向にある。これまで高めの水準にあった一般機械の在庫も、減少が続いている。電子部品・デバイスの在庫は、4月は幾分増加したが、新商品向けの在庫積み増しも影響している模様である。この間、鉄鋼などでも、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 21(3)）、全体として、出荷の伸びが在庫の伸びを若干上回る状況となっている。耐久消費財や建設財については、足もとでは出荷の増加から、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。資本財や、生産財のうちその他

生産財（自動車向け）および電子部品・デバイスでは、在庫の伸びが出荷の伸びに概ね見合っている。

先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、緩やかに増加していくと考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、4～6月は、輸送機械が、1～3月に高めの伸びとなったあとも、内外需要が底堅く推移するもとの、緩やかに増加する見込みであるほか、その影響などから、鉄鋼や化学も増加を続けるとみられる。また、一般機械が、内外設備投資における持ち直しの動きを背景に伸びを幾分高めるほか、電子部品・デバイスについても、在庫調整の進捗などから、再び増加する可能性が高い。このため、鉱工業生産全体としても、はっきりとした増加となる見込みである。7～9月については、なお不確実性は大きいですが、内外需要の回復が見込まれることなどから、一般機械、輸送機械、鉄鋼、化学など幅広い業種で増加すると考えられる。このため、鉱工業全体としても、増加を続けるとの感触である。

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

労働需給面をみると（図表 22）、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う兆しがみられている。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、緩やかな改善傾向に復している。所定外労働時間についても、非製造業が総じて底堅く推移するもとの、製造業の動きを反映して、緩やかに持ち直している。

雇用面をみると（図表 23(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、月々の振

れが非常に大きいですが、均してみれば、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は、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、基調的には、前年比で小幅のマイナスとなっている（図表 23(2)）。内訳をみると、所定内給与は、若干のマイナスとなっている。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な増加に転じているが、パート比率が趨勢的に上昇していることに加えて、パートの労働時間もなお弱めとなっていることが、一人当たりでみた所定内給与を押し下げている。一方、所定外給与については、労働時間の動きを受けて、前年比のマイナス幅は縮小傾向にある。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、振れを均してみれば、前年比で概ねゼロ%で推移している（図表 23(3)）。

先行きの雇用者所得については、当面は、昨年度の厳しい企業業績の影響などが抑制要因として残るものの、その後は、経済活動や企業業績の持ち直しがはっきりするにつれて、次第に改善が明確になっていくと考えられる。

## 2. 物価

国際商品市況は、弱めの動きとなっている（図表 25(1)(3)）。原油や非鉄金属は、世界経済の先行き不透明感が根強いもとで、このところ弱めの動きとなっている。穀物についても、天候不順に伴う供給不安の後退に伴って、水準が切り下がっている。

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して、

上昇している（図表 25(2)）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると（図表 26(2)）<sup>3</sup>、為替相場の動きを反映して上昇している。3か月前比をみると、3月の+0.8%のあと、4月も+0.9%となるなど、上昇を続けている。4月の内訳をみると、最近の為替相場の動きを受けて、「為替・海外市況連動型」や、化学製品などの「素材（その他）」が、ペースを幾分緩やかにしつつも上昇を続けた。「鉄鋼・建材関連」についても、スクラップの上昇幅は幾分鈍化したものの、最近の為替相場の影響が一部川下製品に波及するもとの、全体でも引き続き上昇した。この間、「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始めたことに加え、一部電力会社による値上げの影響もあって、上昇に転じている<sup>4</sup>。

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、均してみれば小幅のマイナスを続けている（図表 27）。前年比の推移をみると、4月は-0.7%と、3月の-0.4%に比べてマイナス幅が拡大した。内訳をみると、「販売管理費関連」では、広告において、先月みられた大型イベントに伴う押し上げ効果の剥落に加え、振れとみられる一部業種からの出稿の大幅減少から、全体の下落幅がはっきりと拡大した。「不動産関連」では、前年比下落幅は緩やかな縮小傾向にあるとみられるが、4月は前年の上昇の反動や一部調査価格の振れもあって、マイナス幅が幾分拡大した。この間、「設備投資関連」は、上昇幅を縮小させつつも、引き続き小幅のプラスで推移して

---

<sup>3</sup> 「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。

<sup>4</sup> 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。

いる。「IT関連」は、リース・レンタル機器の価格下落から、マイナスを続けている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている（図表 28(1)）。4月の前年比は-0.4%と引き続きマイナスとなったが、3月の-0.5%からは下落幅が0.1%ポイント縮小した。除く食料・エネルギーでみると、4月の前年比は-0.6%と、3月から下落幅が0.2%ポイント縮小した。基調的な変動を捉えるひとつの方法として、刈込平均値の前年比をみると（図表 29(2)）<sup>5</sup>、やや長い目でみれば緩やかな改善傾向にあるが、昨年央以降、改善が足踏みとなっている。また、ラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年比と同様の動きとなっている（図表 29(1)）<sup>6</sup>。

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、昨年後半以降、昨年央にかけての原油価格下落の影響を受けた電気代のプラス幅縮小を主因に上昇ペースを鈍化させてきたが、足もとでは、為替相場の動きを受けて電気代が再びプラス幅を拡大しているほか、自動車保険料引き上げの影響もあって、前年比プラス幅が拡大している。もっとも、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。また、財については、いずれも前年の動きの反動から、耐久消費財がマイナス幅を拡大し、石油製品もマイナスに転化したため、下落幅が拡大している。4月の動きを3月対比で仔細にみる

---

<sup>5</sup> 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。

<sup>6</sup> 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。



と、財（除く農水畜産物）は、石油製品が、昨年の反動が出るかたちで小幅の前年比マイナスに転じたことを主因に、全体でもマイナス幅が拡大した。一方、公共料金については、昨年末以降の為替相場の動きを反映した燃料費調整制度による電気代の上昇や自動車保険料の引き上げの影響から、前年比プラス幅が拡大した。一般サービスについても、宿泊料や外国パック旅行の動きを主因に、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、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、次第に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、上昇を示唆する指標がみられる（図表 30）。

地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 31）、六大都市では、これまで商業地、住宅地ともに半年前比の下落幅が縮小傾向を続けてきたが、足もとでは小幅ながらプラスに転じた。六大都市以外については、商業地、住宅地ともに、緩やかな下落を続けているが、半年前比の下落幅は縮小している。

### 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割程度の伸びとなっている（図表 32）。

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 34）。

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 33）。CP・社債市場の発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、民間部門の資金調達をみると、民間銀行貸出の前年比は、運転資金や企業買収関連を中心に、プラス幅が幾分拡大している（図表 35）。CP・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている（図表 36）。

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 33）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表 38）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、3%台前半の伸びとなっている（3月+3.1%→4月+3.3%、図表37）<sup>7</sup>。

## （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、幾分弱含んでおり、0.1%を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 39）。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 40）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利の上昇や本邦株価の下落などによる振れを伴いつつも、足もとでは0.8%台半ばで推移している（図表 41）。

---

<sup>7</sup> 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比2%台半ばの伸びとなっている（3月+2.5%→4月+2.6%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比2%程度の伸びとなっている（3月+1.6%→4月+2.0%）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、総じて横ばい圏内での動きとなっている（図表 42）。

株価（日経平均株価）は、投資家による利益確定の売りなどを受けて下落しており、足もとでは 13 千円程度で推移している（図表 43）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、本邦株価の下落を眺めた円の買い戻しもあって円高方向の動きとなっており、足もとでは 99 円台で推移している（図表 44）。こうしたなか、円の対ユーロ相場は、円高方向の動きとなっており、足もとでは 130 円台で推移している。

以 上

## 金融経済月報（2013年6月） 参考計表

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

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2012/7-9月	10-12月	2013/1-3月	2013/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-1.4	-0.7	4.4	3.0	1.1	-2.2	n. a.
全国百貨店売上高	-0.5	1.1	1.5	1.9	0.1	p -2.1	n. a.
全国スーパー売上高	-0.5	0.8	-1.9	1.3	3.4	p -3.2	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 282>	< 263>	< 304>	< 313>	< 285>	< 310>	< 278>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	3.8	-1.0	6.1	5.4	-3.5	p -2.0	n. a.
旅行取扱額	-4.5	-0.0	0.6	2.3	-3.4	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 88>	< 91>	< 90>	< 94>	< 90>	< 94>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-1.3	-0.8	-0.0	4.2	14.2	n. a.	n. a.
製造業	-3.0	-5.3	-1.7	4.9	13.3	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-0.3	5.6	-3.1	0.3	14.3	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	5.5	8.2	5.2	14.4	1.4	-5.8	n. a.
鉱工業	6.2	-13.2	20.0	-20.5	-12.2	4.3	n. a.
非製造業	8.1	9.3	0.7	28.4	-1.4	0.9	n. a.
公共工事請負金額	-0.3	1.1	-3.6	0.3	-5.6	28.7	n. a.
実質輸出	-4.5	-4.2	1.5	-2.4	2.8	2.0	n. a.
実質輸入	1.0	-5.5	3.1	1.3	0.1	-2.2	n. a.
生産	-4.2	-1.9	2.2	0.6	0.9	p 1.7	n. a.
出荷	-5.4	-2.1	3.4	1.4	1.2	p 1.1	n. a.
在庫	0.3	-2.5	-2.2	-2.0	0.2	p 0.6	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 130.4>	< 126.5>	< 119.6>	< 121.1>	< 119.6>	<p 120.2>	<n. a.>
実質GDP	-0.9	0.3	0.9	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.5	0.3	-0.4	0.6	-0.3	n. a.	n. a.

## 国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2012/7-9月	10-12月	2013/1-3月	2013/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.81>	< 0.82>	< 0.85>	< 0.85>	< 0.86>	< 0.89>	<n. a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 4.3>	< 4.2>	< 4.2>	< 4.3>	< 4.1>	< 4.1>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-0.9	-2.5	-1.6	-1.0	-1.9	p 0.0	n. a.
雇用者数(労働力調査)	0.5	0.1	0.4	0.5	0.7	1.0	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5	p 0.6	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-0.7	-1.1	-0.6	-0.8	-0.9	p 0.3	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-2.0 <-1.0>	-0.9 < 0.2>	-0.3 < 0.8>	-0.1 < 1.1>	-0.5 < 0.8>	p 0.0 <p 0.9>	n. a. <n. a.>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	-0.1	-0.3	-0.3	-0.5	-0.4	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.2	-0.5	-0.4	-0.2	-0.4	p -0.7	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.4	2.3	2.9	2.9	3.1	p 3.3	n. a.
企業倒産件数 〈件/月〉	<975>	<963>	<926>	<916>	<929>	<899>	<n. a.>

(注) 1. p は速報値。

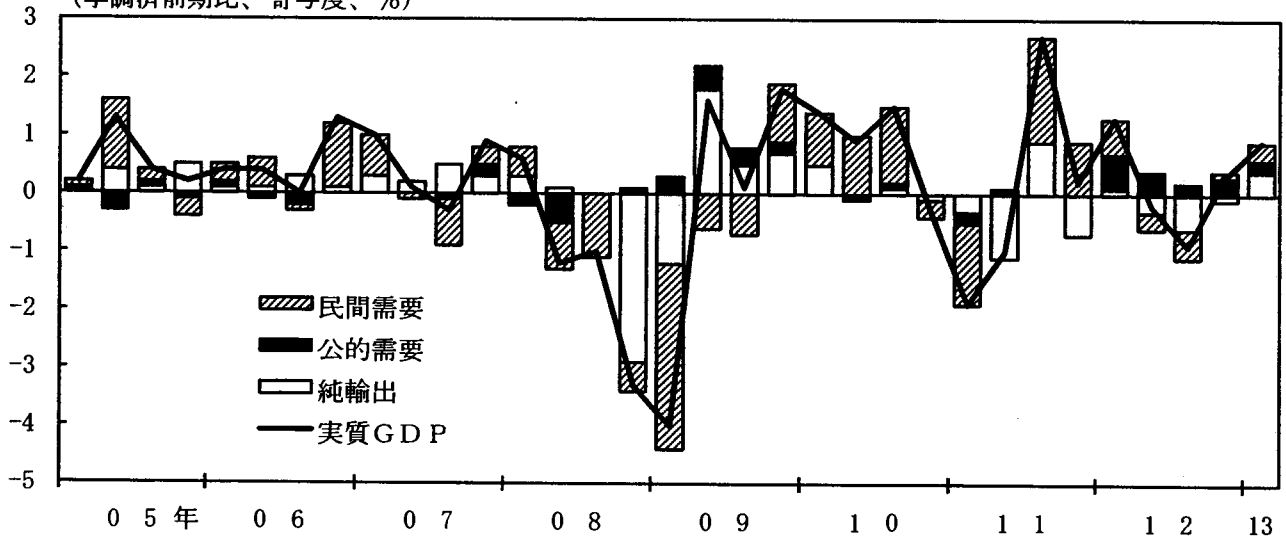
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



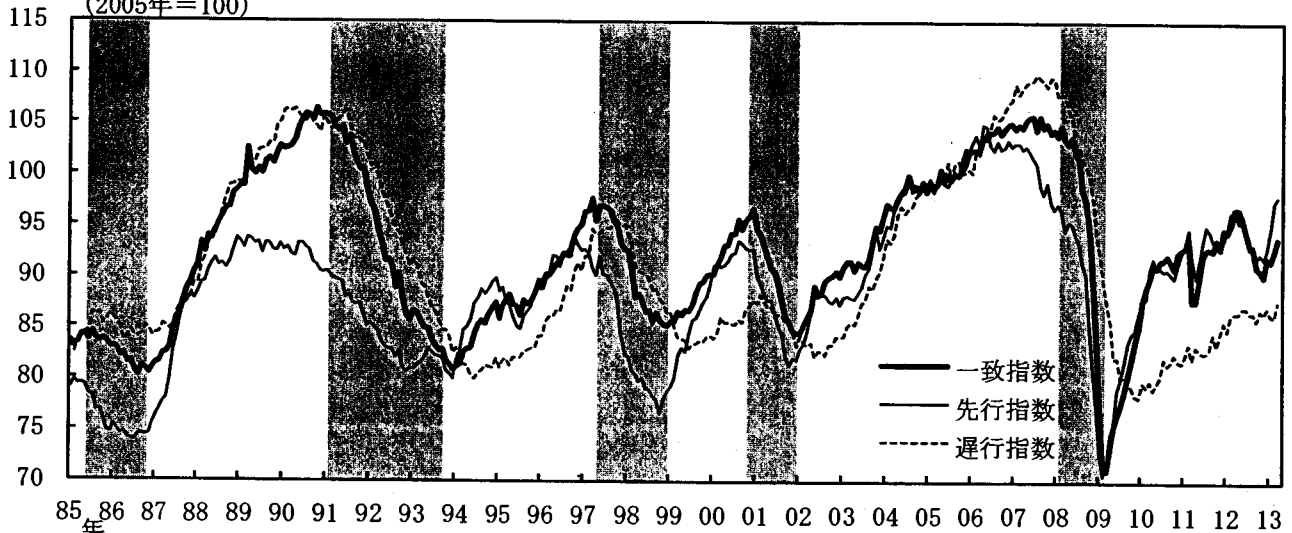
## (2) 需要項目別の動向

(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]	1.3 [5.3]	-0.2 [-0.9]	-0.9 [-3.5]	0.3 [1.0]	0.9 [3.5]
国内需要	1.2	0.1	-0.3	0.3	0.5
民間需要	0.6	-0.3	-0.5	0.1	0.3
民間最終消費支出	0.5	0.1	-0.2	0.3	0.6
民間企業設備	-0.3	-0.0	-0.4	-0.2	-0.1
民間住宅	-0.0	0.1	0.0	0.1	0.1
民間在庫品増加	0.5	-0.5	0.1	-0.1	-0.2
公的需要	0.6	0.4	0.2	0.3	0.2
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	1.2	-0.6	-1.0	0.1	0.4

## (3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



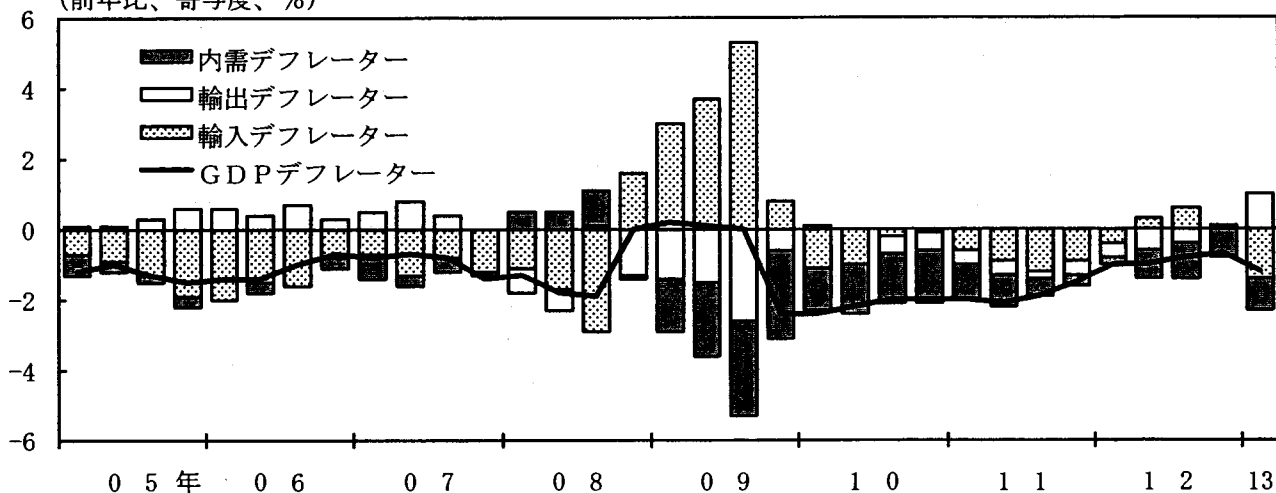
(注) シャド一部分は景気後退局面。

(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

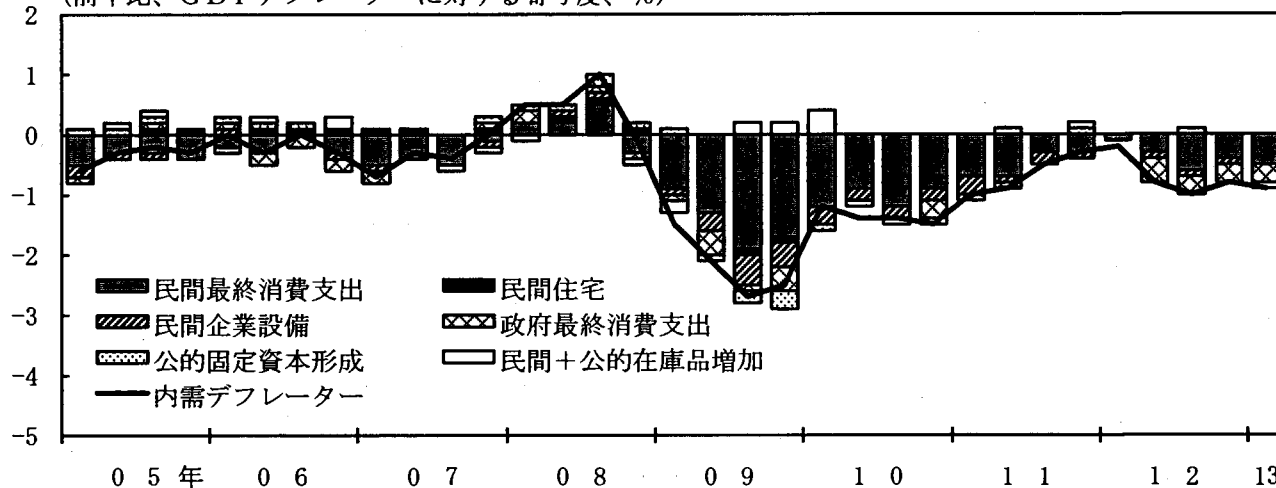
## (1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



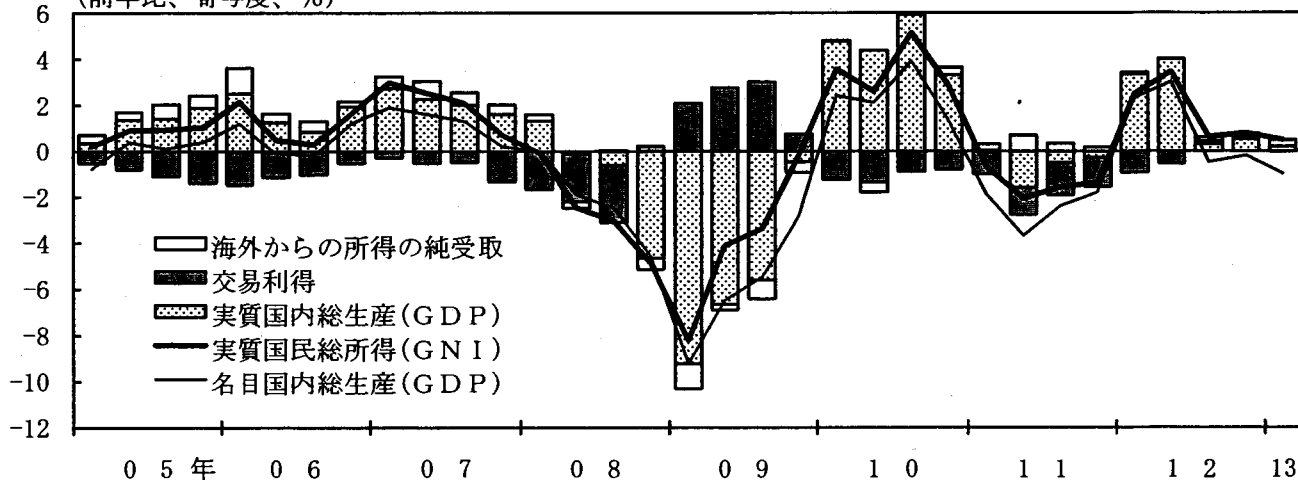
## (2) 内需デフレーター

(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

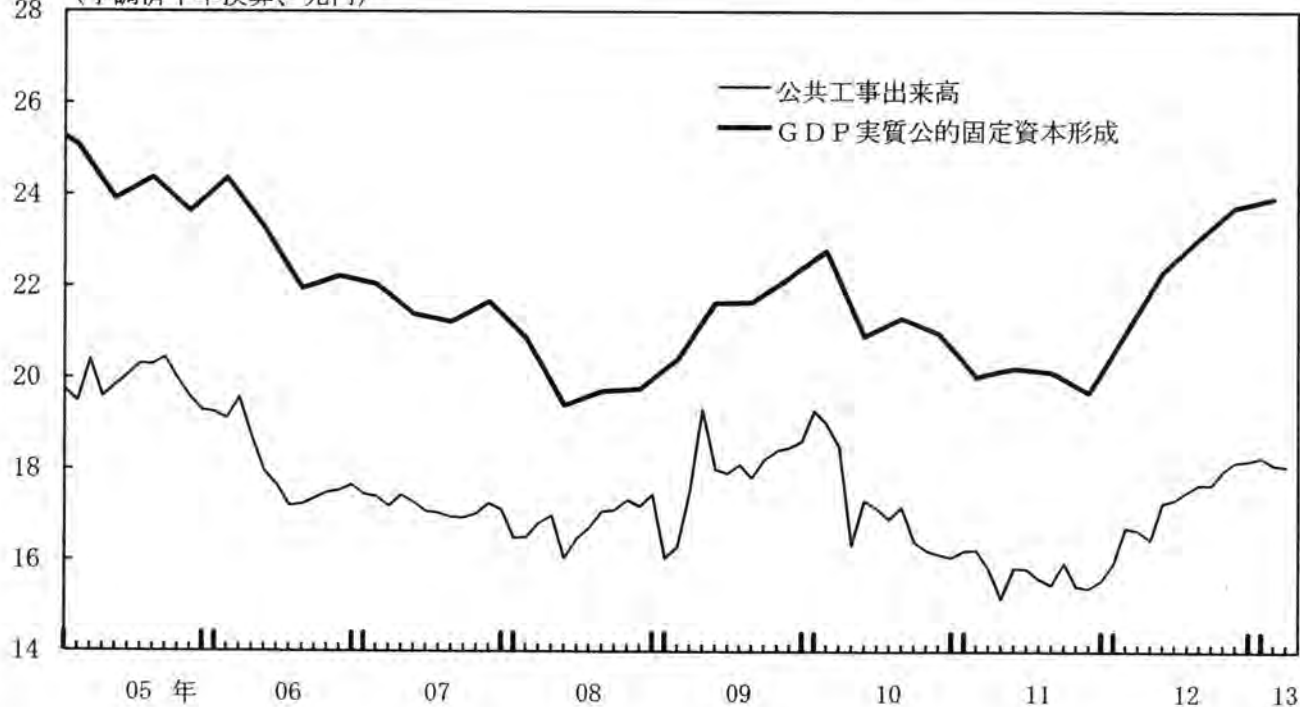
(資料) 内閣府「国民経済計算」



## 公共投資

### (1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成

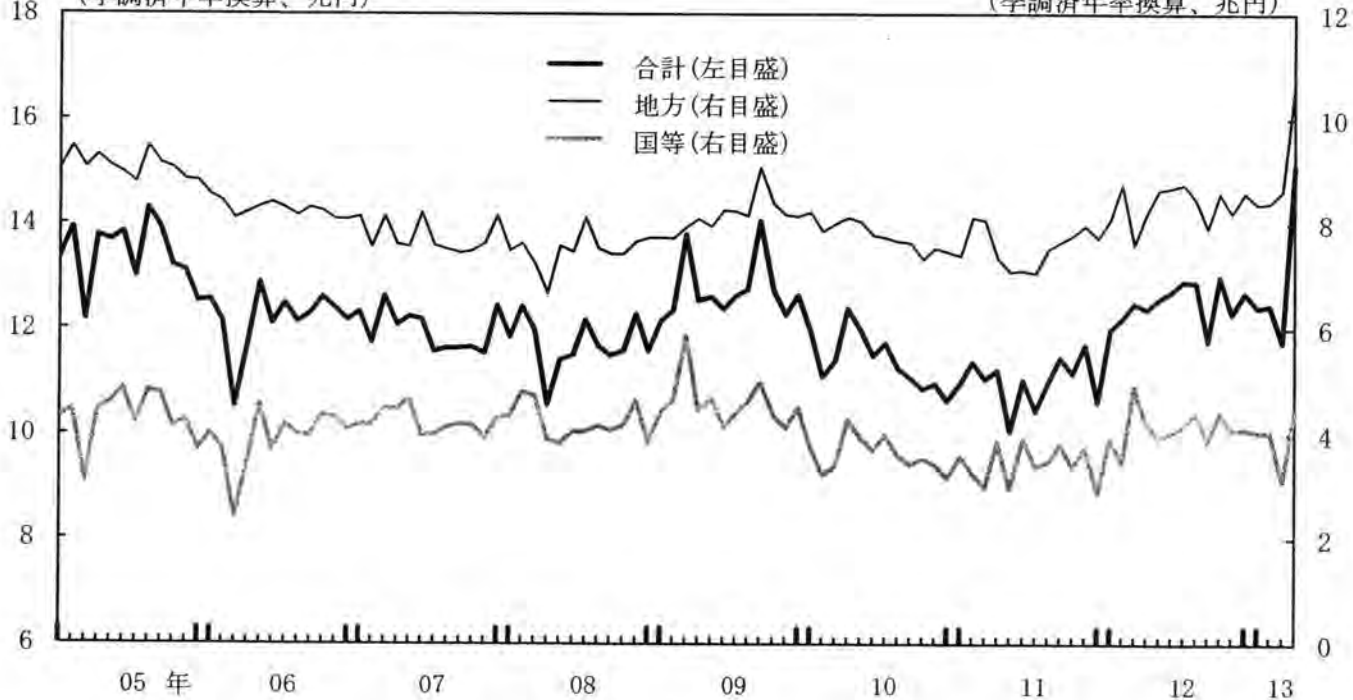
(季調済年率換算、兆円)



### (2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)

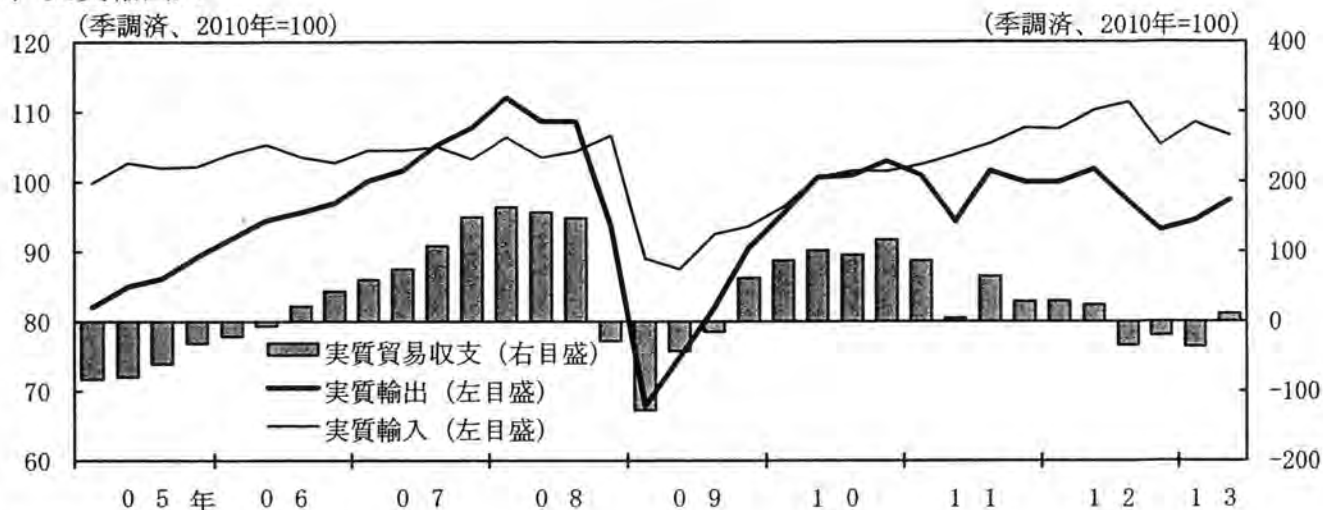


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。  
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

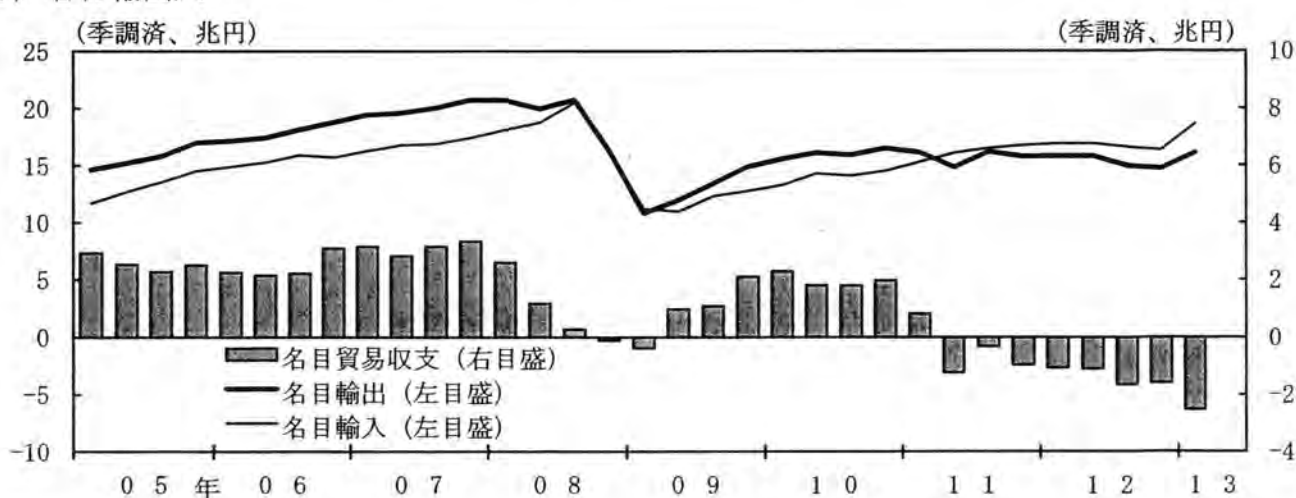
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

## 輸出入

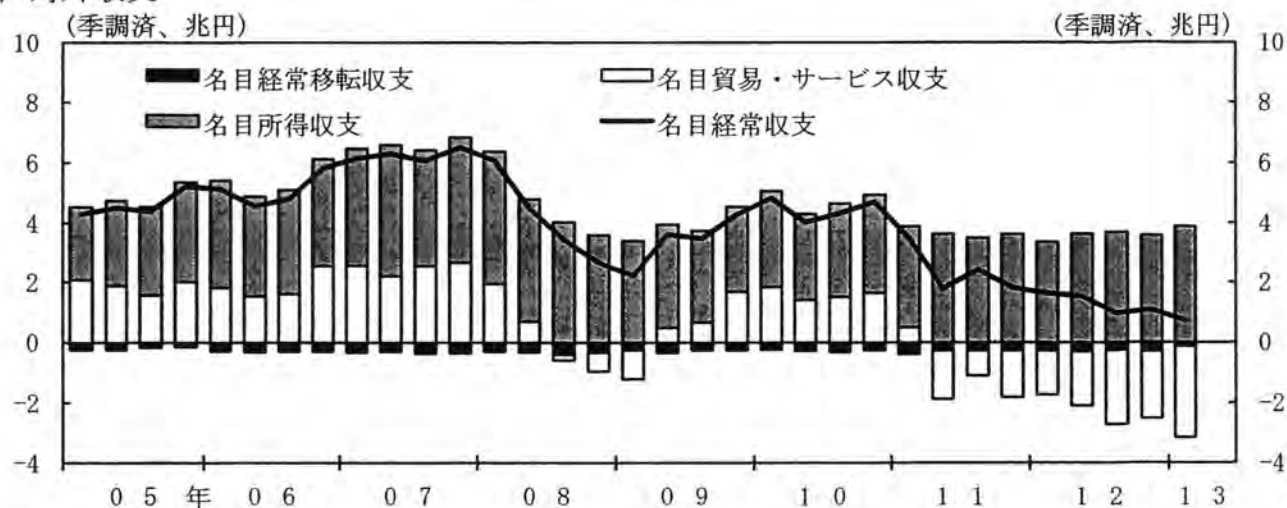
## (1) 実質輸出入



## (2) 名目輸出入



## (3) 対外収支



- (注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。2013/2Qは、4月の値。  
 3. (2)、(3) は国際収支ベース。

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

## 実質輸出の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 2月	3	4
米国	<17.6>	-0.3	13.0	4.6	-3.8	-3.0	2.1	8.8	3.8	0.7	7.0
EU	<10.2>	3.4	-12.9	-2.5	-6.3	-4.4	-0.4	1.2	-5.2	-1.7	4.2
東アジア	<51.3>	-1.4	-2.6	1.8	-2.6	-3.9	-1.1	1.6	-4.1	5.1	-0.3
中国	<18.1>	1.3	-8.1	0.7	-2.6	-9.2	-0.7	2.9	-6.1	11.4	-2.2
NIEs	<21.5>	-4.5	-4.7	1.6	-2.5	-0.5	-0.3	2.8	-6.4	3.5	2.7
韓国	<7.7>	-2.6	-3.5	-2.6	-0.1	1.1	1.0	6.4	-1.8	4.0	4.4
台湾	<5.8>	-9.4	-6.0	5.4	0.6	-2.8	2.4	-9.2	-5.8	-1.9	-6.2
香港	<5.1>	-4.2	-0.7	-1.7	-0.4	-0.9	-5.1	3.5	-13.7	4.7	5.6
シンガポール	<2.9>	0.6	-11.6	13.1	-15.9	-2.6	0.5	18.0	-18.3	10.8	18.3
ASEAN4	<11.7>	0.6	12.5	4.0	-2.7	-1.9	-3.1	-2.4	3.8	-1.0	-3.0
タイ	<5.5>	1.4	19.3	9.1	-0.8	0.1	-6.0	-0.4	-3.4	0.8	0.2
その他	<21.0>	0.9	1.7	1.4	-7.5	-5.1	3.6	-3.9	-0.5	3.0	-5.6
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.1	-2.4	2.8	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。なお、2013/2Qは4月の1~3月対比。

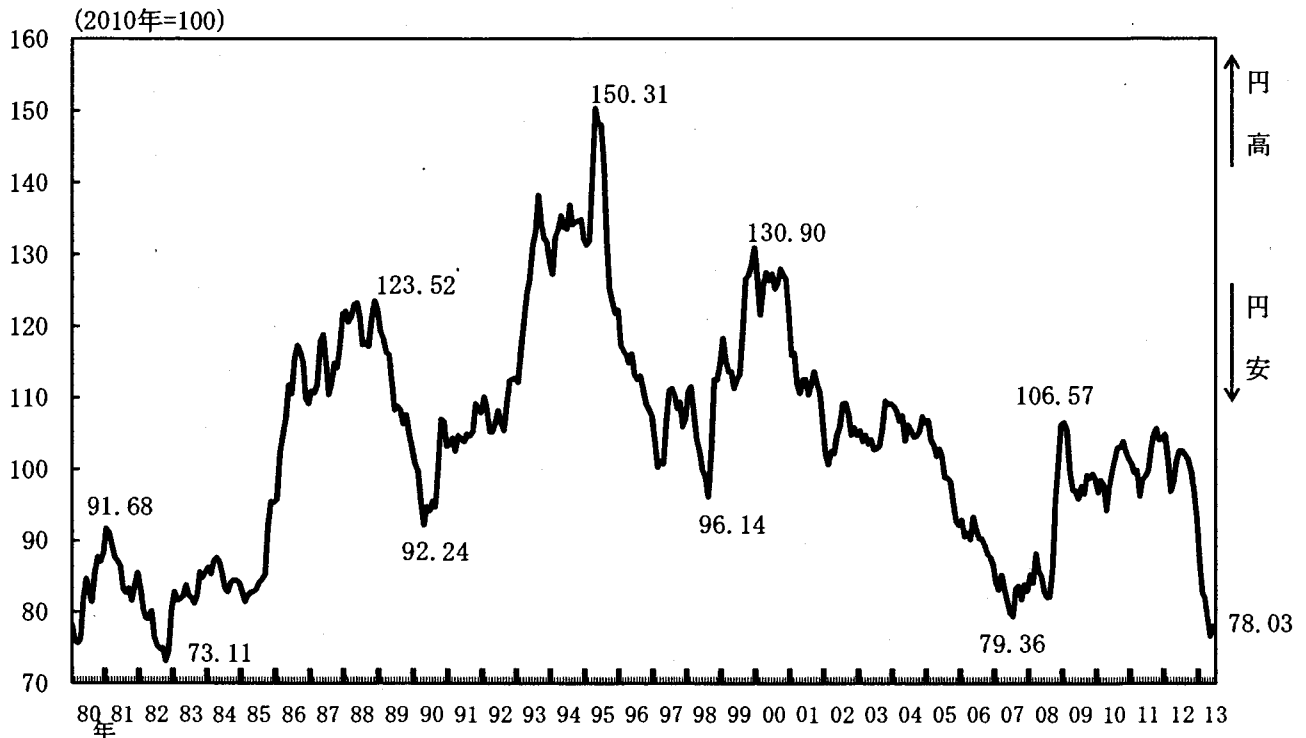
### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 2月	3	4
中間財	<20.4>	-3.2	-0.7	5.0	0.4	-3.4	1.9	0.5	-2.0	3.2	-1.0
自動車関連	<23.4>	-4.9	7.7	1.5	-6.2	-5.8	0.6	6.9	0.9	-2.2	8.1
情報関連	<11.2>	2.3	3.6	-1.3	-0.3	-1.9	-6.5	-0.8	-3.4	6.7	-3.9
資本財・部品	<29.3>	5.8	-4.0	0.8	-5.7	-6.5	1.1	-3.2	-2.4	4.1	-5.0
実質輸出計		-0.9	-1.0	1.8	-4.5	-4.2	1.5	3.1	-2.4	2.8	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。なお、2013/2Qは4月の1~3月対比。

## 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. 2013/5～6月分は、日本銀行の名目実効為替レート (円インデックス) を用いて算出。  
 なお、2013/6月は3日の値。

### (2) わが国が直面する海外経済の成長率 —— 実質GDP

(前期比年率、%)

	2010年	2011年	2012年	2012年 2Q	3Q	4Q	2013年 1Q
米 国	2.4	1.8	2.2	1.3	3.1	0.4	2.4
E U	2.1	1.6	-0.3	-0.7	0.4	-1.9	-0.4
ド イ ツ	4.2	3.0	0.7	0.6	0.9	-2.7	0.3
フ ラ ン ス	1.6	2.0	0.0	-0.7	0.3	-0.8	-0.7
英 国	1.8	1.0	0.3	-1.5	3.8	-1.2	1.3
東 ア ジ ア	9.2	5.9	4.8	4.8	5.0	6.7	2.2
中 国	10.4	9.3	7.8	7.8	8.7	8.2	6.6
N I E s	8.9	4.3	1.6	0.3	1.2	4.1	1.0
A S E A N 4	7.4	3.0	6.3	8.9	6.3	9.6	-2.3
主要国・地域計	6.7	4.5	3.6	3.3	4.0	4.2	1.9

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

## 実質輸入の内訳

### (1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 2月	3	4
米国	<8.6>	0.5	3.8	0.5	1.7	-8.1	-0.1	-3.4	-5.4	-2.6	0.3
EU	<9.4>	10.3	4.0	1.7	3.0	-1.2	-1.8	-1.7	9.3	-1.3	-3.7
東アジア	<40.8>	11.1	3.8	1.2	0.6	-2.0	2.8	-3.9	5.0	-3.1	-3.5
中国	<21.3>	14.5	4.9	2.0	0.9	-0.9	3.6	-3.8	6.8	-6.6	-1.5
NIEs	<8.5>	10.0	4.9	0.1	2.0	-1.6	1.1	-8.8	-4.0	0.7	-8.0
韓国	<4.6>	24.3	4.2	-4.7	2.7	-3.8	2.8	-13.3	-5.6	-2.1	-10.3
台湾	<2.7>	-3.1	7.2	7.4	2.3	1.5	-1.1	1.1	-0.4	4.1	-1.4
香港	<0.2>	-5.6	-2.5	-18.6	-5.2	-1.3	8.2	-9.7	-28.6	37.7	-17.4
シンガポール	<1.0>	-0.1	2.9	5.9	-1.2	-0.4	-1.1	-18.9	-8.7	0.8	-16.8
ASEAN4	<11.1>	5.6	0.5	0.3	-0.9	-4.7	2.7	-0.0	9.2	1.9	-4.0
タイ	<2.7>	7.3	-1.0	9.0	-2.4	-2.9	3.5	1.7	4.3	5.6	-3.3
その他	<41.2>	-0.4	4.6	4.5	0.5	-10.5	7.7	1.4	3.2	1.8	-0.8
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-1.7	1.3	0.1	-2.2

- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。  
 2. ASEAN4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。  
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/2Qは4月の1～3月対比。

### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2011年	2012	2012年 2Q	3Q	4Q	2013 1Q	2Q	2013年 2月	3	4
素原料	<40.8>	-0.2	4.5	2.9	0.3	-12.3	9.8	-2.7	5.5	-0.1	-4.3
中間財	<13.5>	11.7	-2.7	0.7	3.0	-3.1	-1.5	-0.3	3.3	-0.0	-1.3
食料品	<8.3>	1.3	-0.7	-2.7	0.6	-3.9	3.4	-7.1	6.5	-1.9	-7.9
消費財	<7.5>	9.9	4.5	3.6	0.8	-2.9	1.9	-0.8	12.0	-9.3	2.0
情報関連	<12.0>	11.2	8.8	2.3	2.1	3.5	2.9	-4.6	-3.3	0.6	-3.9
資本財・部品	<10.9>	11.3	10.3	3.8	-0.7	-3.7	0.5	1.4	-3.7	-0.3	2.9
うち除く航空機	<10.1>	12.6	6.9	3.8	0.2	-2.3	-0.3	4.4	0.2	1.0	3.6
実質輸入計		4.8	4.1	2.5	1.0	-5.5	3.1	-1.7	1.3	0.1	-2.2

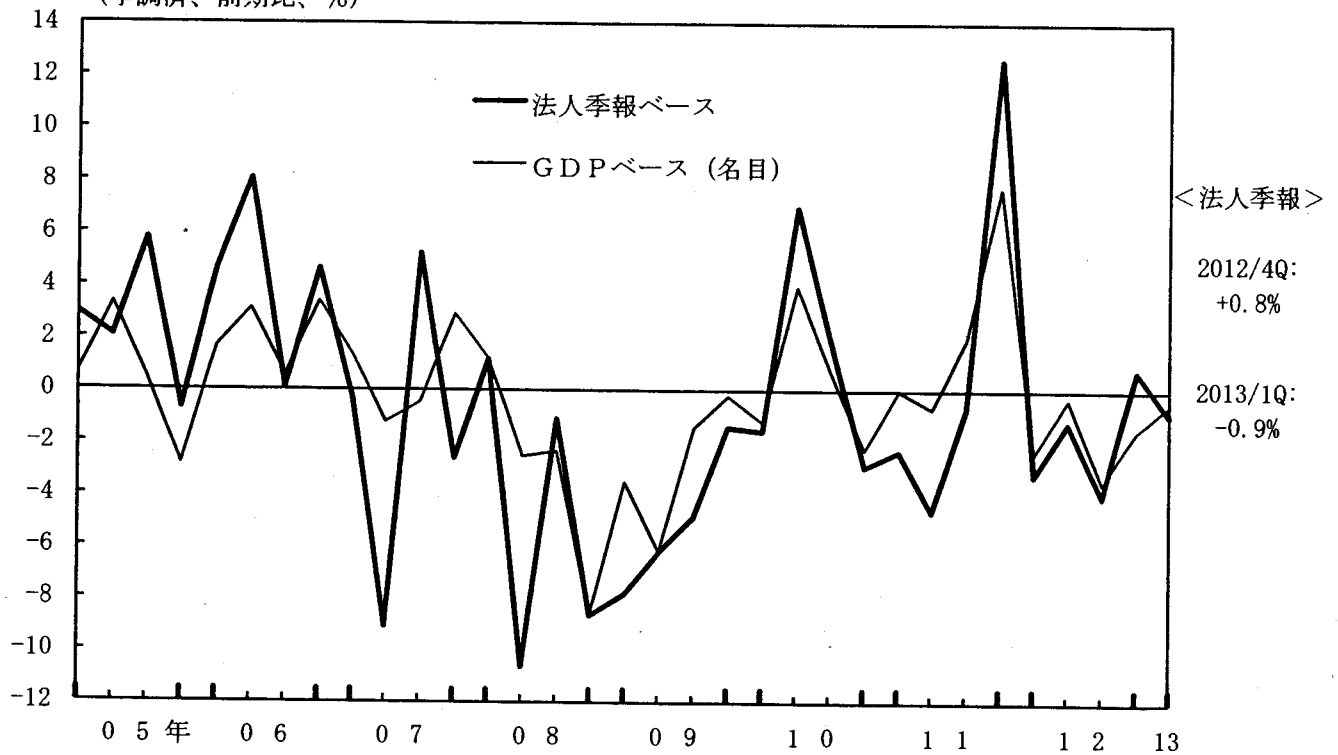
- (注) 1. < >内は、2012年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、音響映像機器、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2013/2Qは4月の1～3月対比。

(資料) 財務省「貿易統計」、日本銀行「企業物価指数」

## 設備投資と収益 (法人季報)

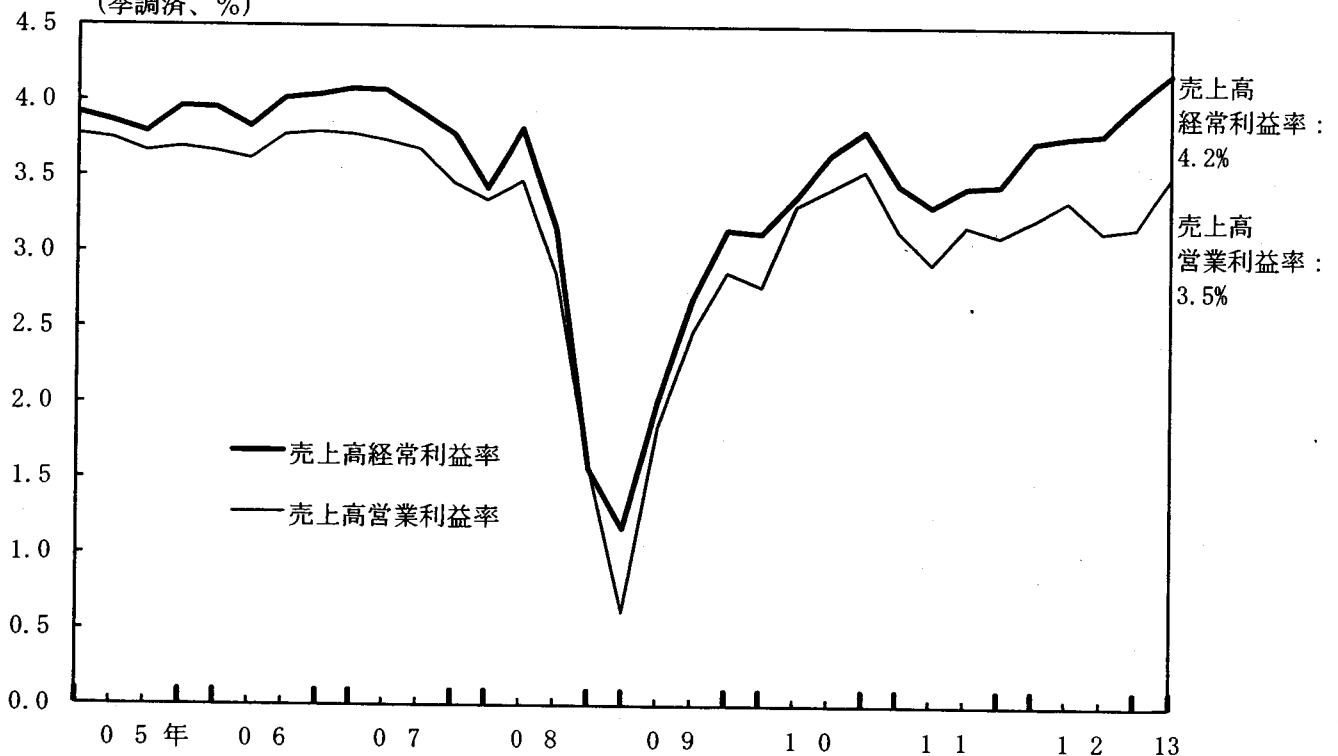
### (1) 設備投資

(季調済、前期比、%)



### (2) 収益

(季調済、%)

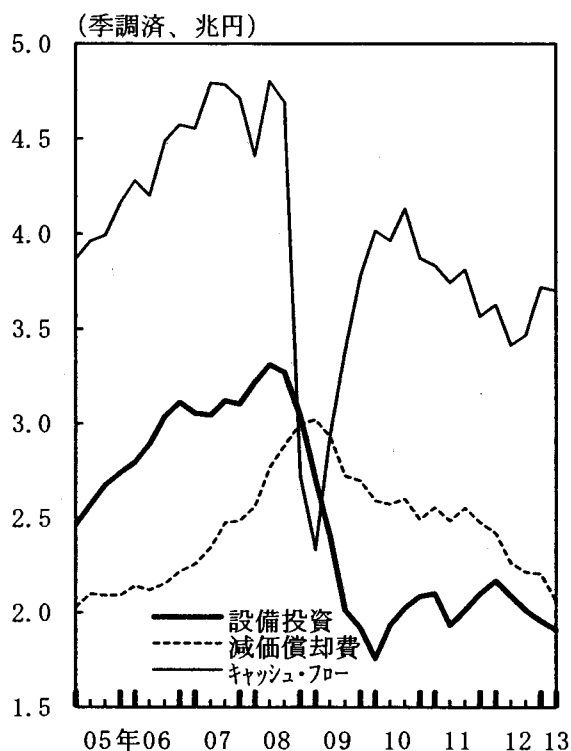


(注) 1. 法人季報の計数は全て全産業全規模ベース。金融業、保険業を除く。  
2. (2)の売上高営業利益率は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

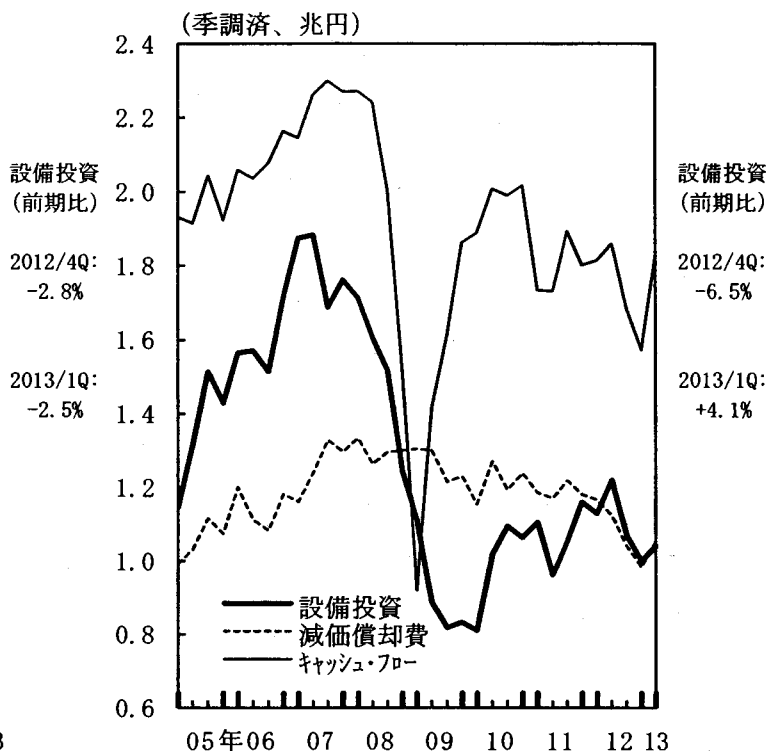
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

## 業種別・規模別の設備投資

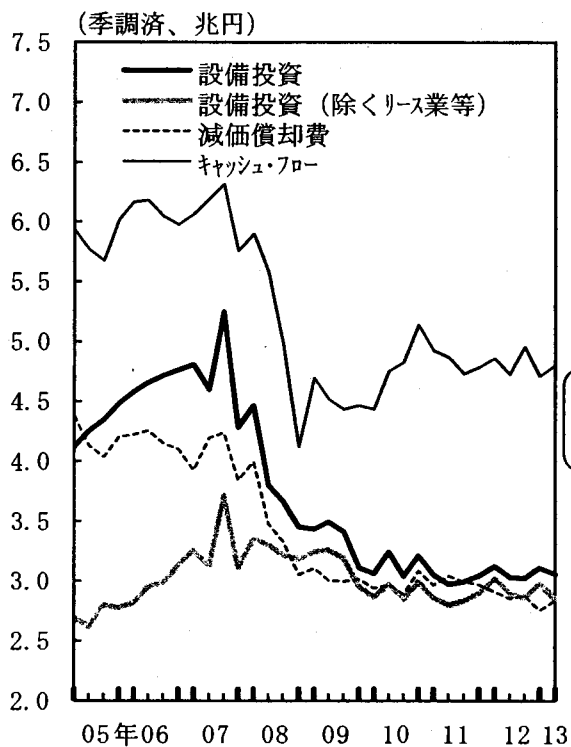
(1) 製造業大企業



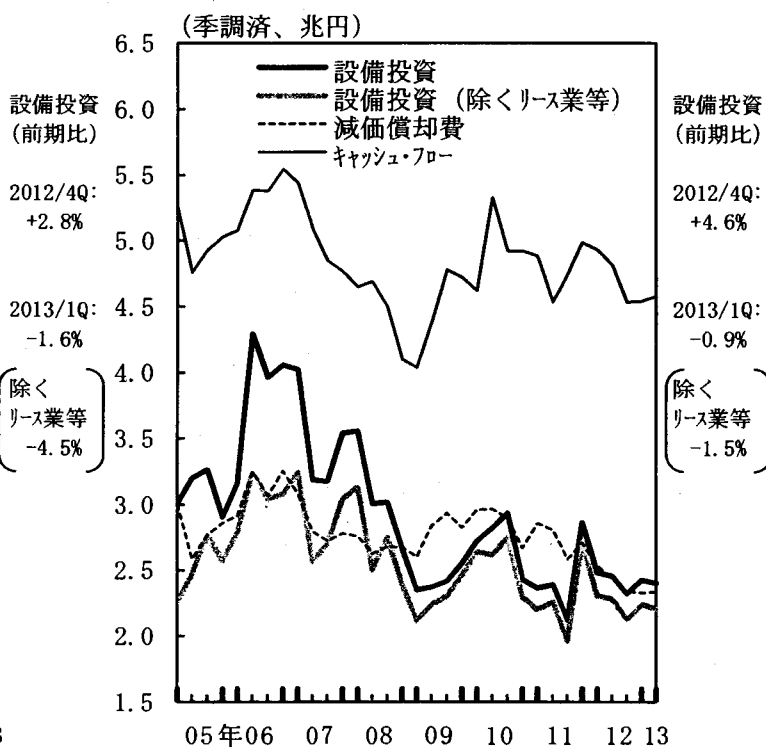
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業

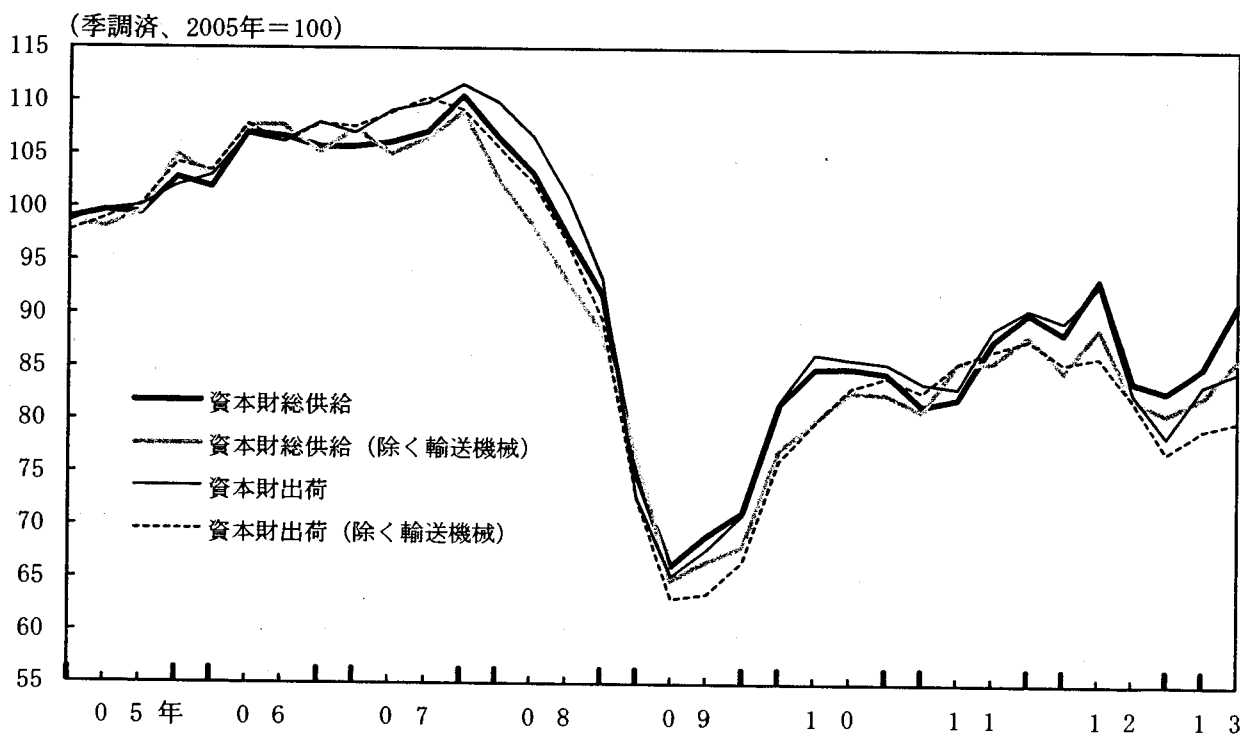


- (注) 1. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
2. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
3. 計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。  
4. 計数は全て金融業、保険業を除く。設備投資(除くリース業等)は、リース業、その他の物品賃貸業を除く。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

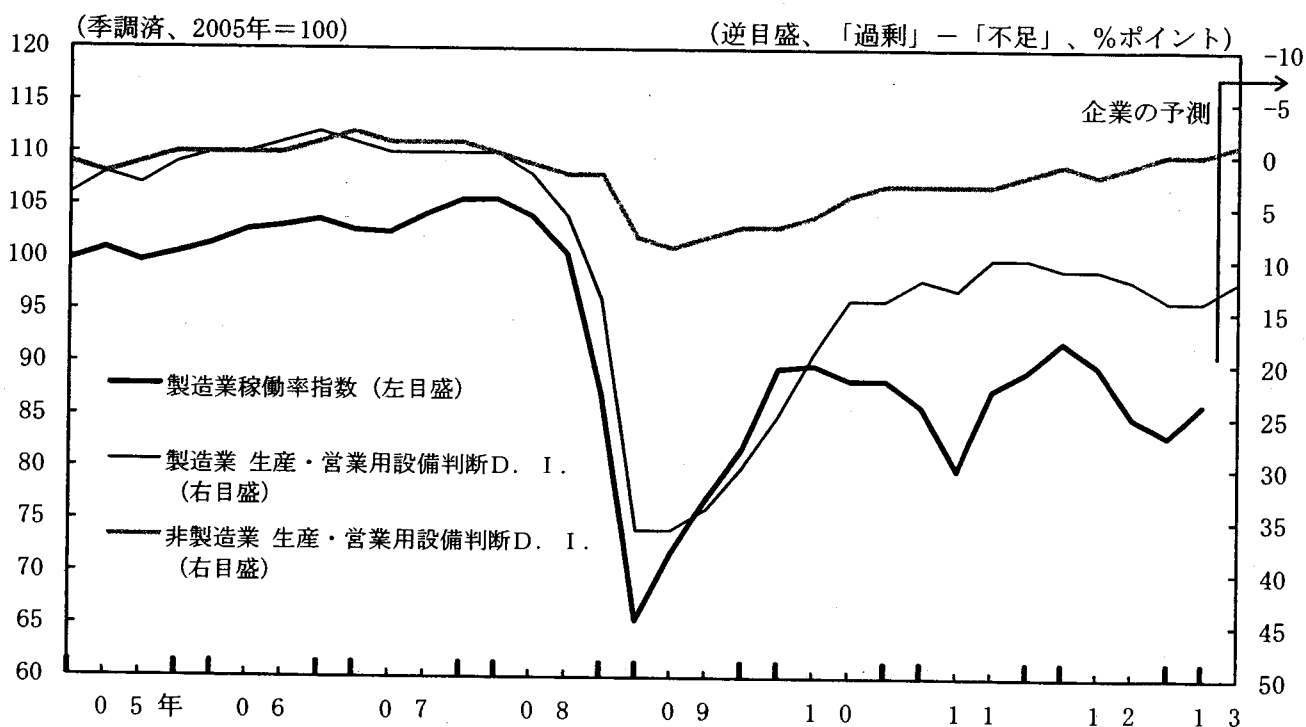
## 設備投資一致指標

### (1) 資本財の総供給・出荷



- (注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。  
2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。  
3. 2013/2Qは4月の計数。

### (2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

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

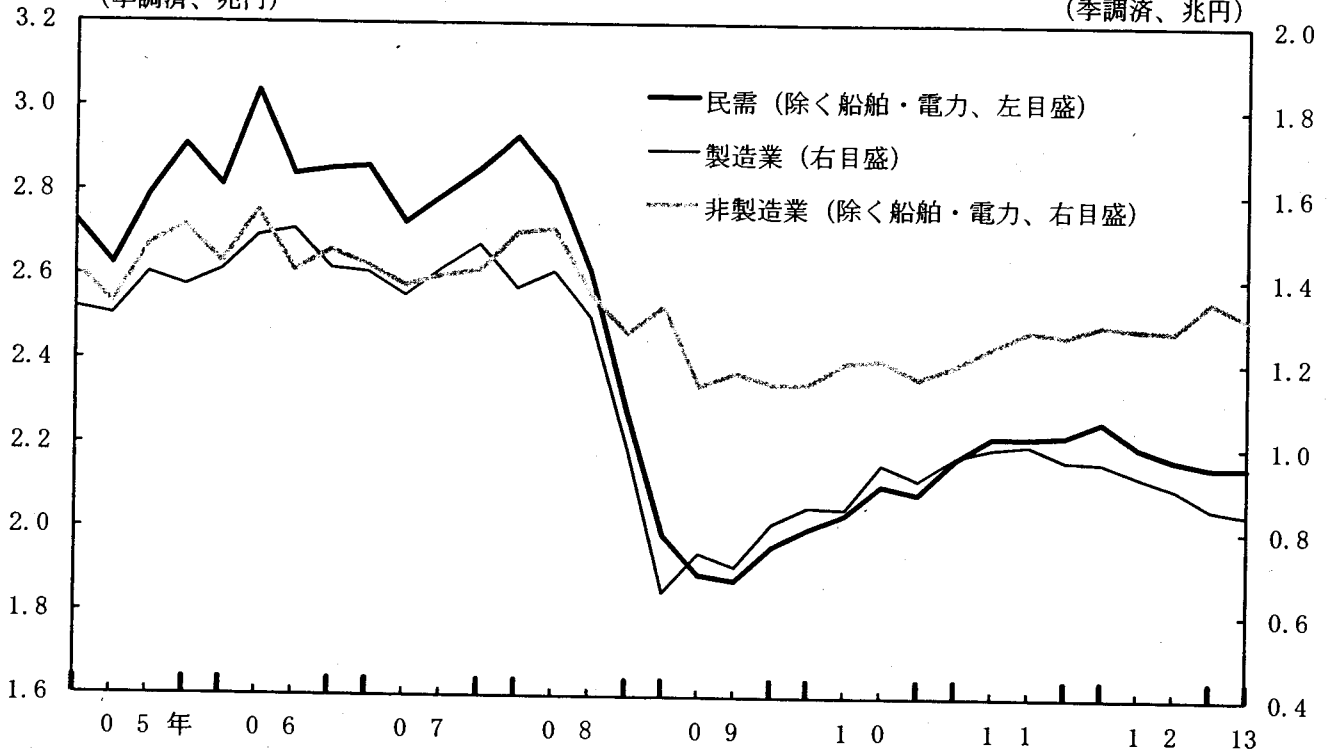


# 設備投資先行指標

## (1) 機械受注

(季調済、兆円)

(季調済、兆円)

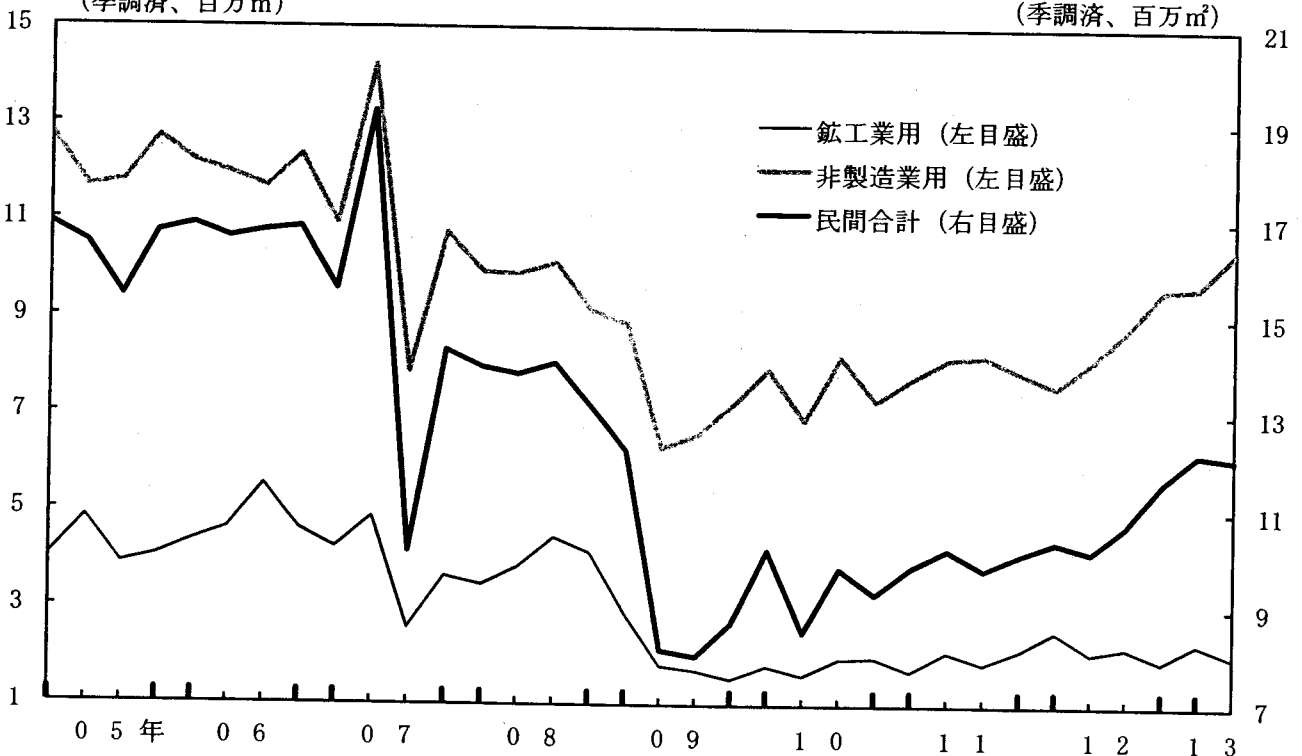


(注) 2005/1Qは、内閣府による参考系列。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

(季調済、百万㎡)

(季調済、百万㎡)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

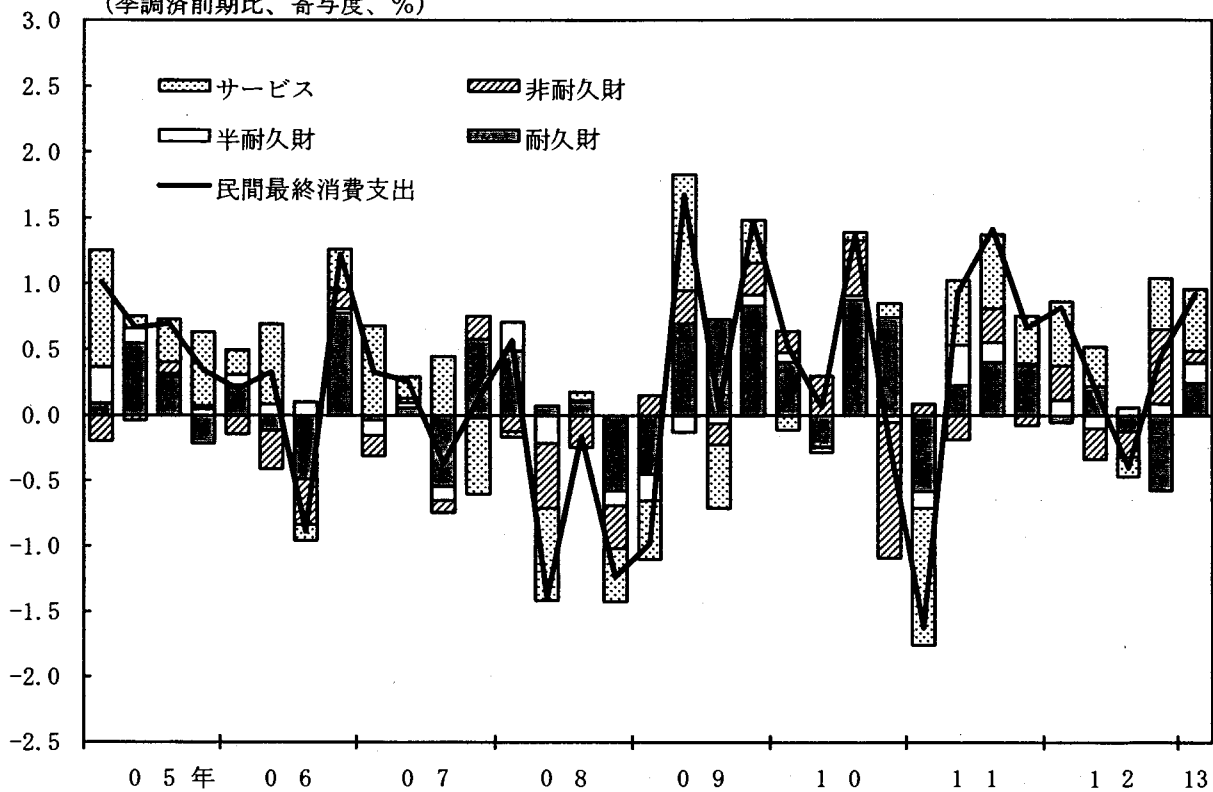
2. 2013/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費 (1)

## (1) GDP形態別消費 (実質)

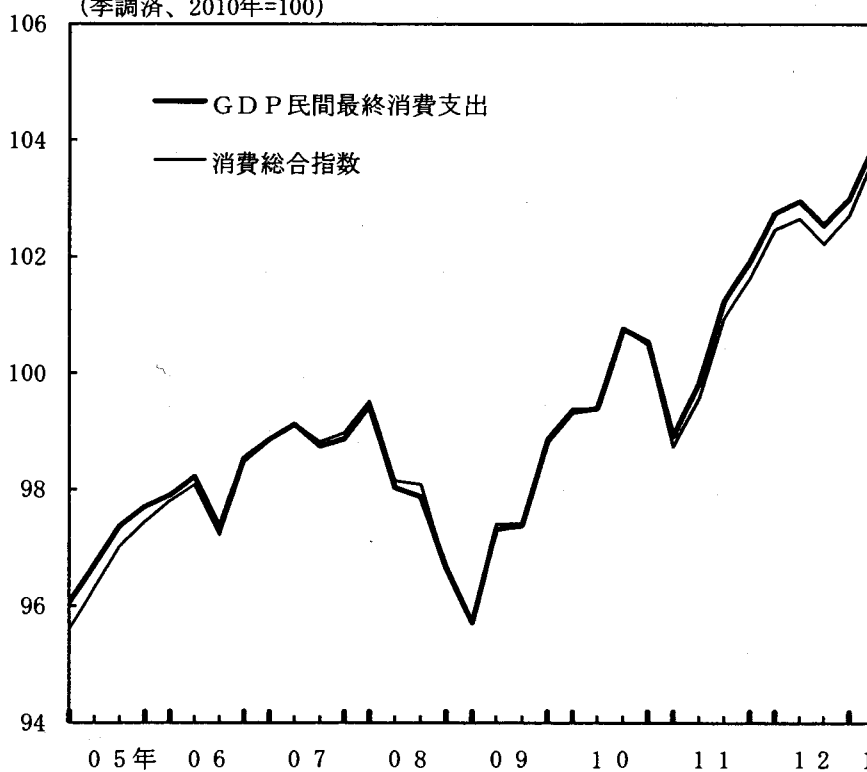
(季調済前期比、寄与度、%)



## (2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

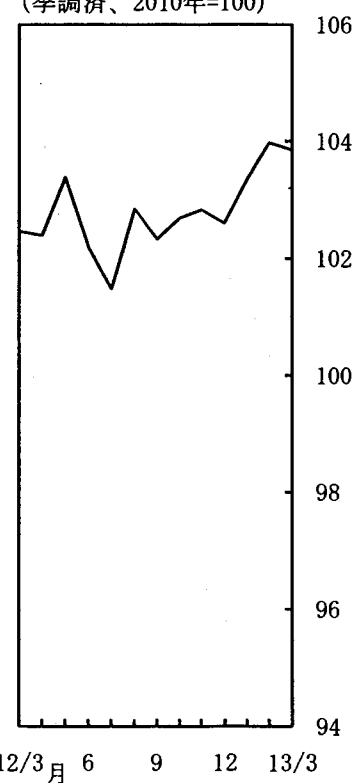
< 四半期 >

(季調済、2010年=100)



< 月次 >

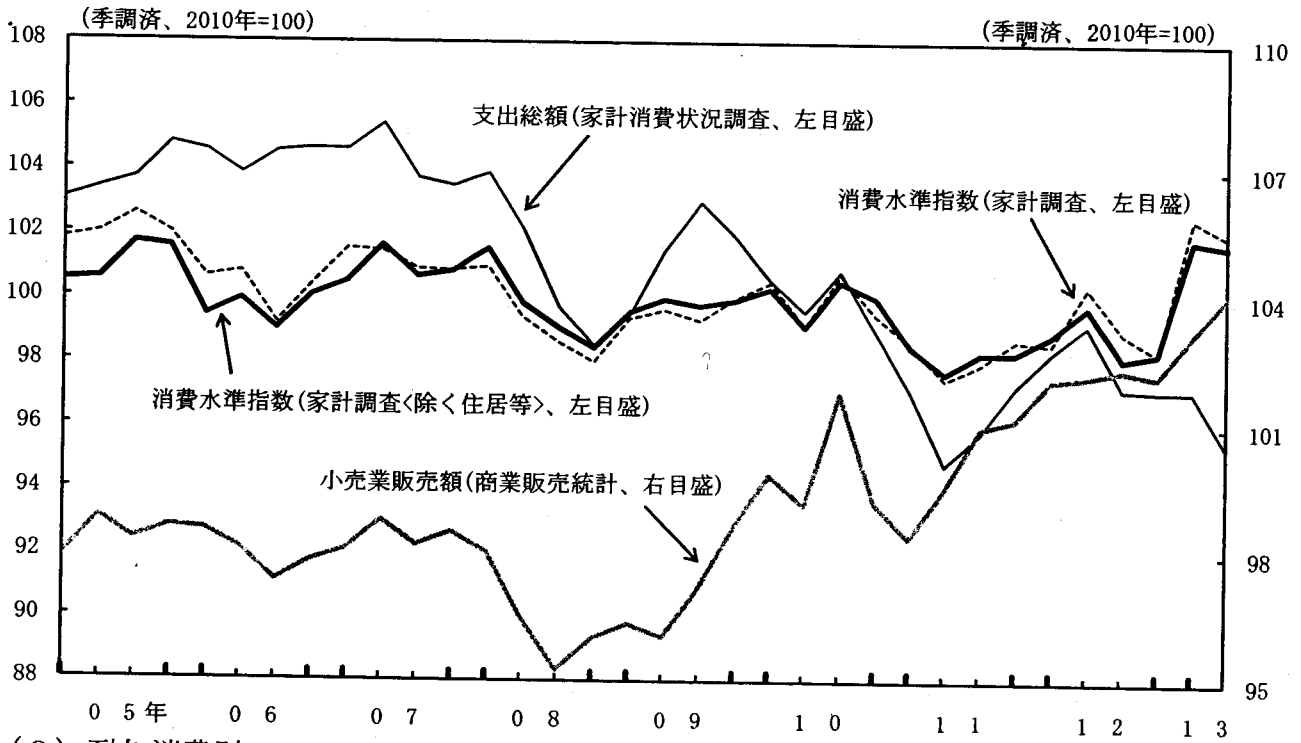
(季調済、2010年=100)



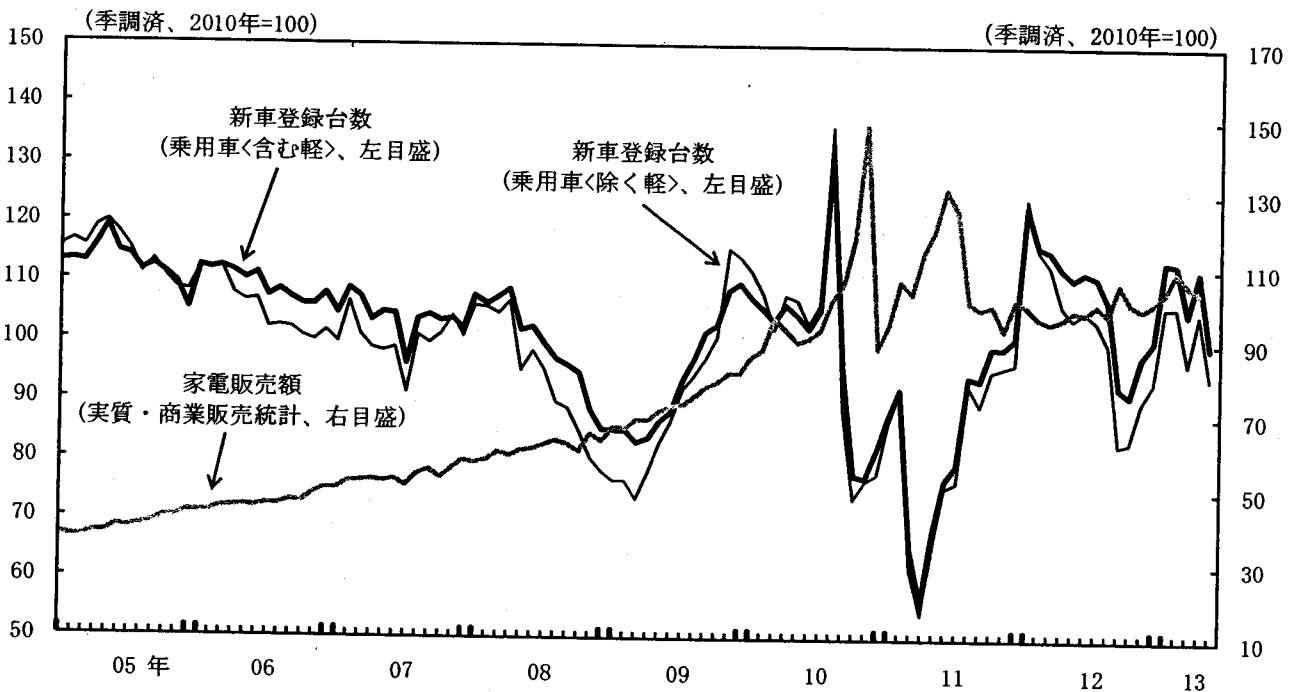
(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

# 個人消費 (2)

## (1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



## (2) 耐久消費財

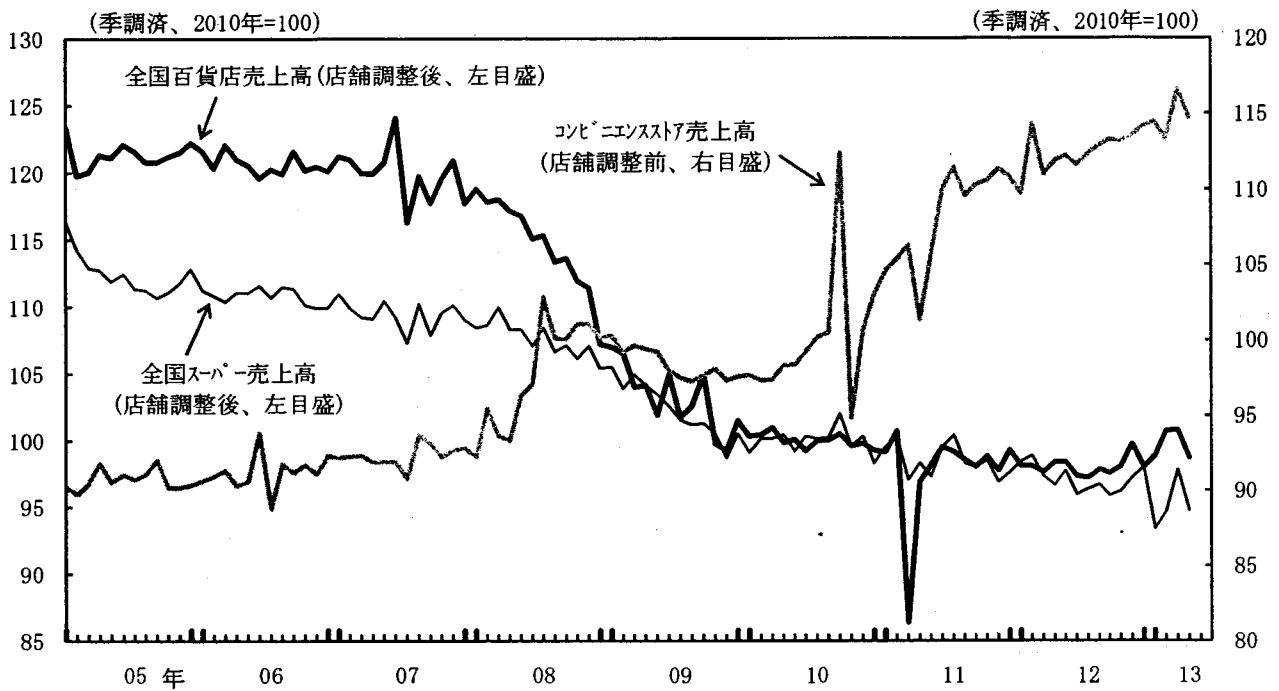


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯(世帯人員及び世帯主の年齢分布調整)ベース。  
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。  
 4. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPIを幾何平均して算出したデフレーターで実質化。  
 5. 2013/2Qは4月の値。

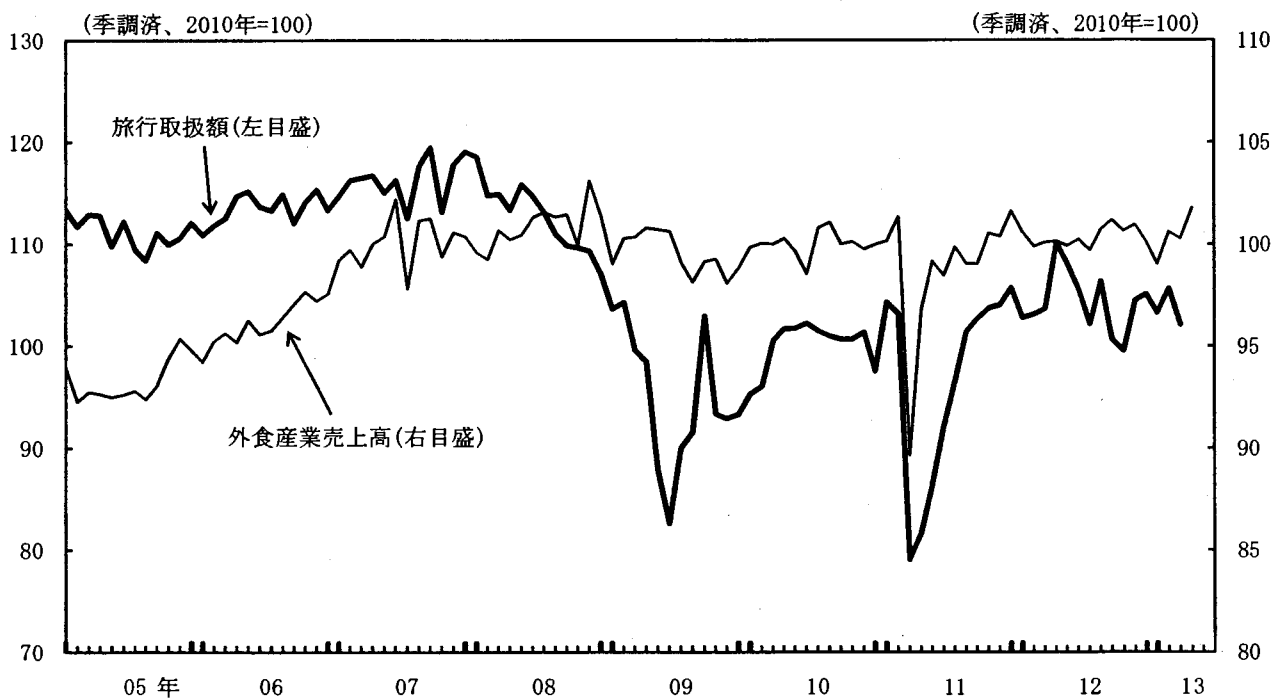
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

# 個人消費 (3)

## (1) 小売店販売 (名目)



## (2) サービス消費 (名目)

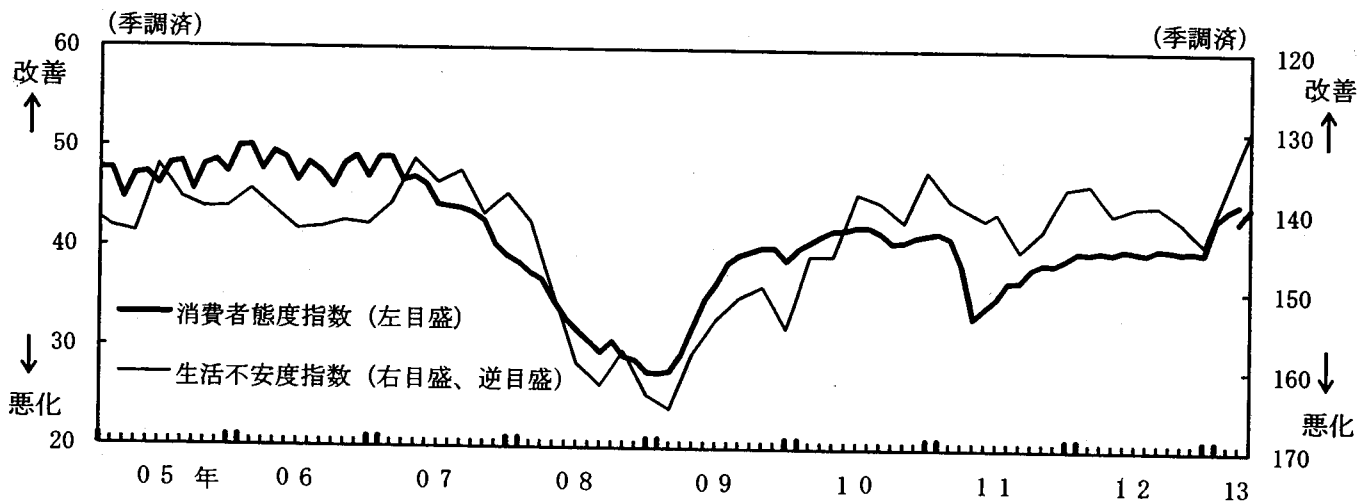


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。  
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

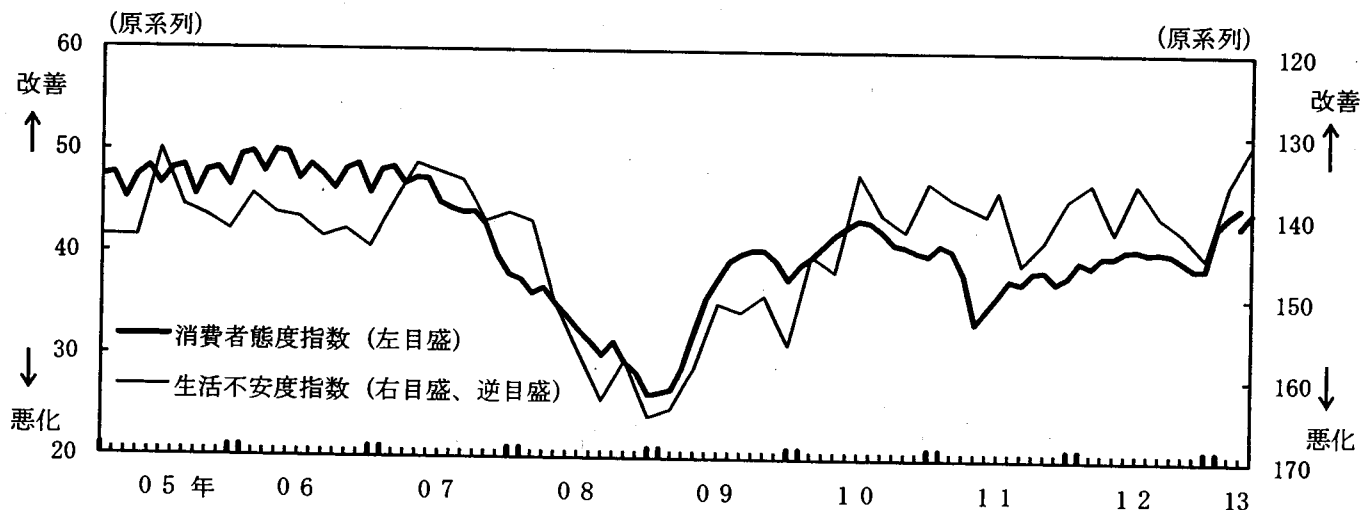
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、  
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

# 消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

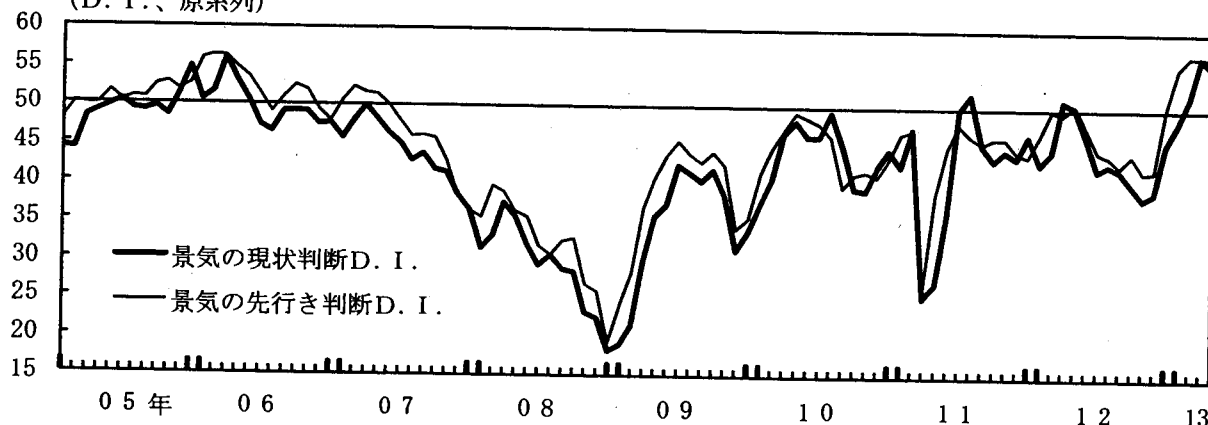


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

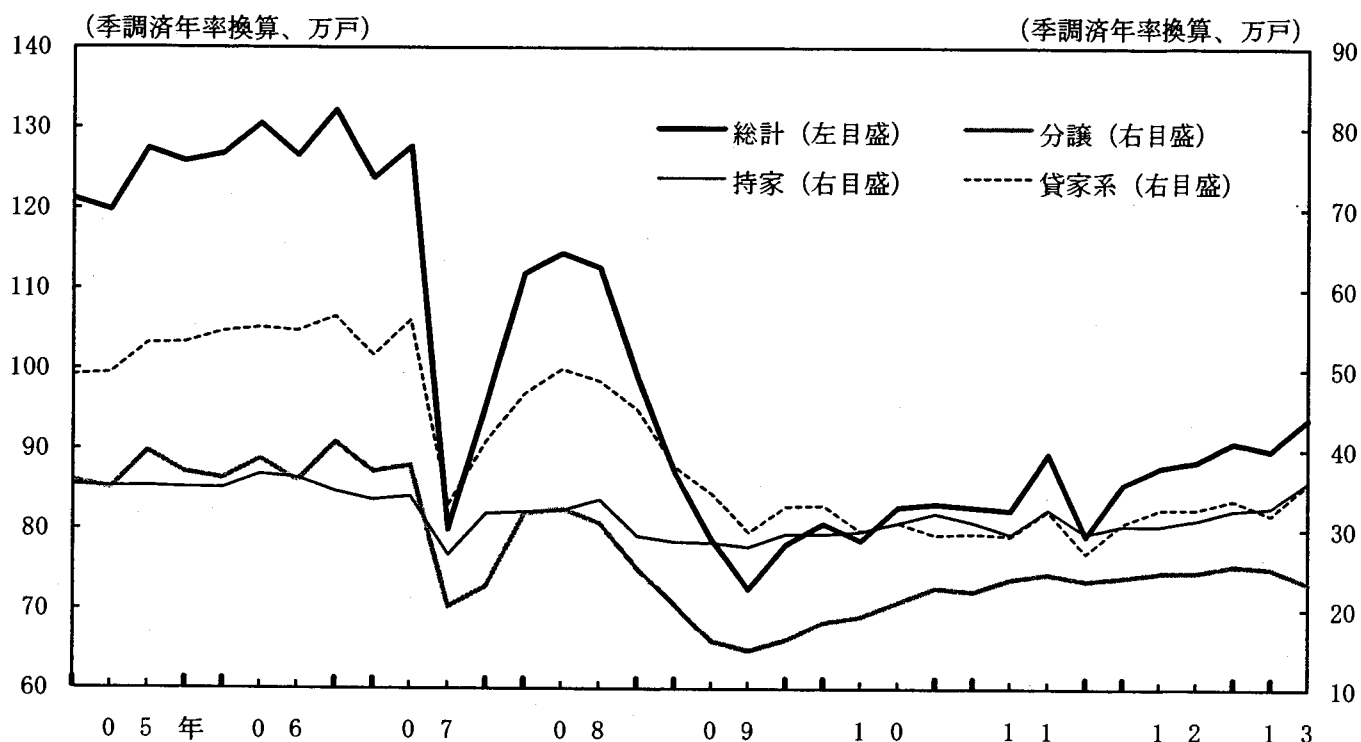


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯)、生活不安度指数 (調査客体：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
- 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
- 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
- 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

(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」

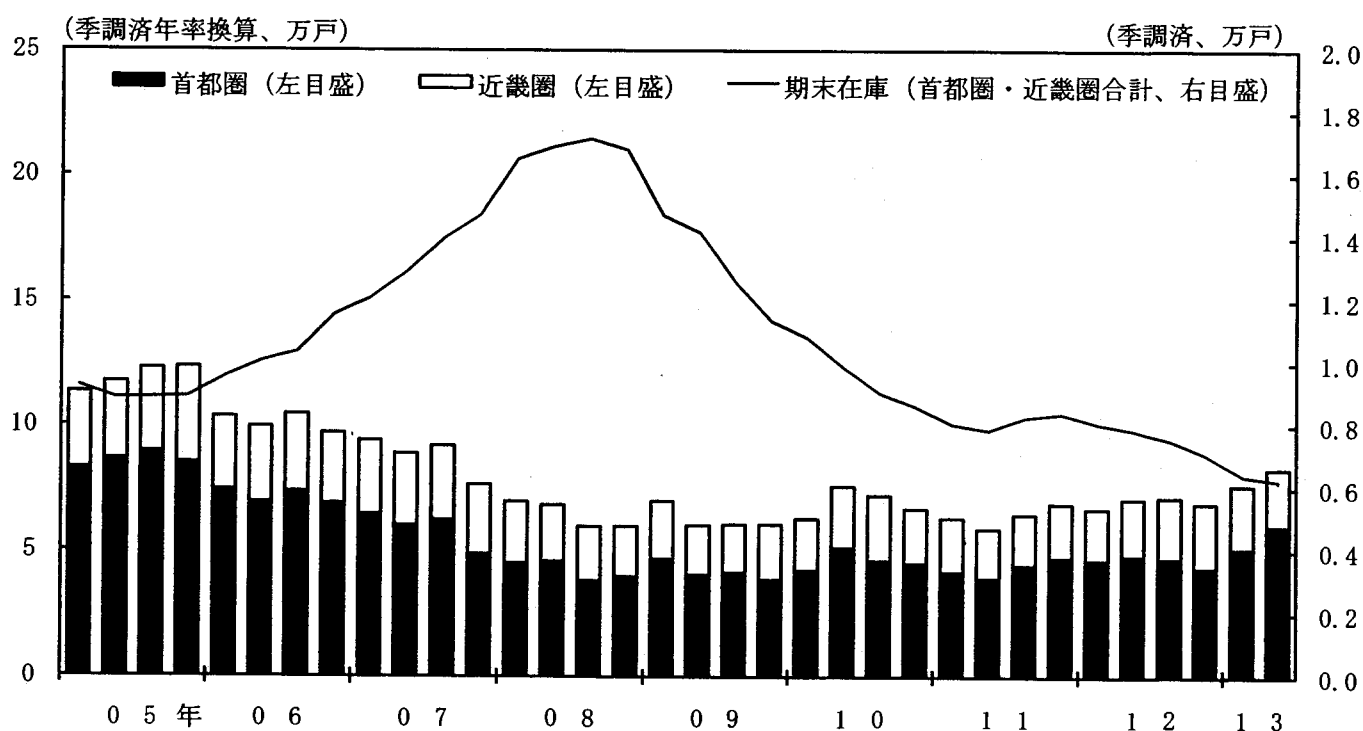
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2013/2Qは4月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)



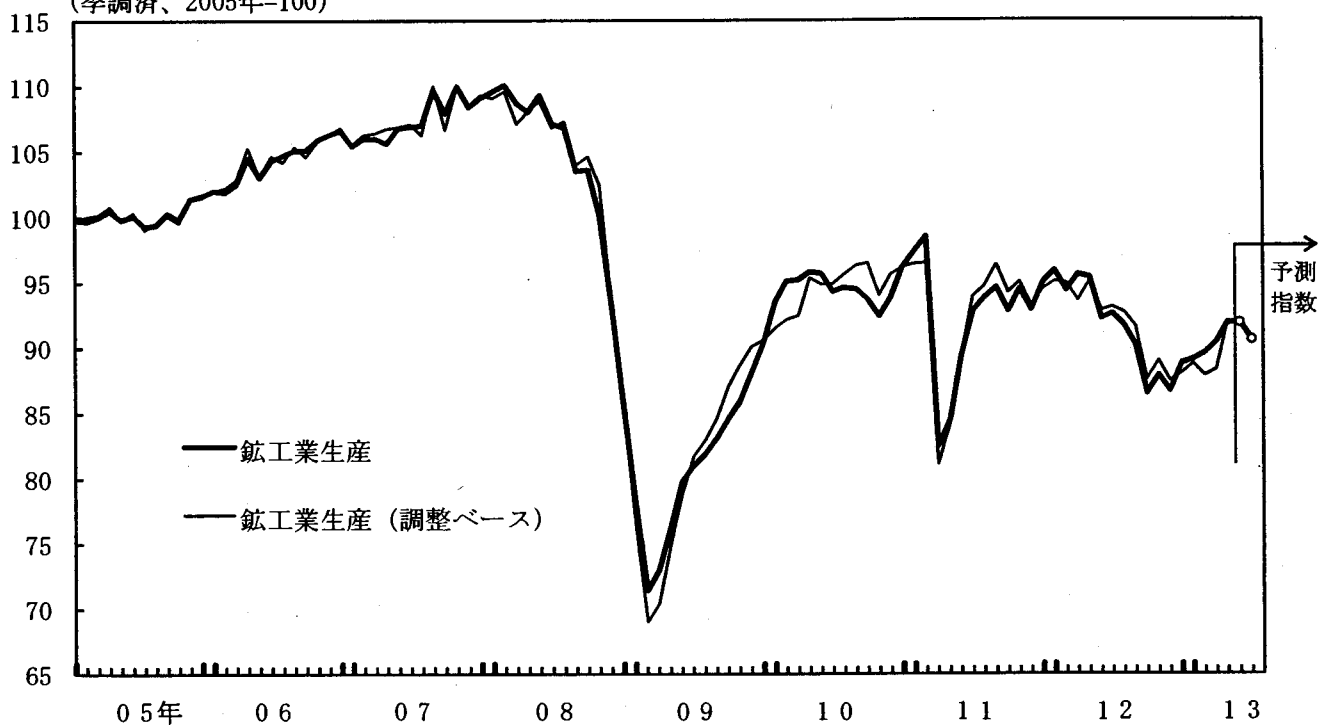
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2013/2Qは4月の値。

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

# 鉦工業生産

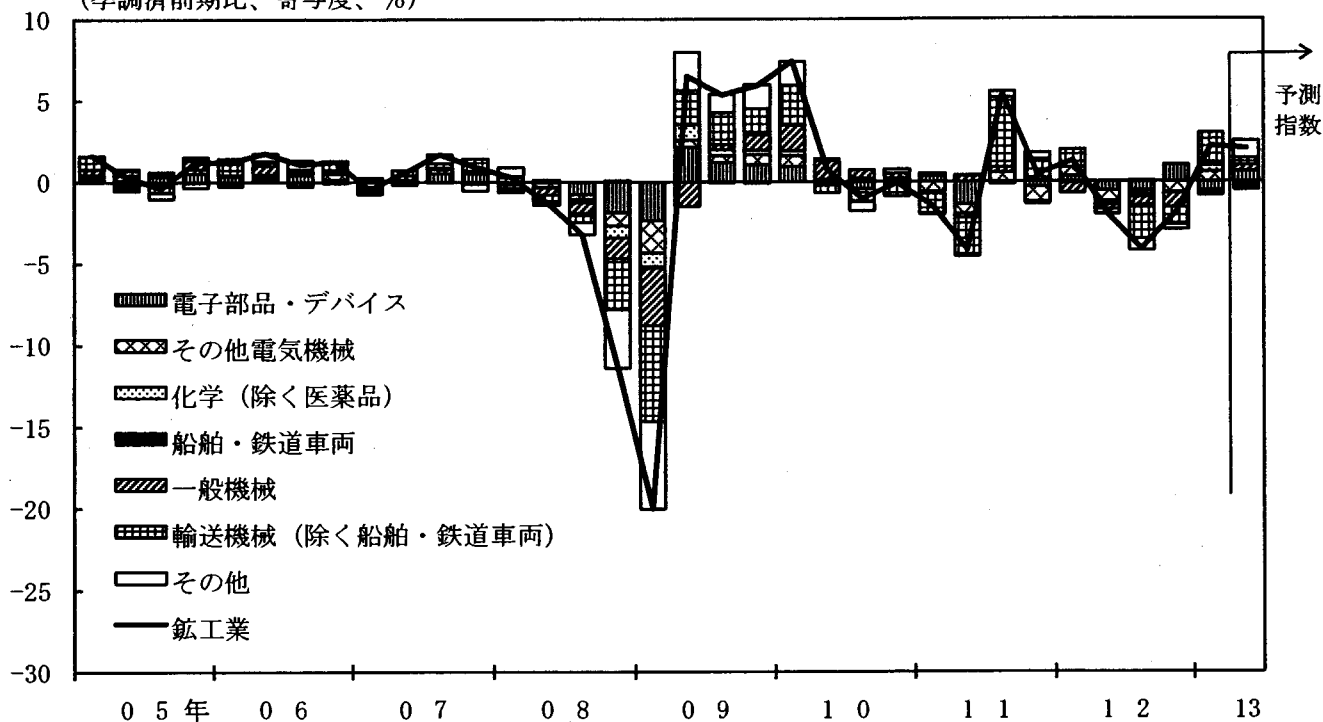
## (1) 鉦工業生産

(季調済、2005年=100)



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

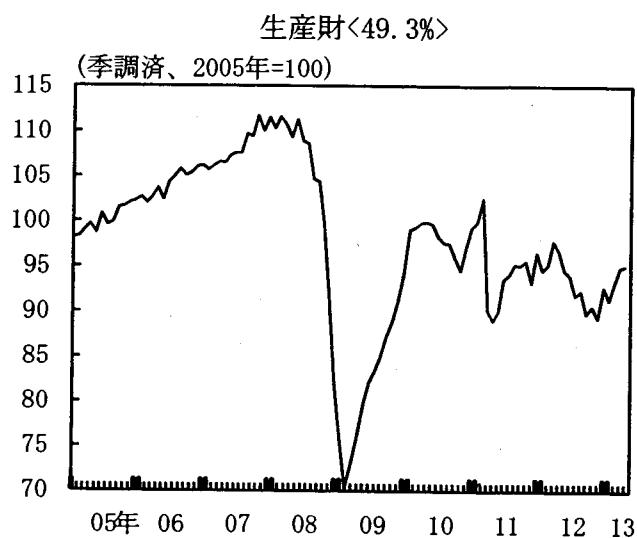
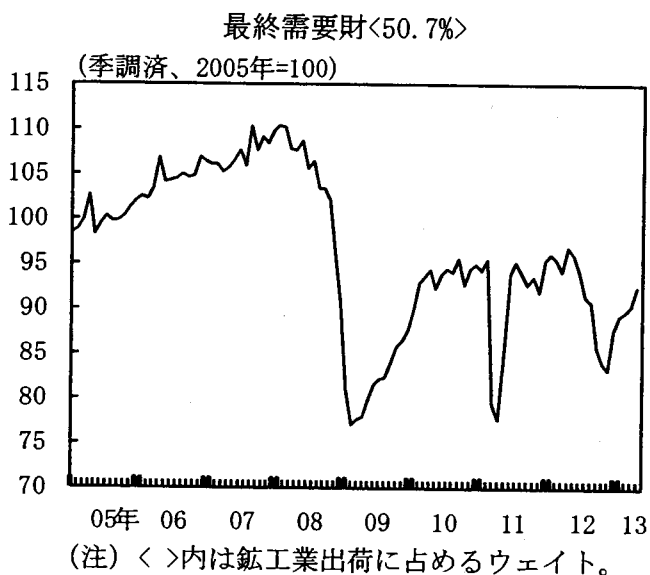


- (注) 1. 鉦工業生産 (調整ベース) は、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値 (日本銀行調査統計局による試算値)。
- 2. その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したもの。
- 3. 2013/2Qは、予測指数を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉦工業指数統計」

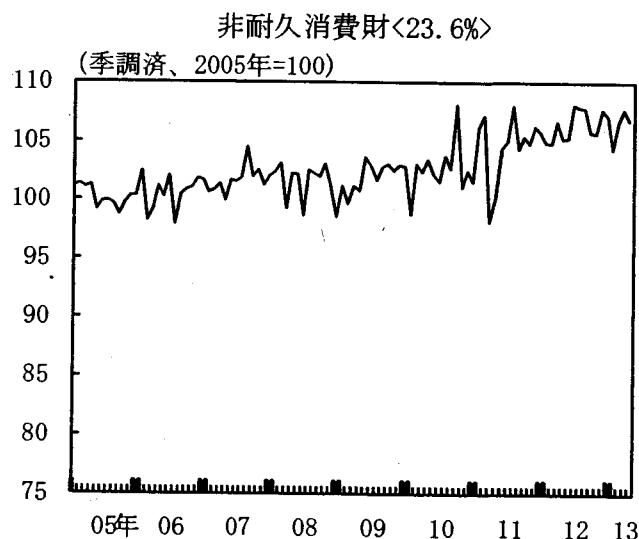
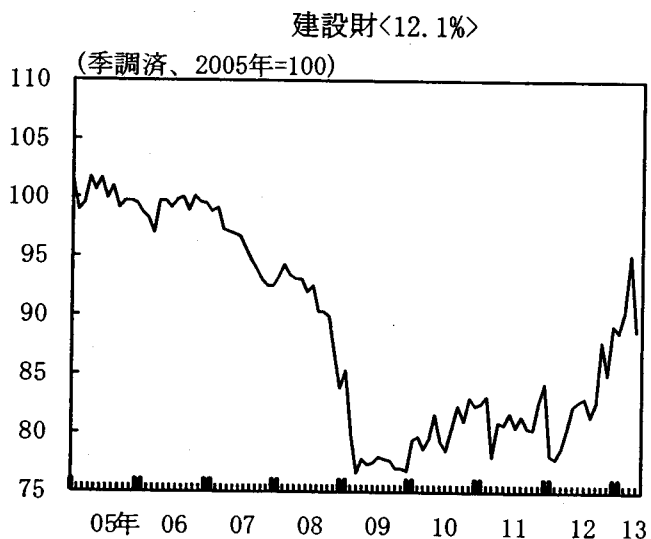
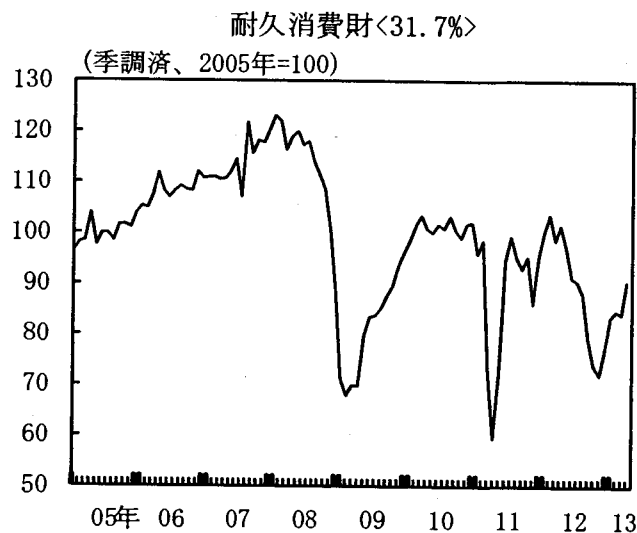
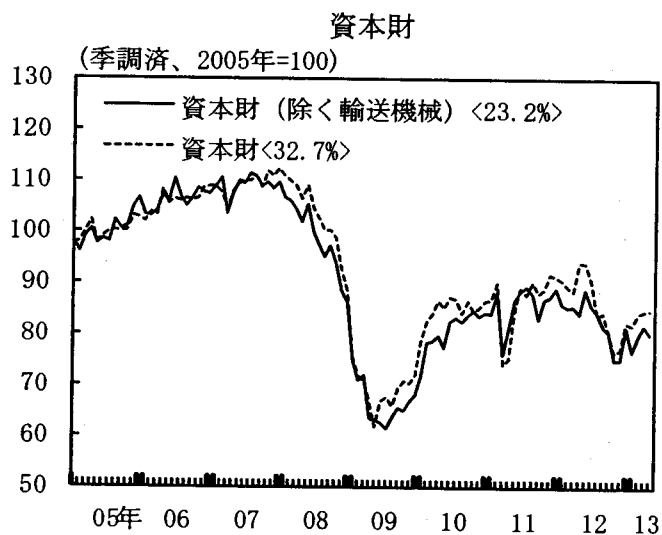
# 財別出荷

## (1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

## (2) 最終需要財の内訳



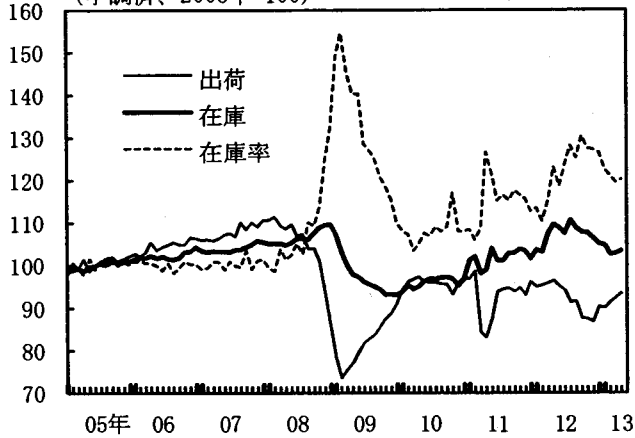
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

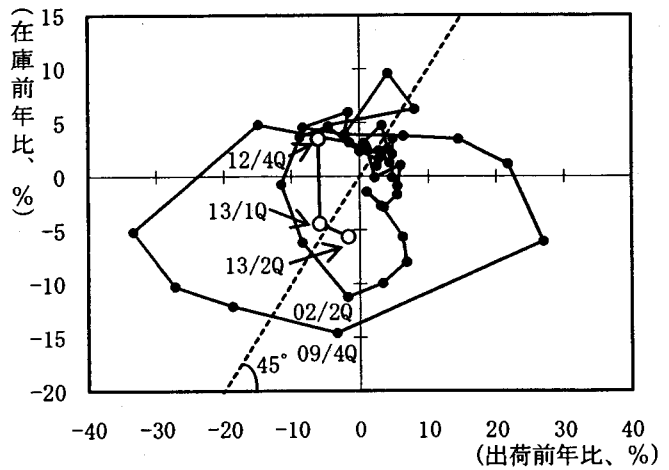


# 出荷・在庫

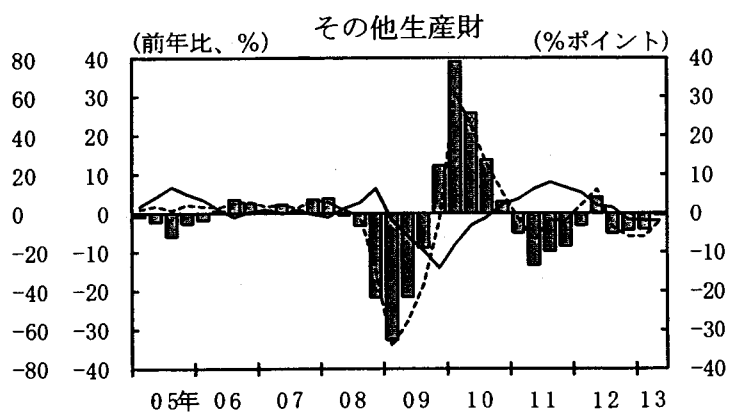
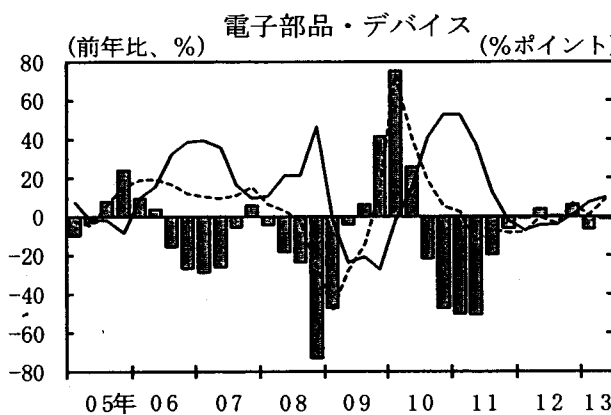
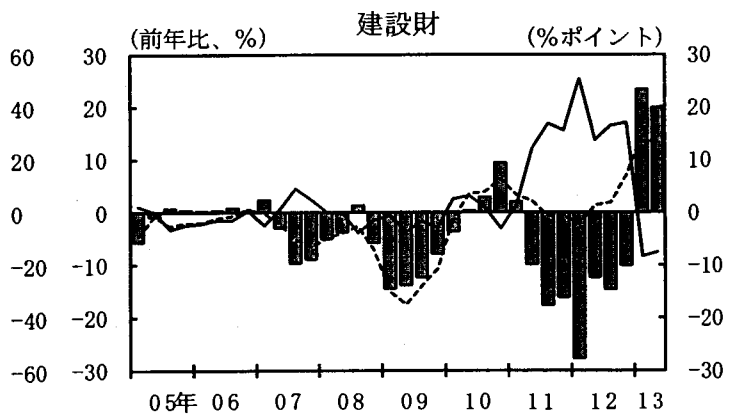
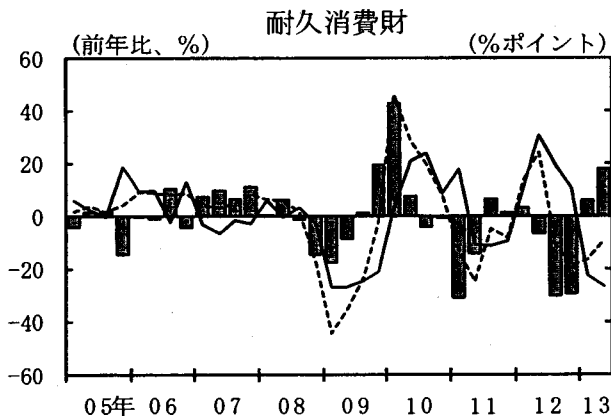
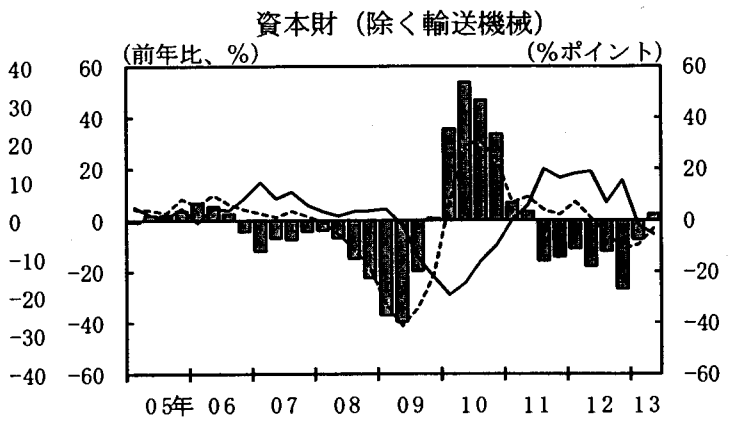
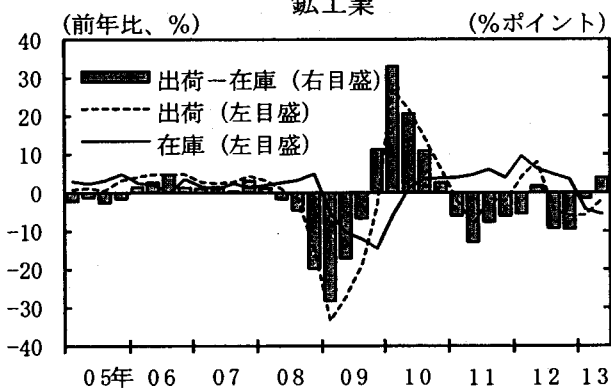
(1) 出荷・在庫 (鋳工業)  
(季調済、2005年=100)



(2) 在庫循環 (鋳工業)



(3) 出荷・在庫バランス  
鋳工業

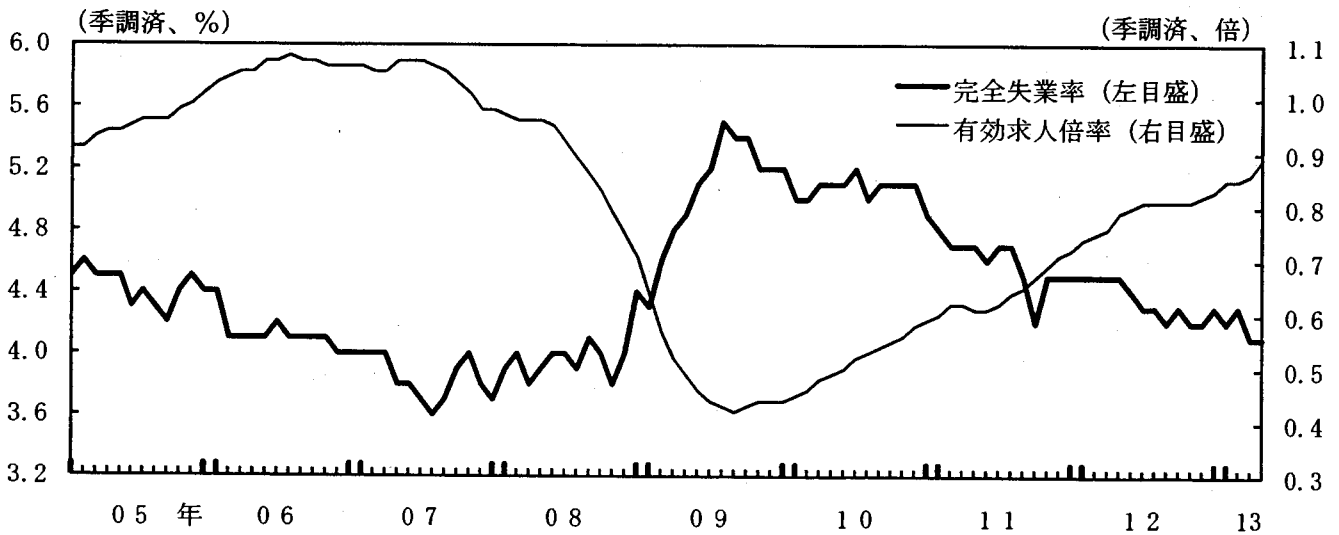


(注) 2013/2Qは、4月の値を用いて算出。

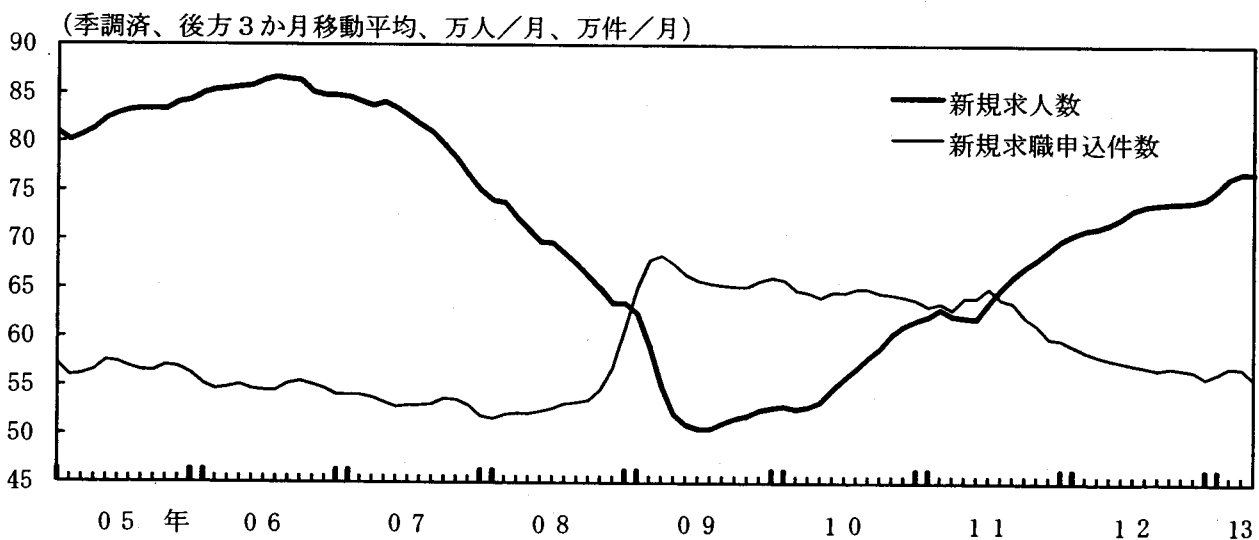
(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

# 労働需給

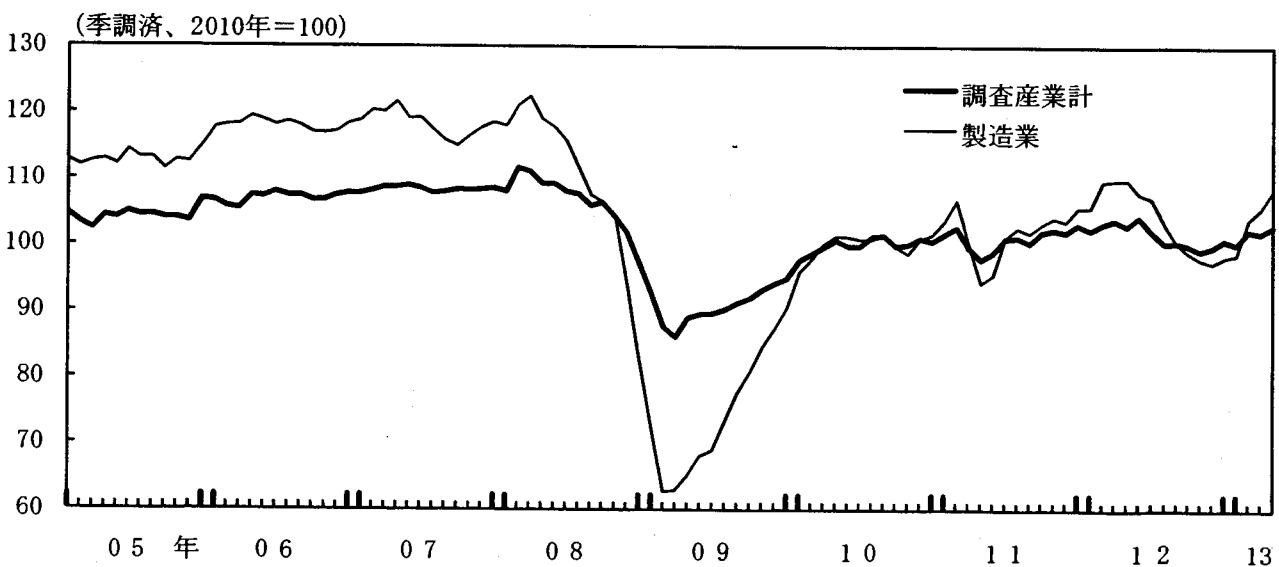
## (1) 失業率と有効求人倍率



## (2) 新規求人と新規求職



## (3) 所定外労働時間



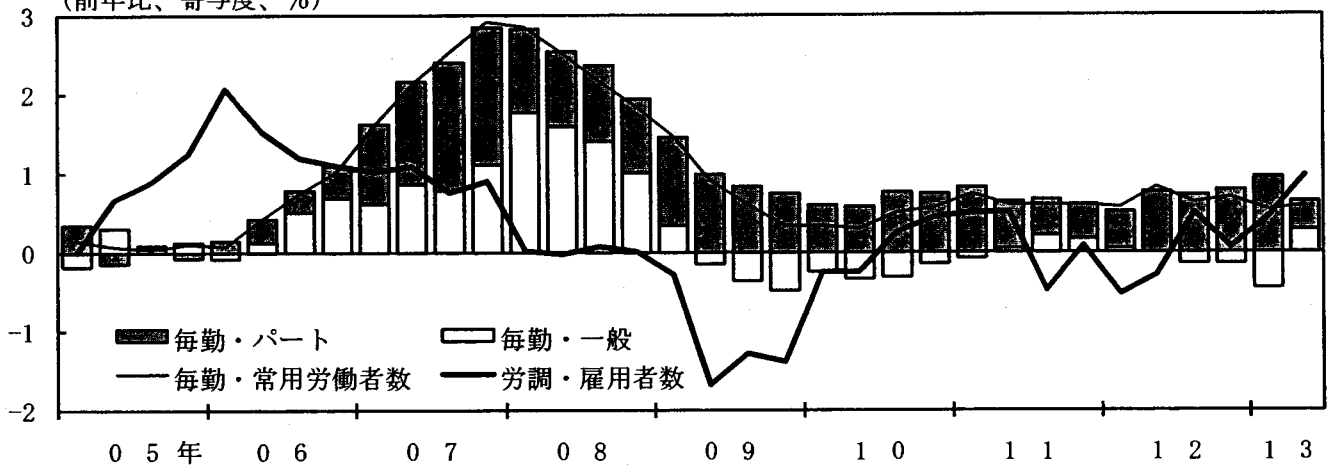
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。  
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

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

# 雇用者所得

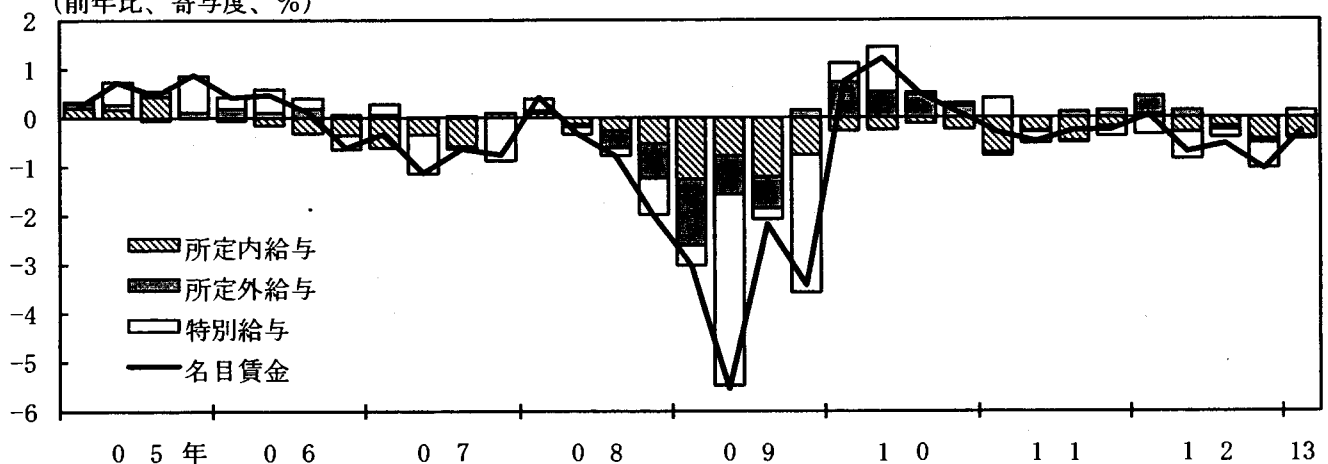
## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



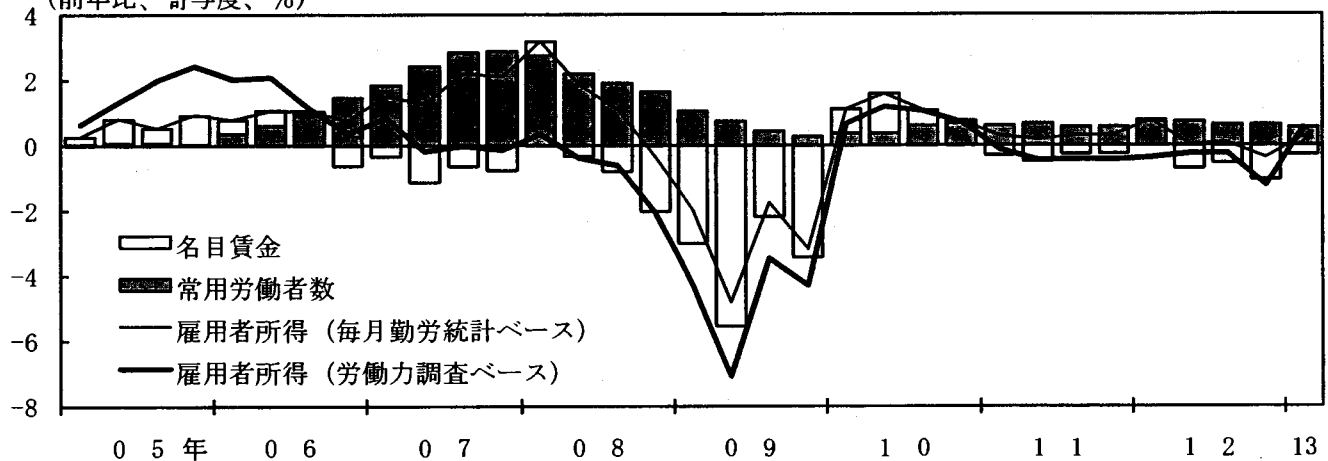
## (2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



## (3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)

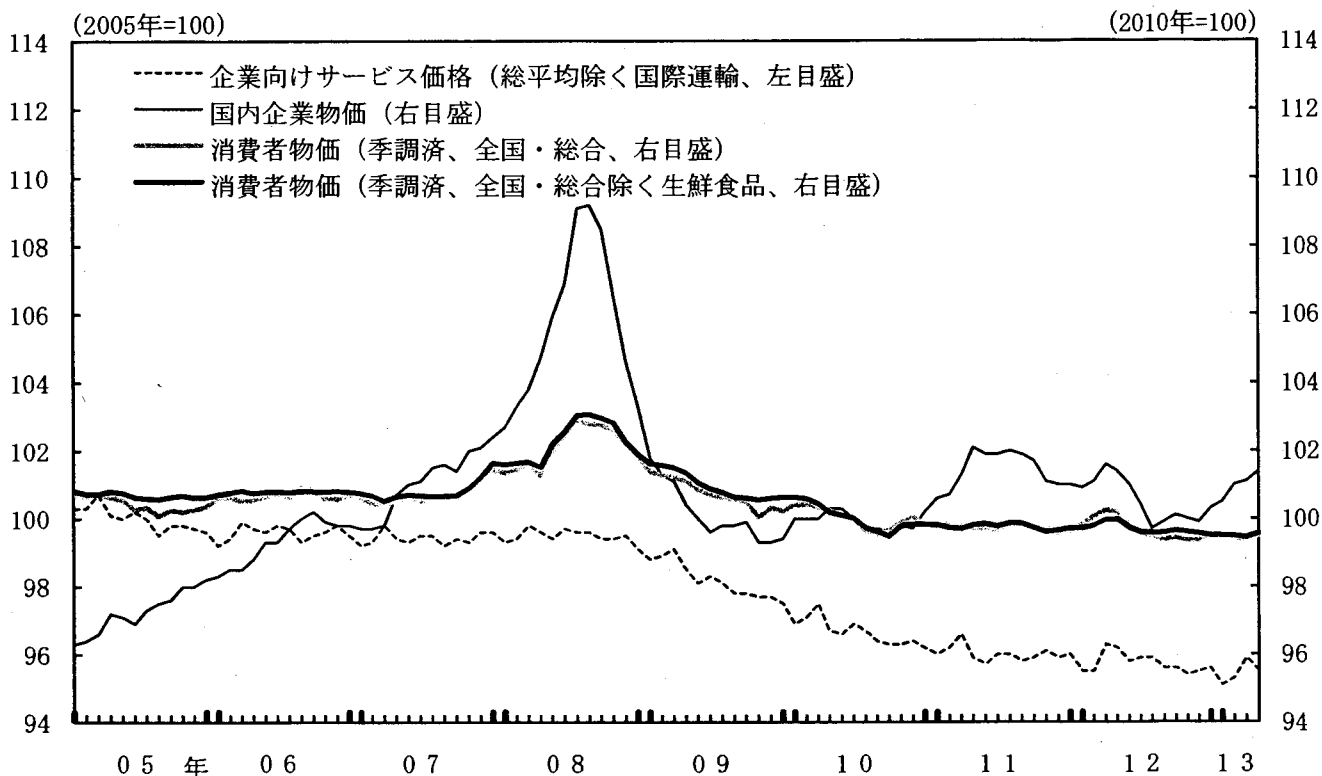


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。  
第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。2013/1Qは3～4月の前年同期比。
- 3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。  
雇用者所得(毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数(毎月勤労統計) × 名目賃金(毎月勤労統計)  
雇用者所得(労働力調査ベース) = 雇用者数(労働力調査) × 名目賃金(毎月勤労統計)
- 4. (1)の2013/2Qは4月の前年同月比。

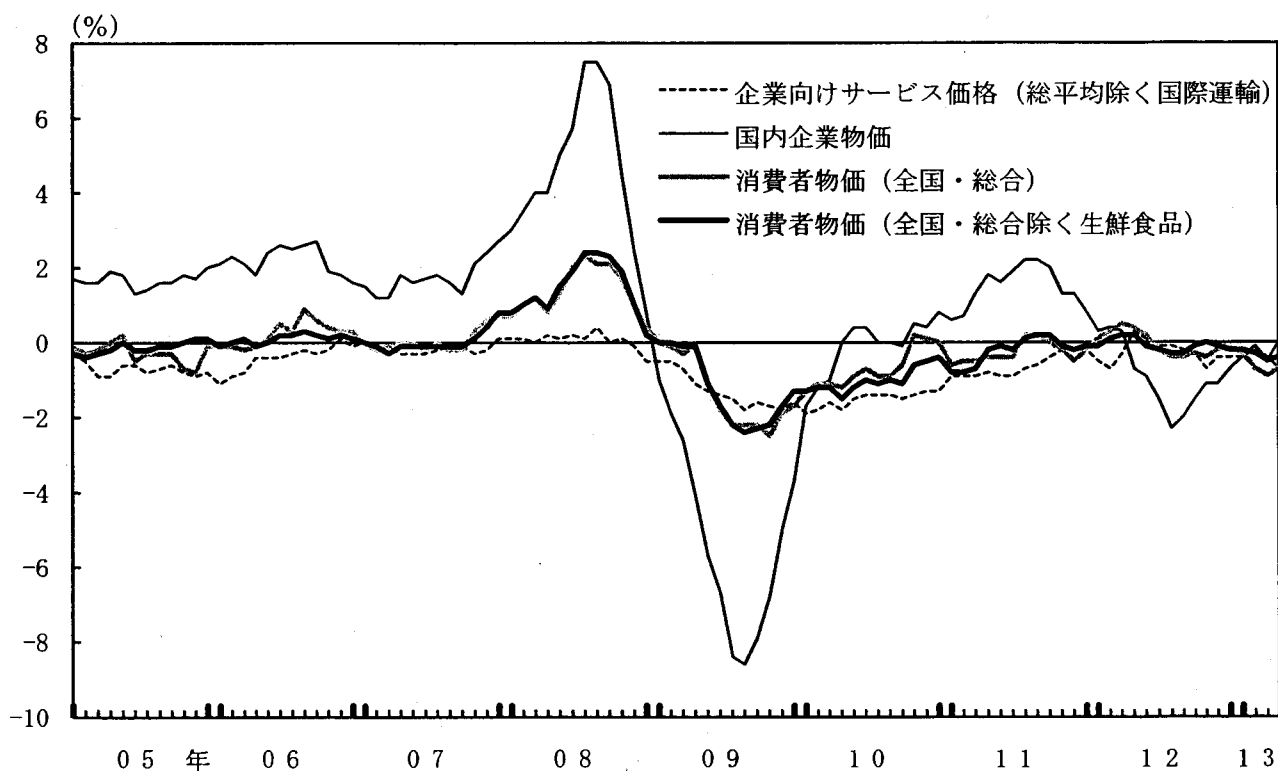
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

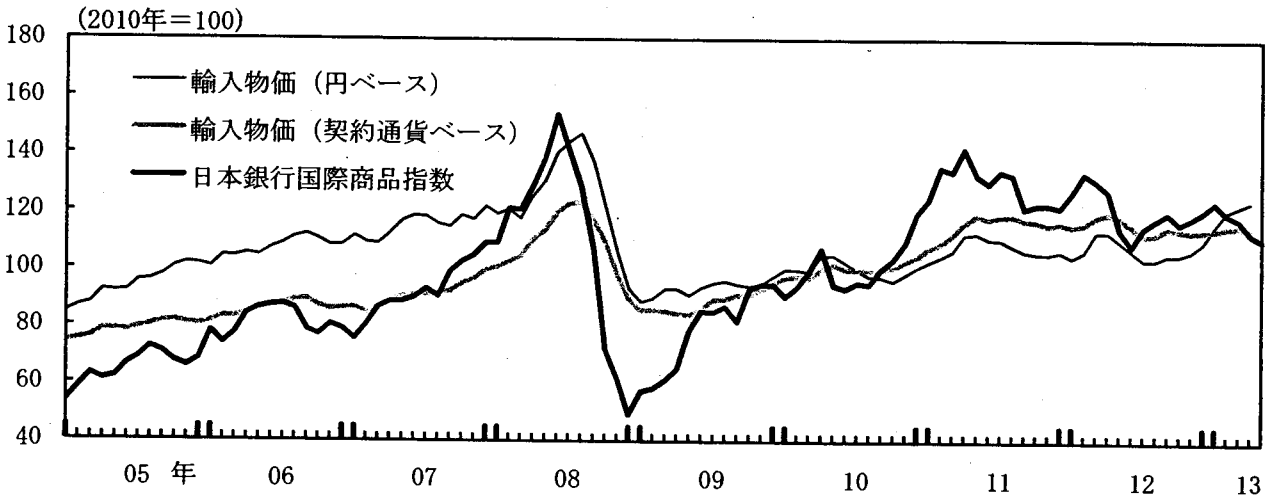


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。  
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。  
3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指数を使用。  
4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指数を使用。

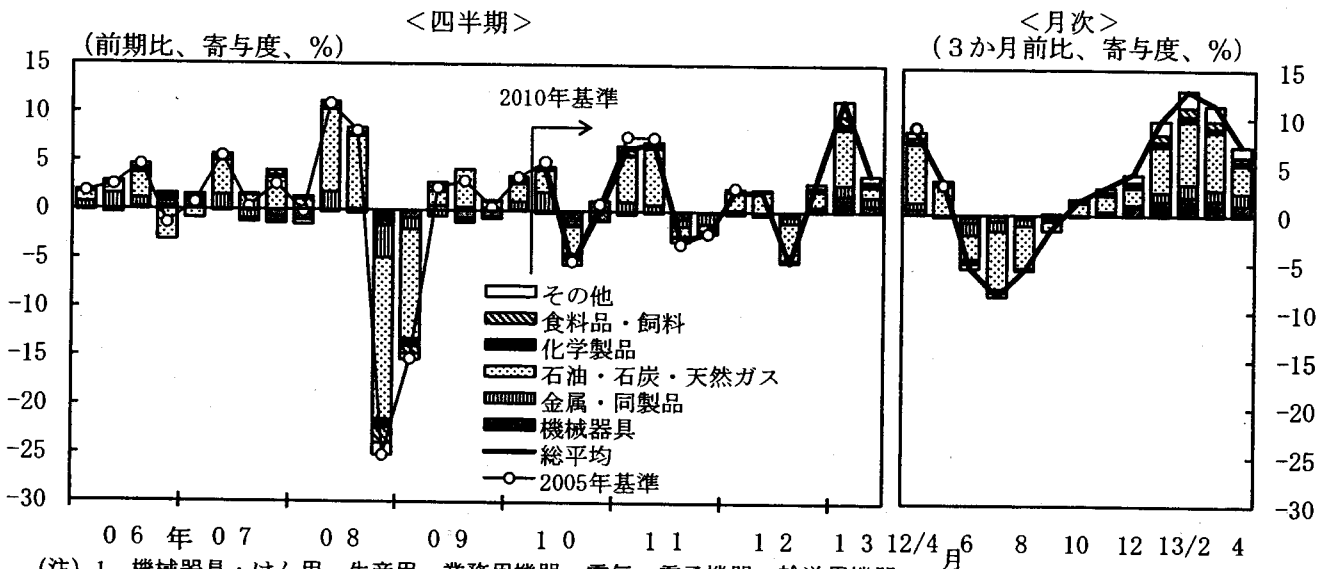
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数

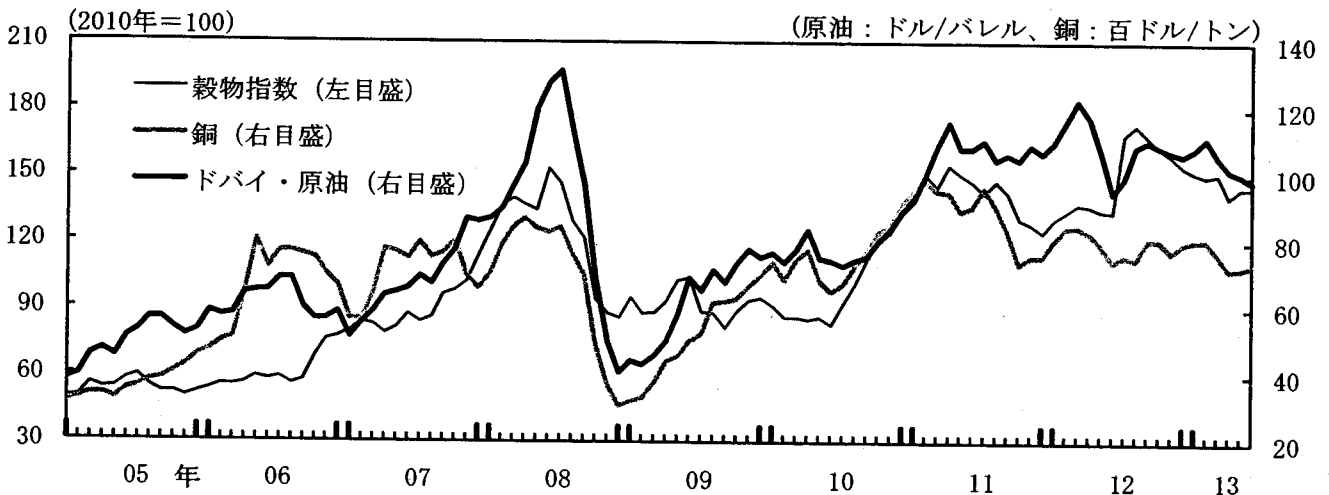


## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器  
 2. 2013/2Qは、4月の値を用いて算出。

## (3) 国際商品市況

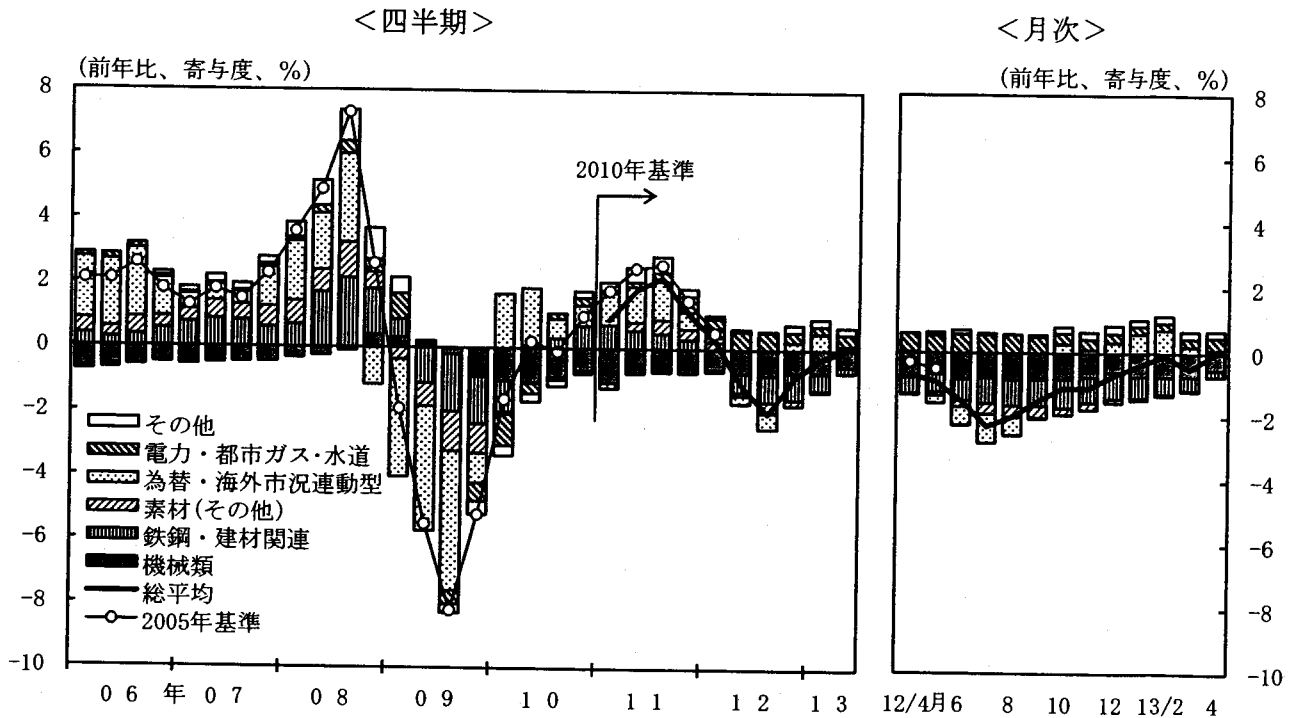


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。  
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。  
 2. 計数は月中平均。なお、2013/6月は4日までの平均値。

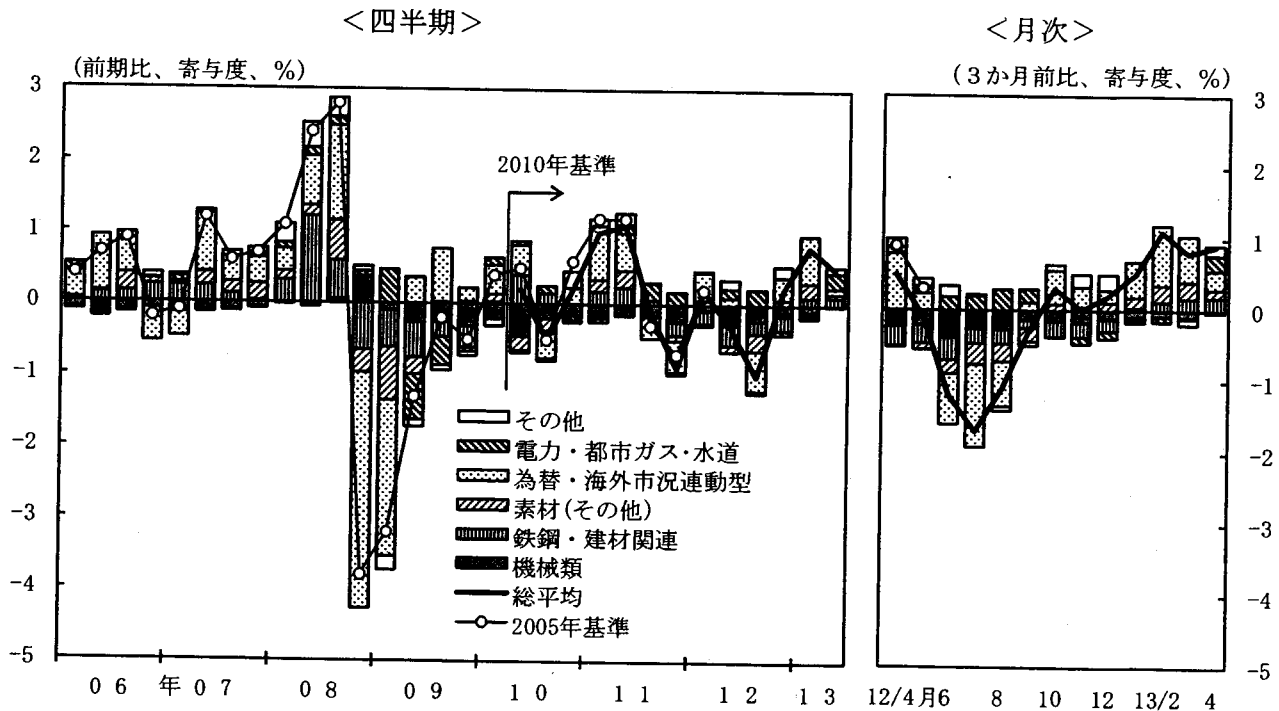
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比



## (2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



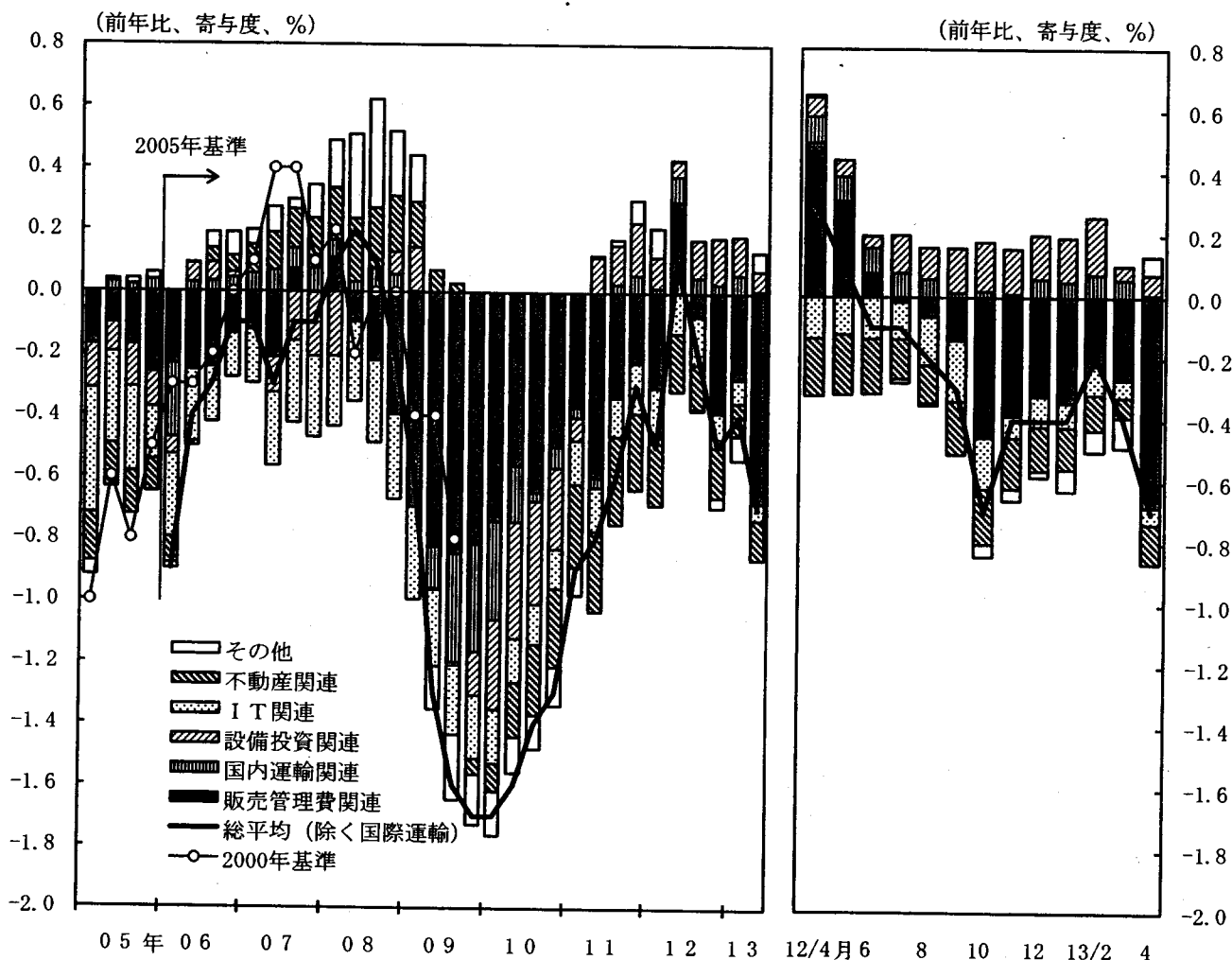
- (注)
1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
  2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
  3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
  4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
  5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
  6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いて算出。
  7. 2013/2Qは、4月の値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

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

# 企業向けサービス価格

&lt; 四半期 &gt;

&lt; 月次 &gt;



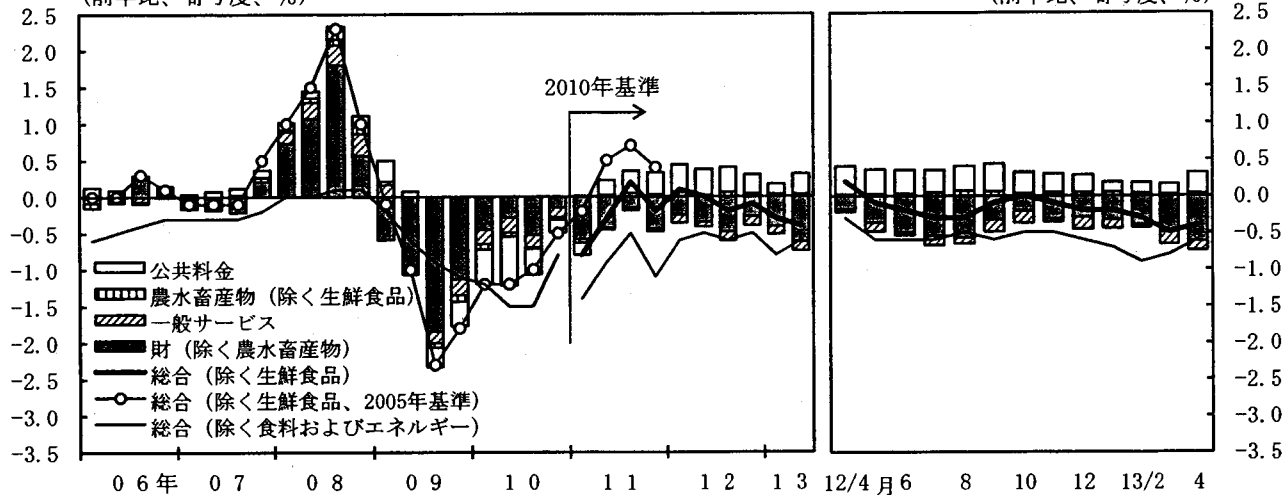
- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）  
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）  
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス  
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル  
 5. 不動産関連：不動産  
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング  
 7.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

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

## (1) 総合 (除く生鮮食品)

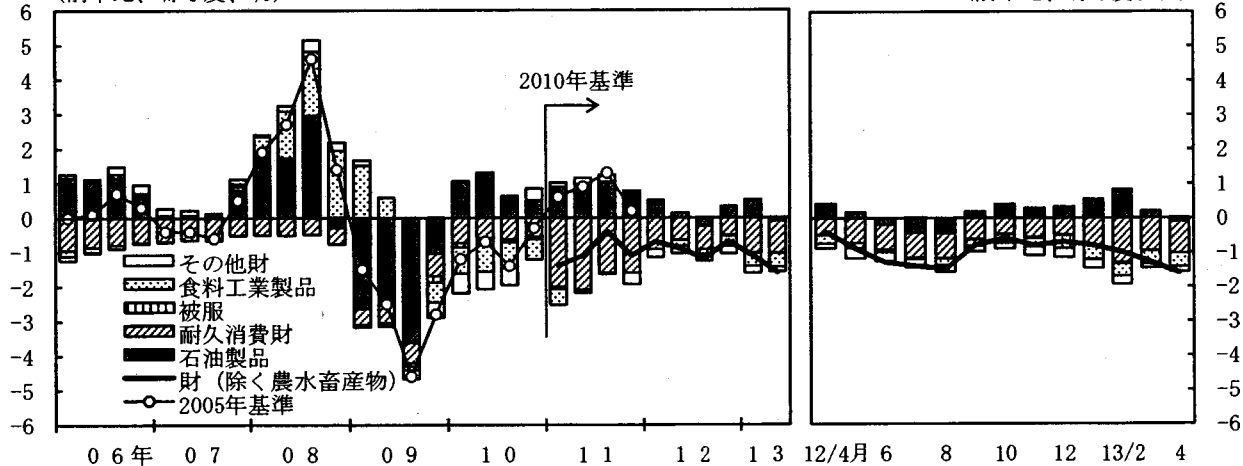
(前年比、寄与度、%)



## (2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解

(前年比、寄与度、%)

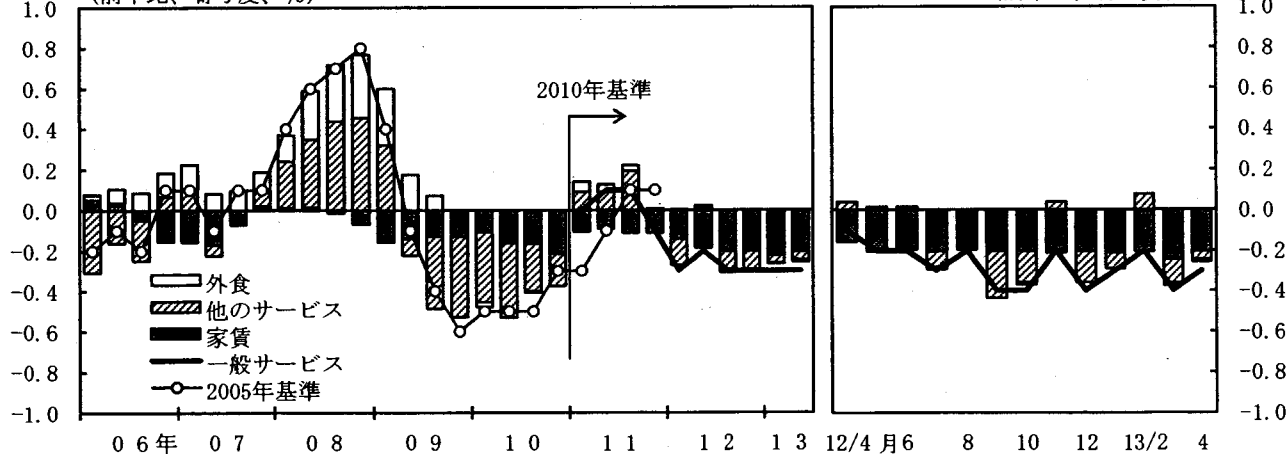
(前年比、寄与度、%)



## (3) 一般サービスの要因分解

(前年比、寄与度、%)

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

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

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

4. 2013/2Qは、4月の値を用いて算出。

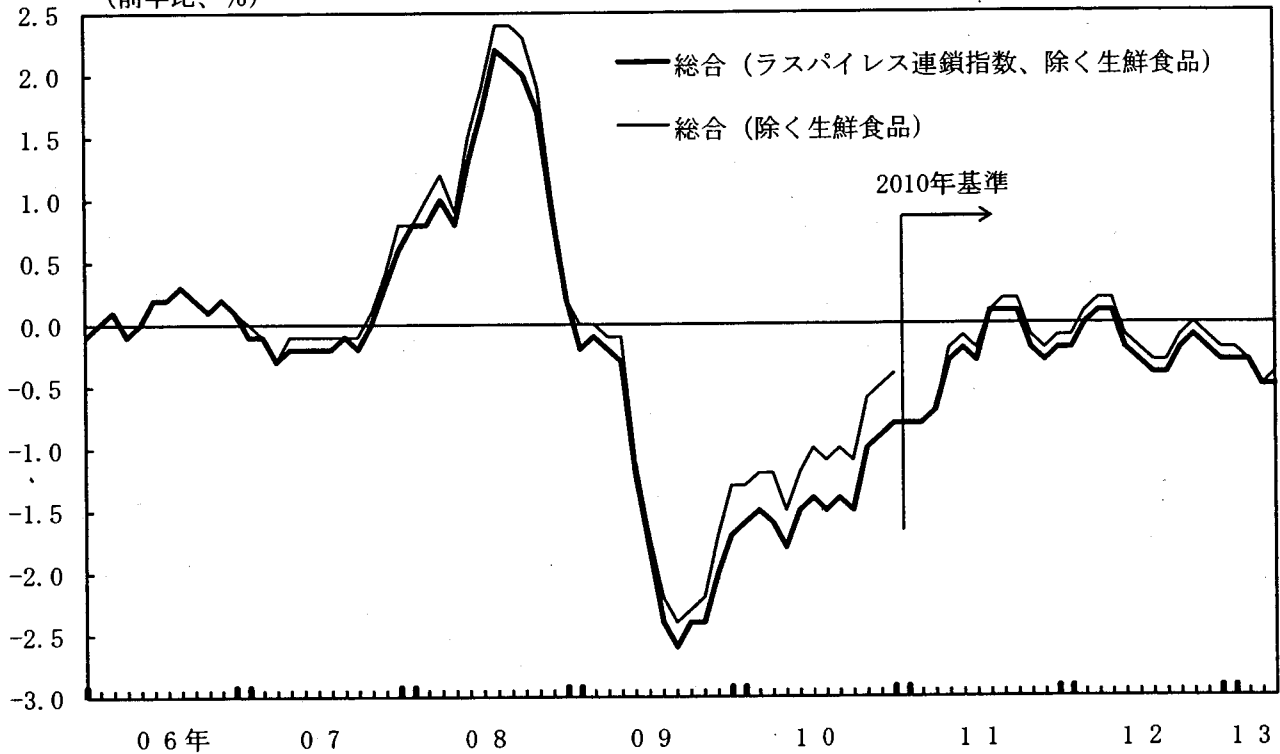
(資料) 総務省「消費者物価指数」



## 消費者物価の基調的な変動

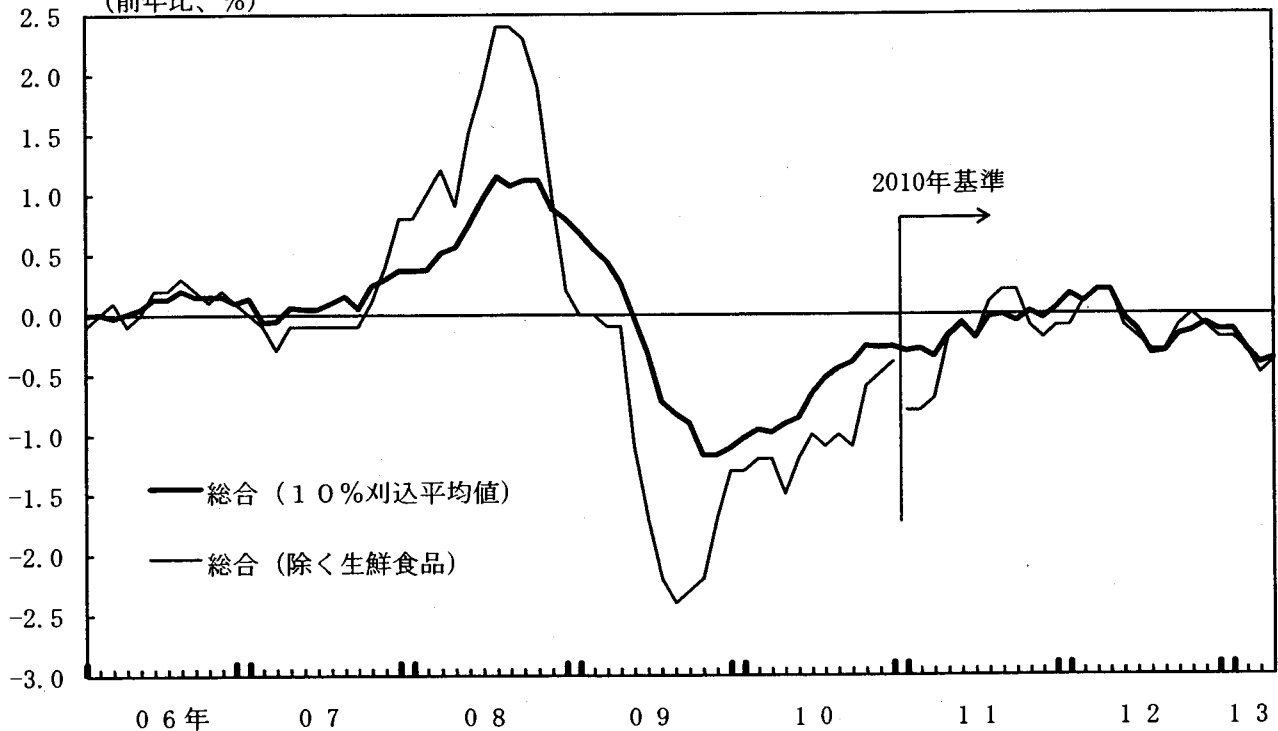
### (1) ラスパイレス連鎖指数

(前年比、%)



### (2) 刈込平均値

(前年比、%)



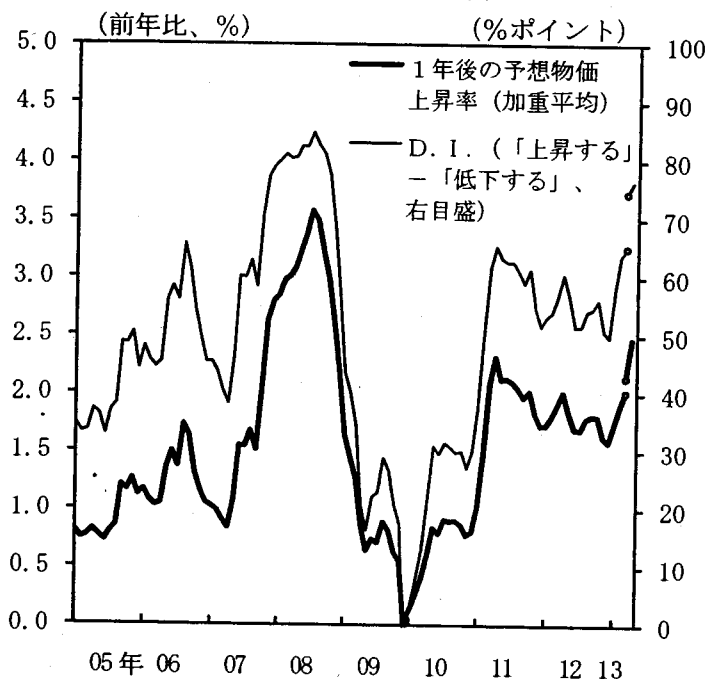
- (注) 1. 10%刈込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウェイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。  
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指数の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

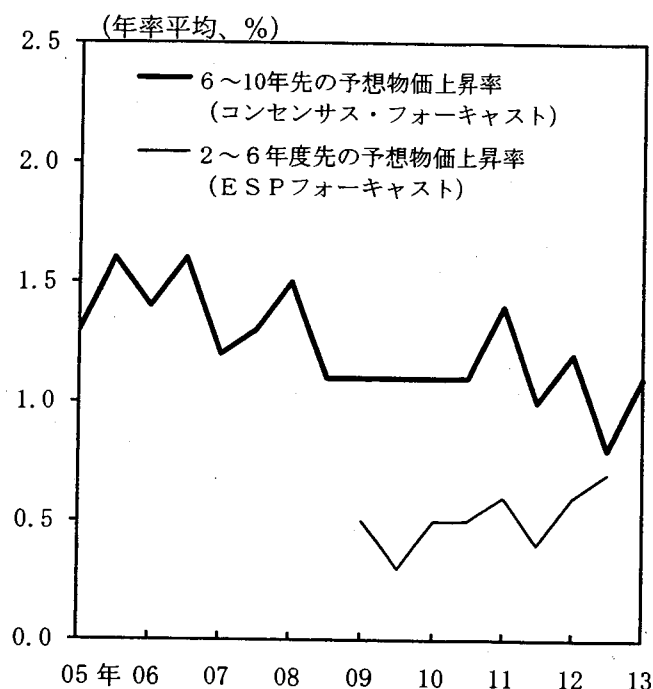
# 予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

<消費動向調査(総世帯)>

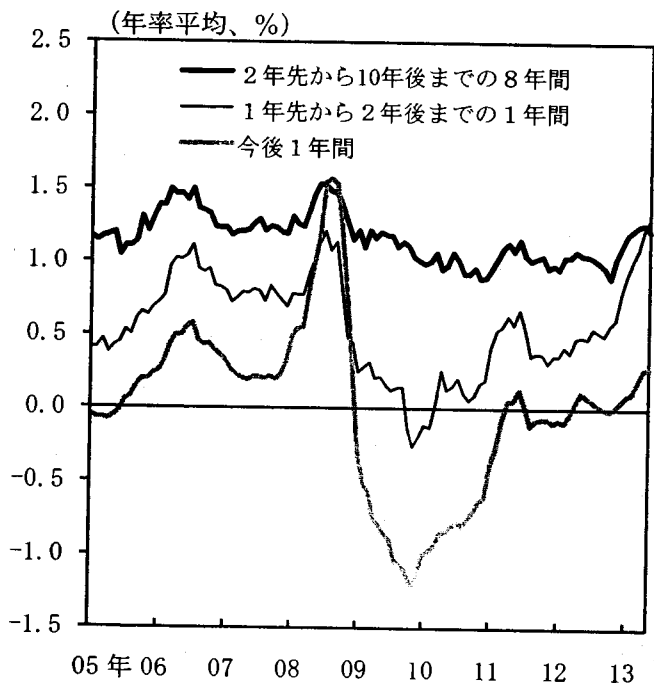


(2) エコノミストの予想物価上昇率

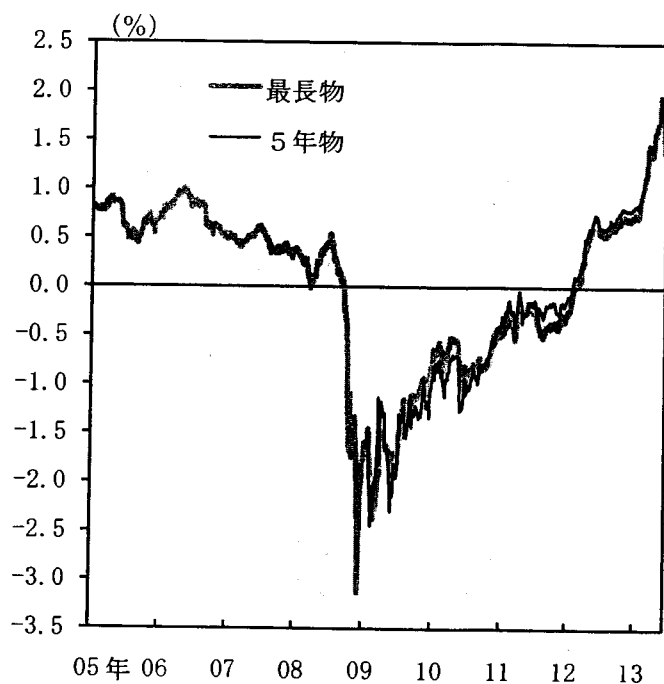


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>



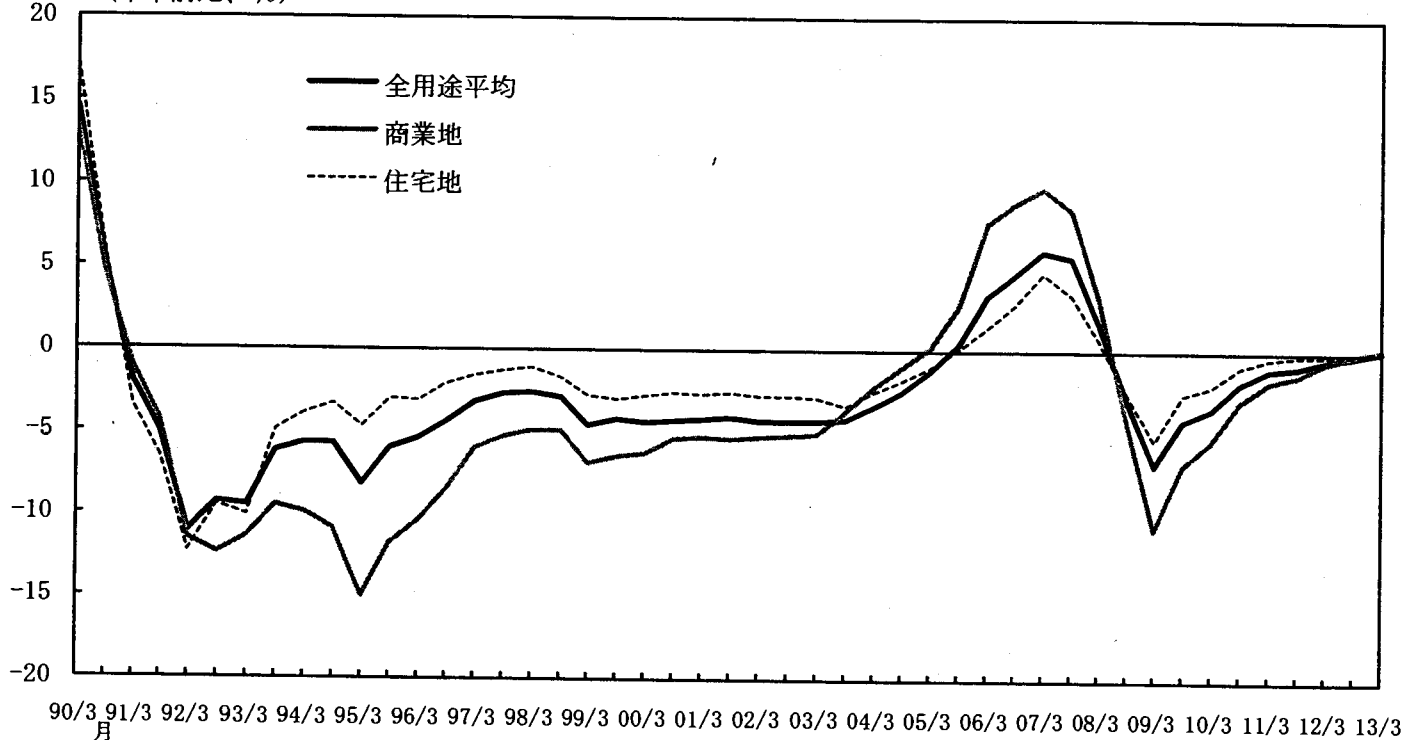
- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%~5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。  
 2. 消費動向調査は、13/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の13/3月は試験調査による参考値。  
 3. (3)のBEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連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

# 市街地価格指数

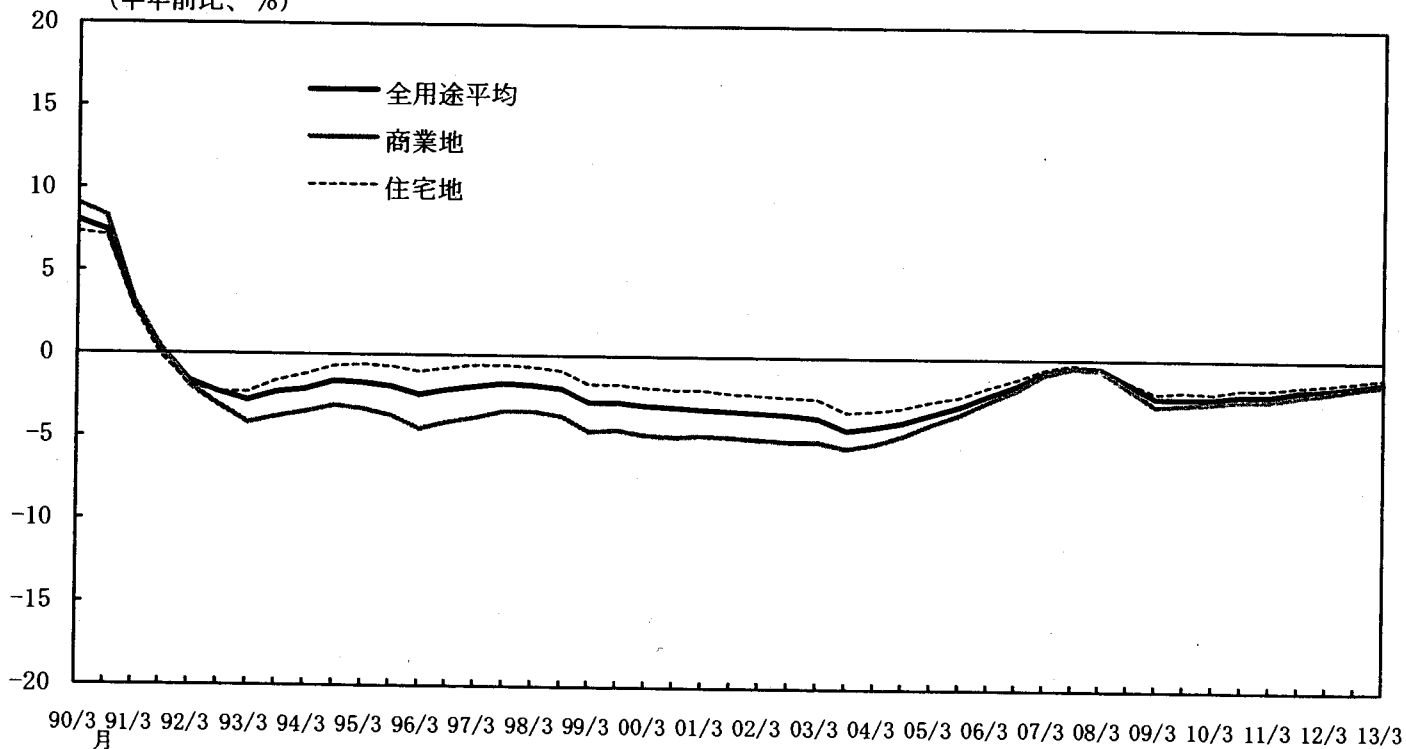
## (1) 六大都市

(半年前比、%)



## (2) 六大都市以外

(半年前比、%)



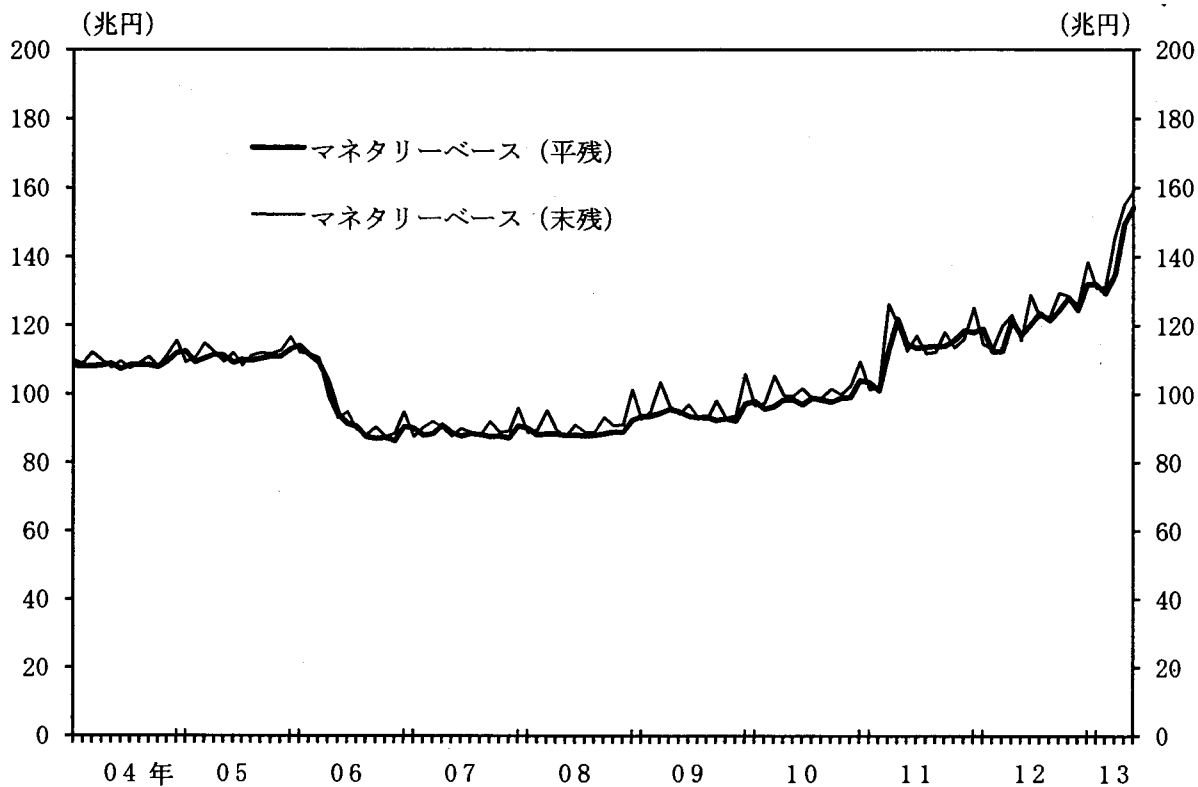
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

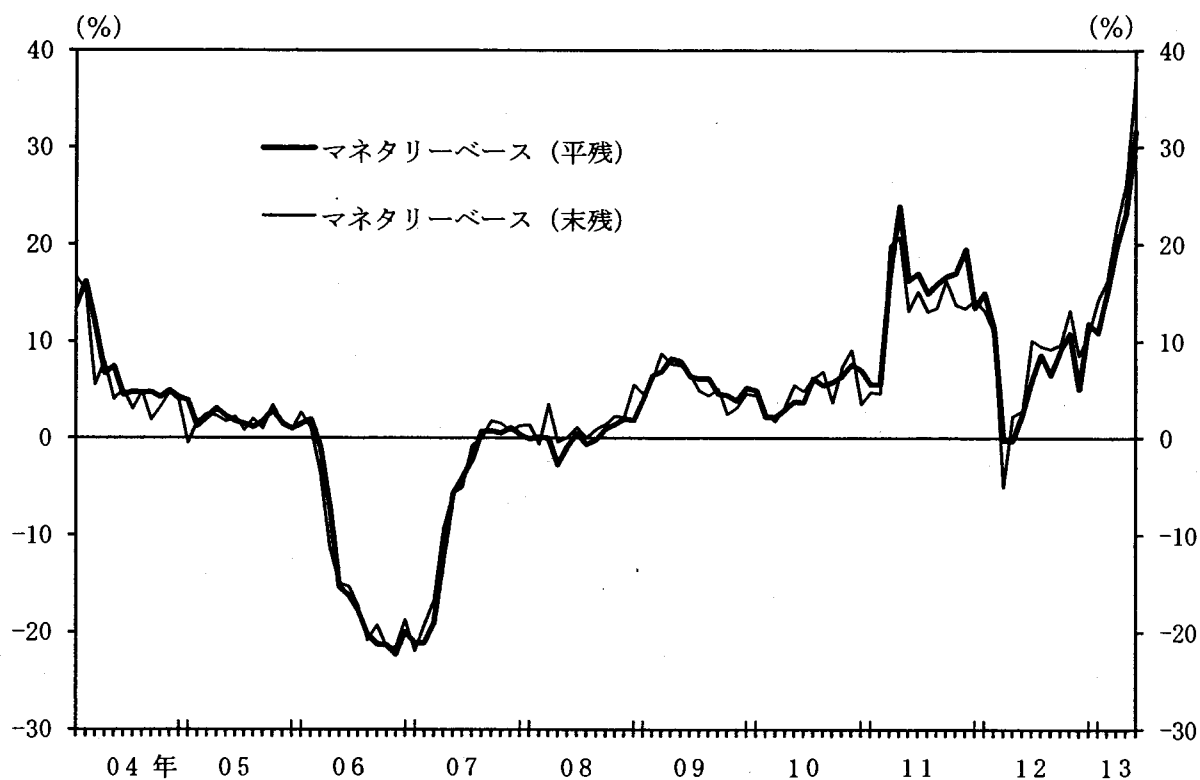
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

# マネタリーベース

## (1) 水準



## (2) 前年比



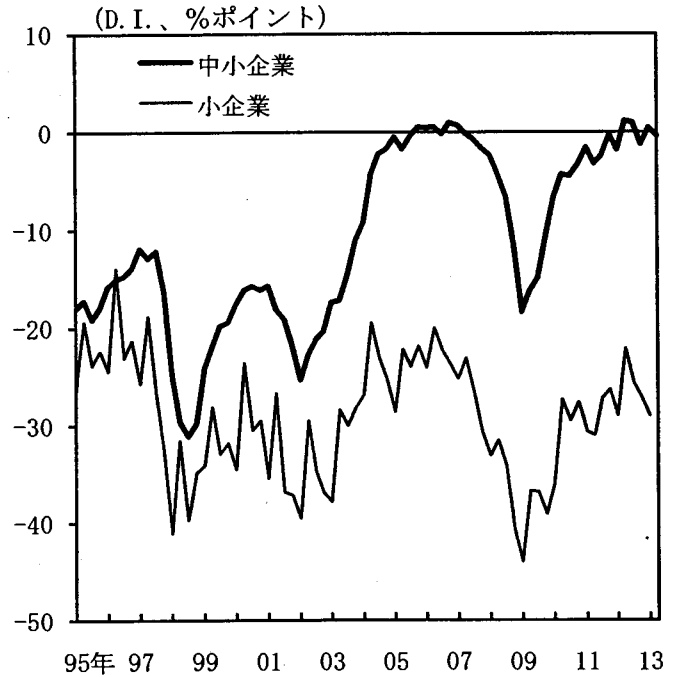
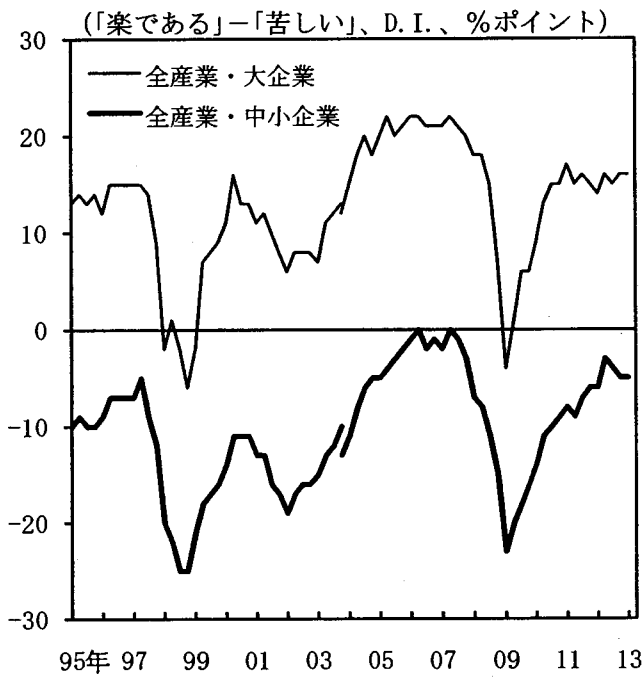
(資料) 日本銀行

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>

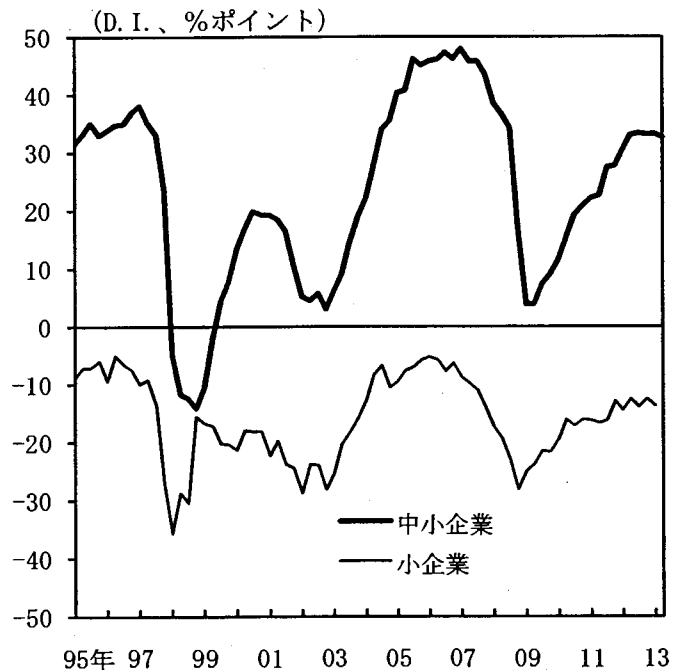
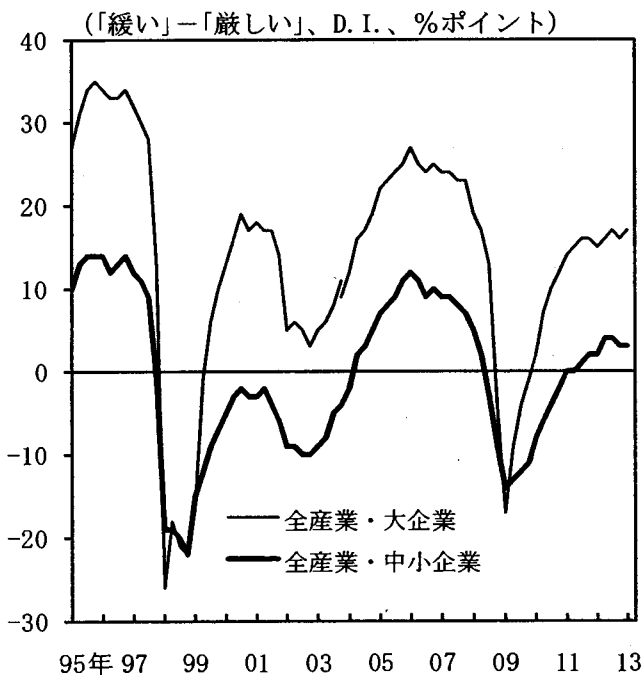


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から (下の(2)も同じ)。  
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。  
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2013/2Qは4~5月の値 (下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

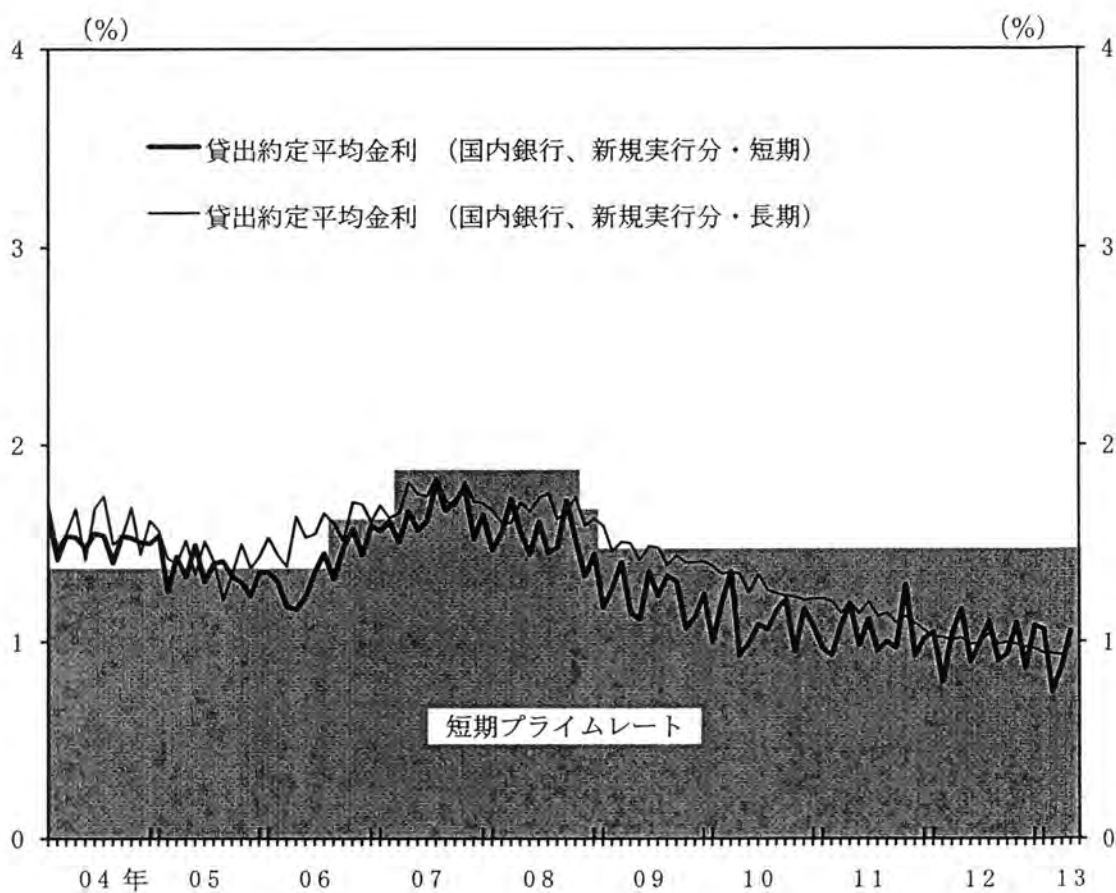
<日本公庫調査>



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

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

## 貸出金利

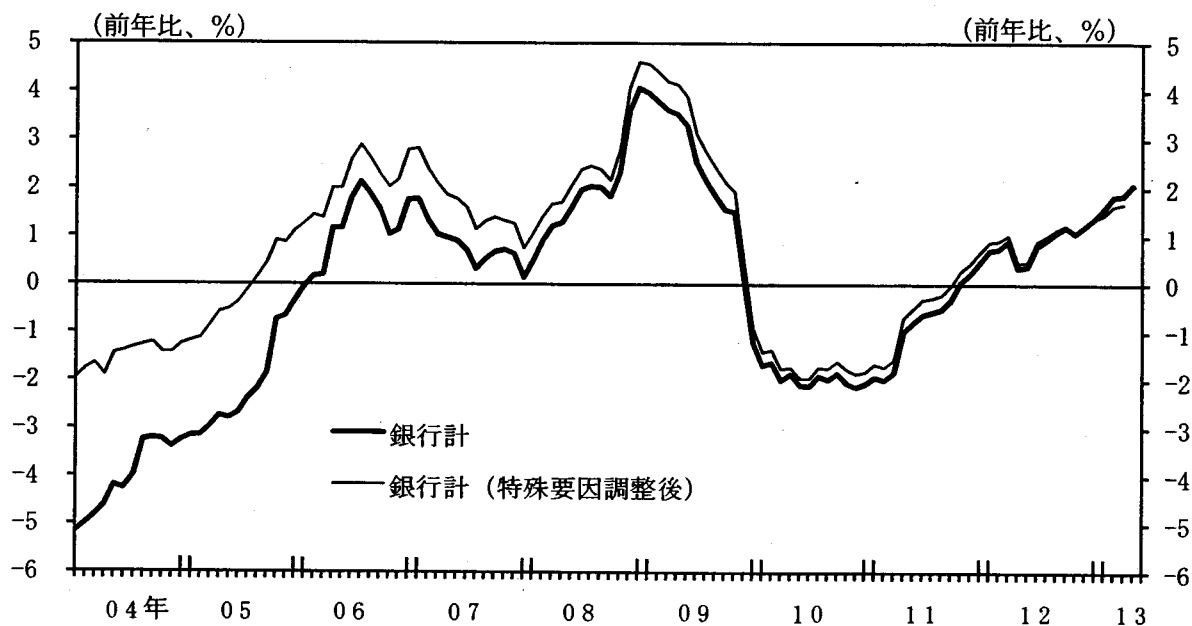


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

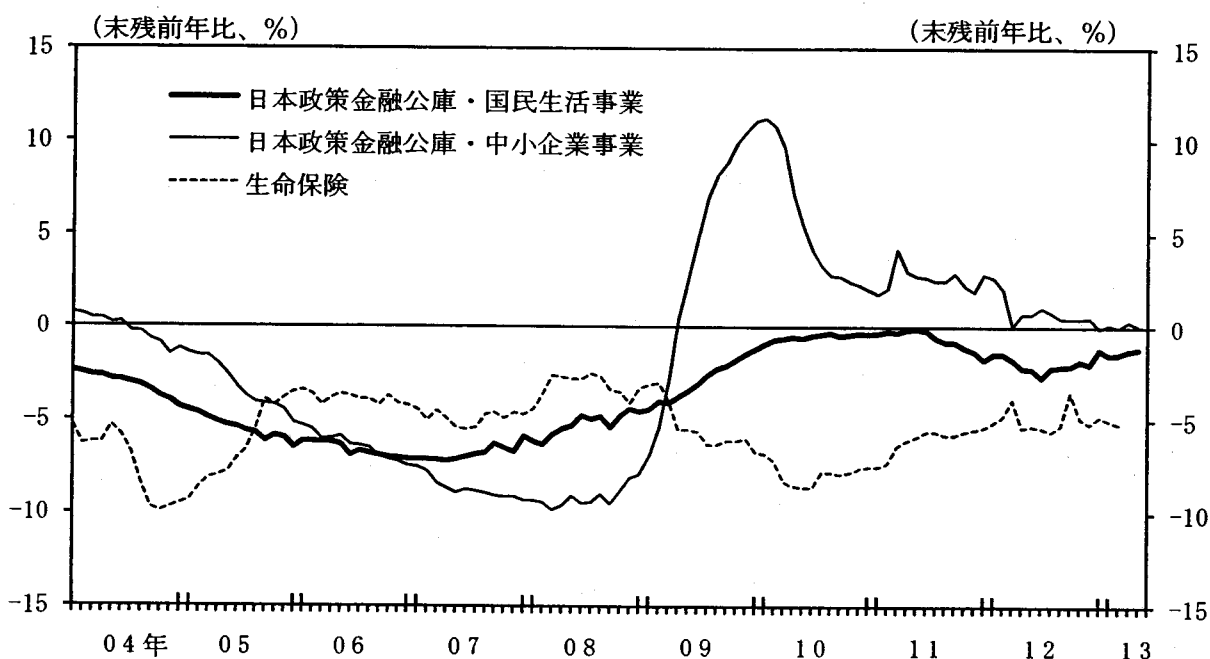
## 金融機関貸出

### (1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。  
2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。  
3. 特殊要因調整後計数は、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

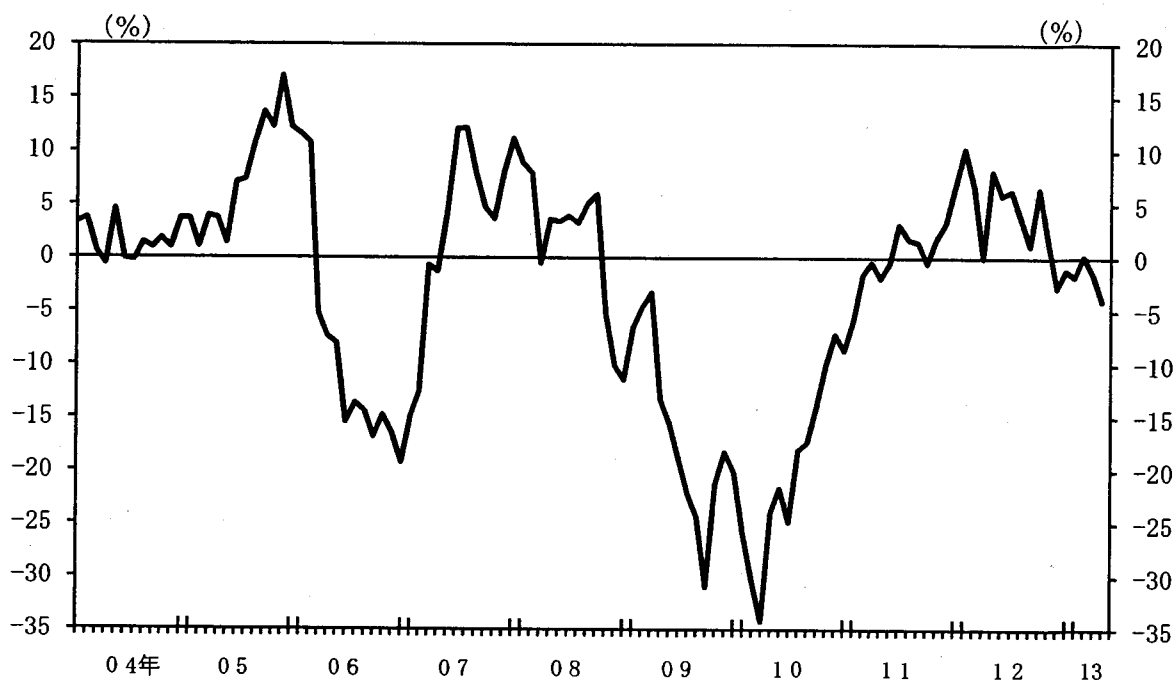


- (注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

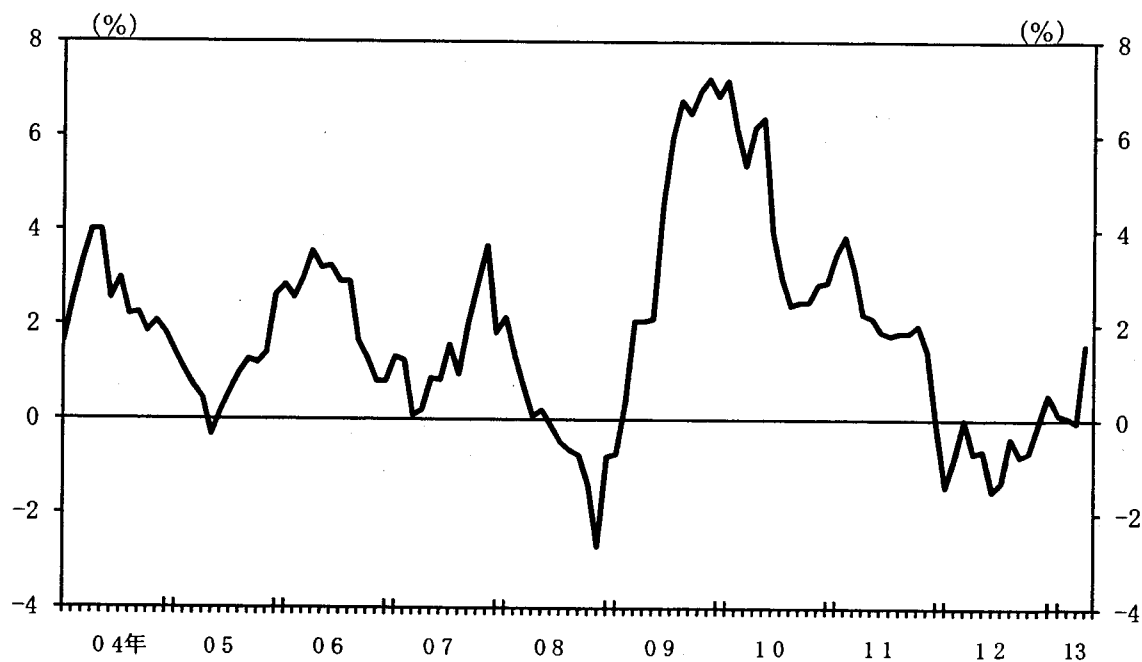
## 資本市場調達

### (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。

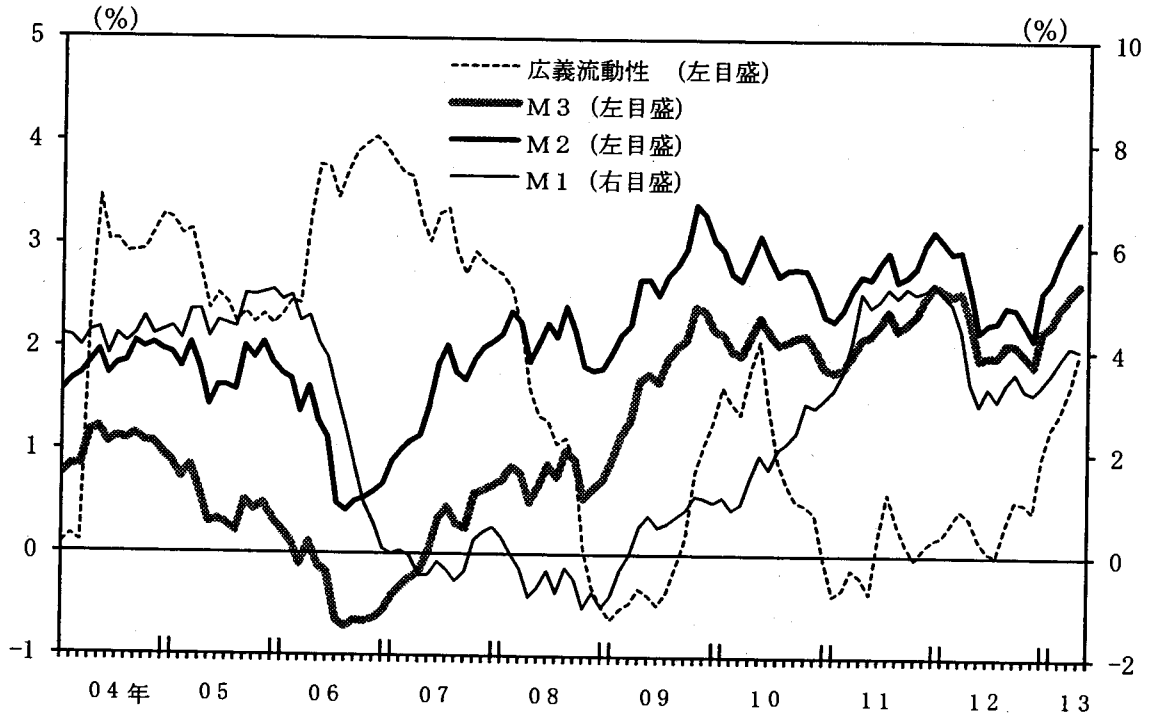
- ①国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ②銀行発行分を含む。
- ③国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

(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」

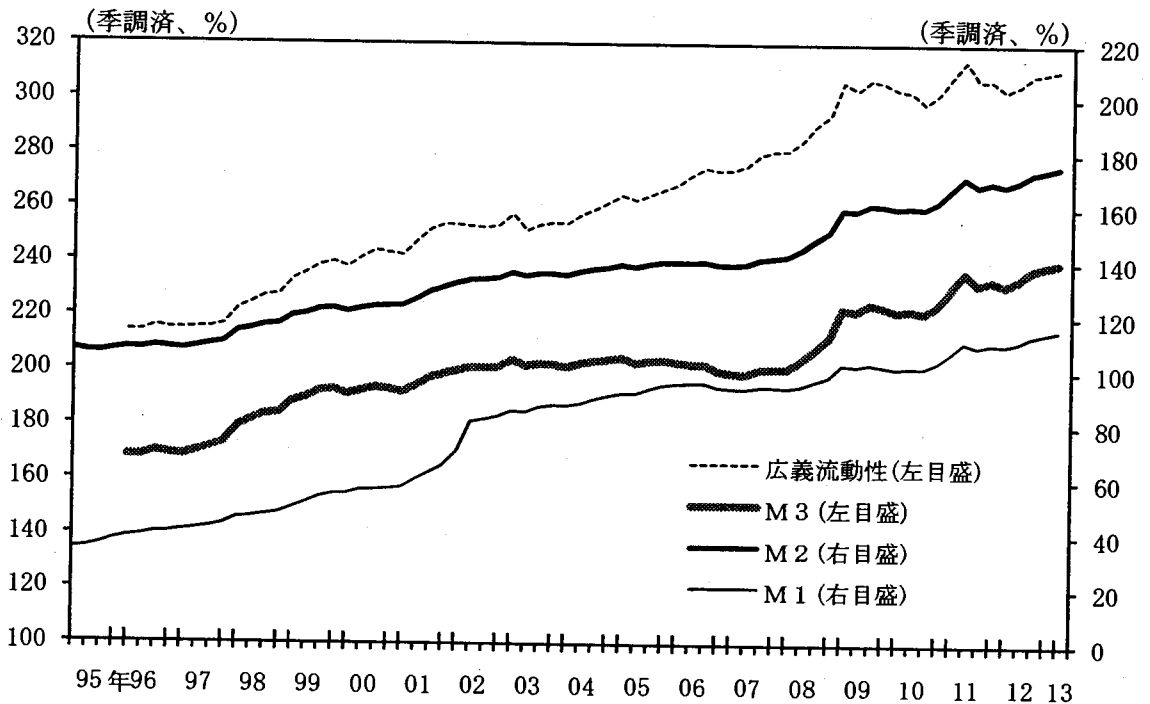


# マネーストック

## (1) 前年比



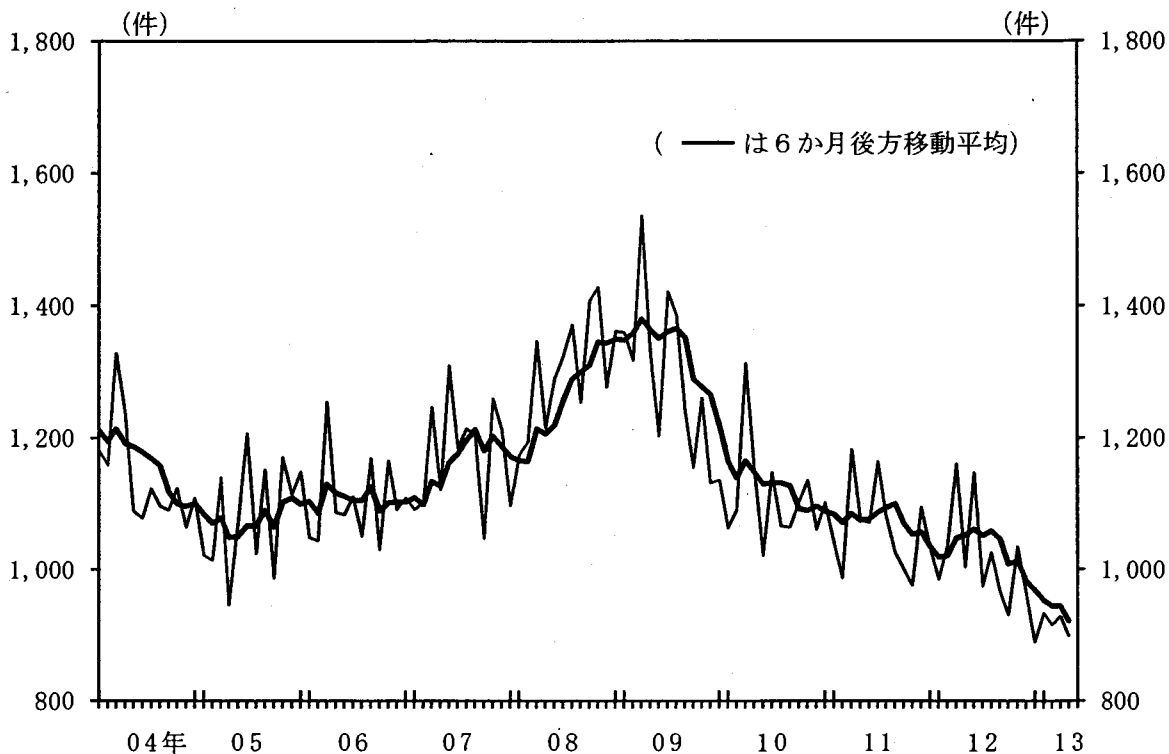
## (2) 対名目GDP比率



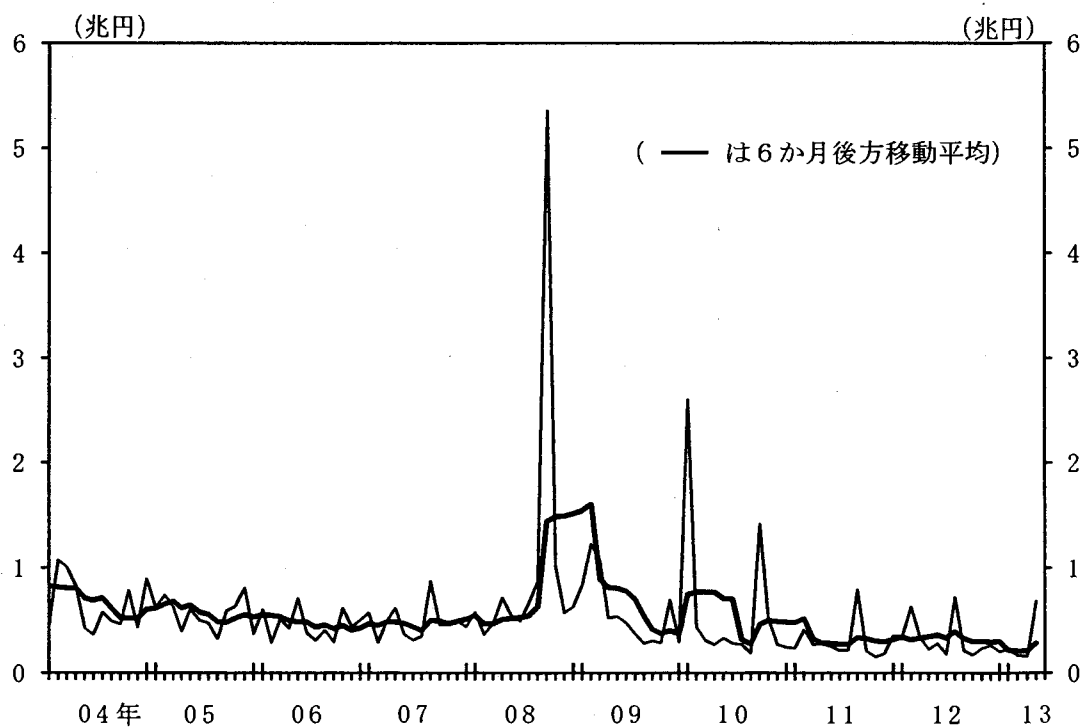
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。  
2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。

# 企業倒産

(1) 倒産件数



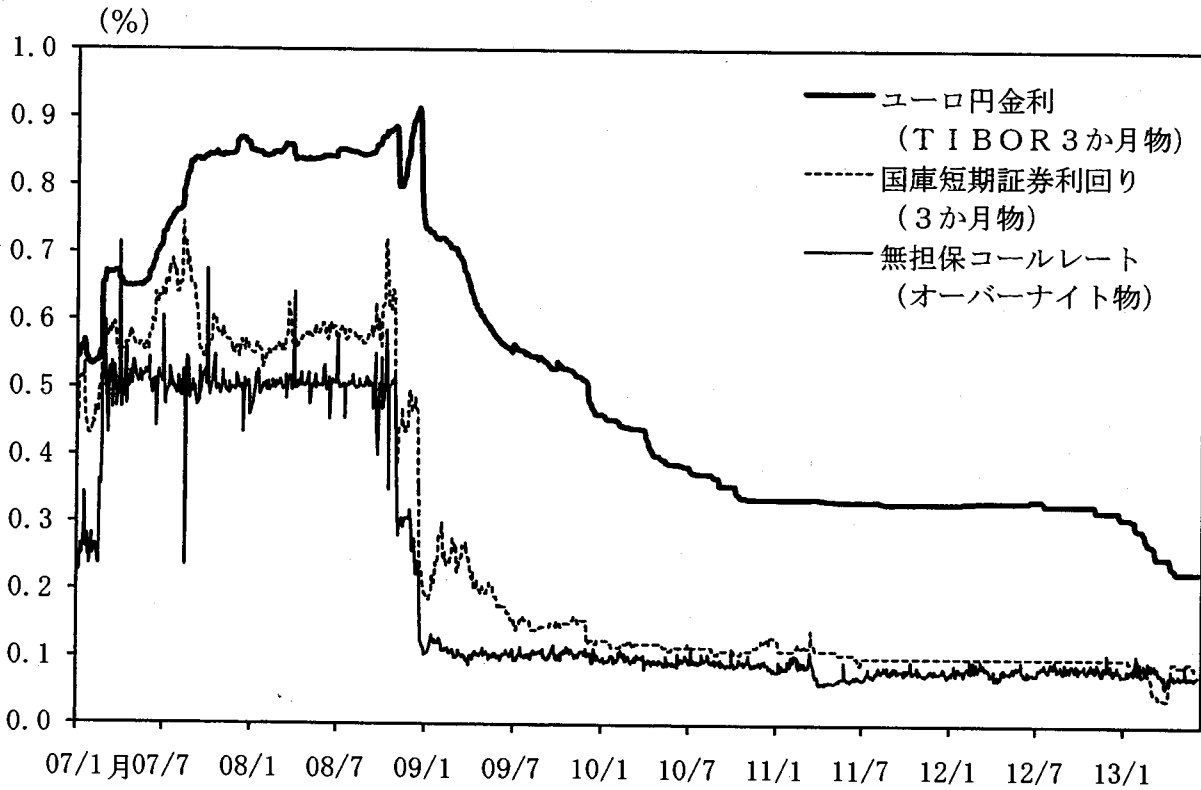
(2) 倒産企業負債金額



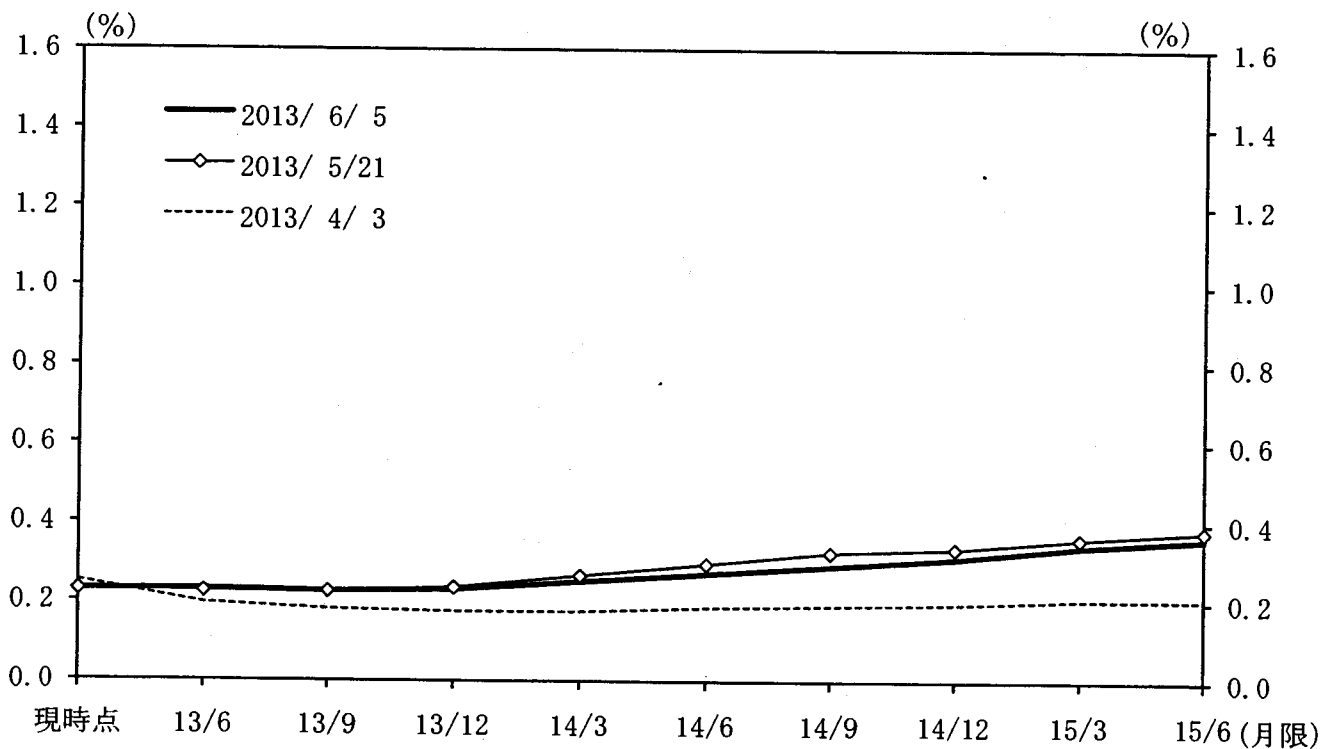
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

# 短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)

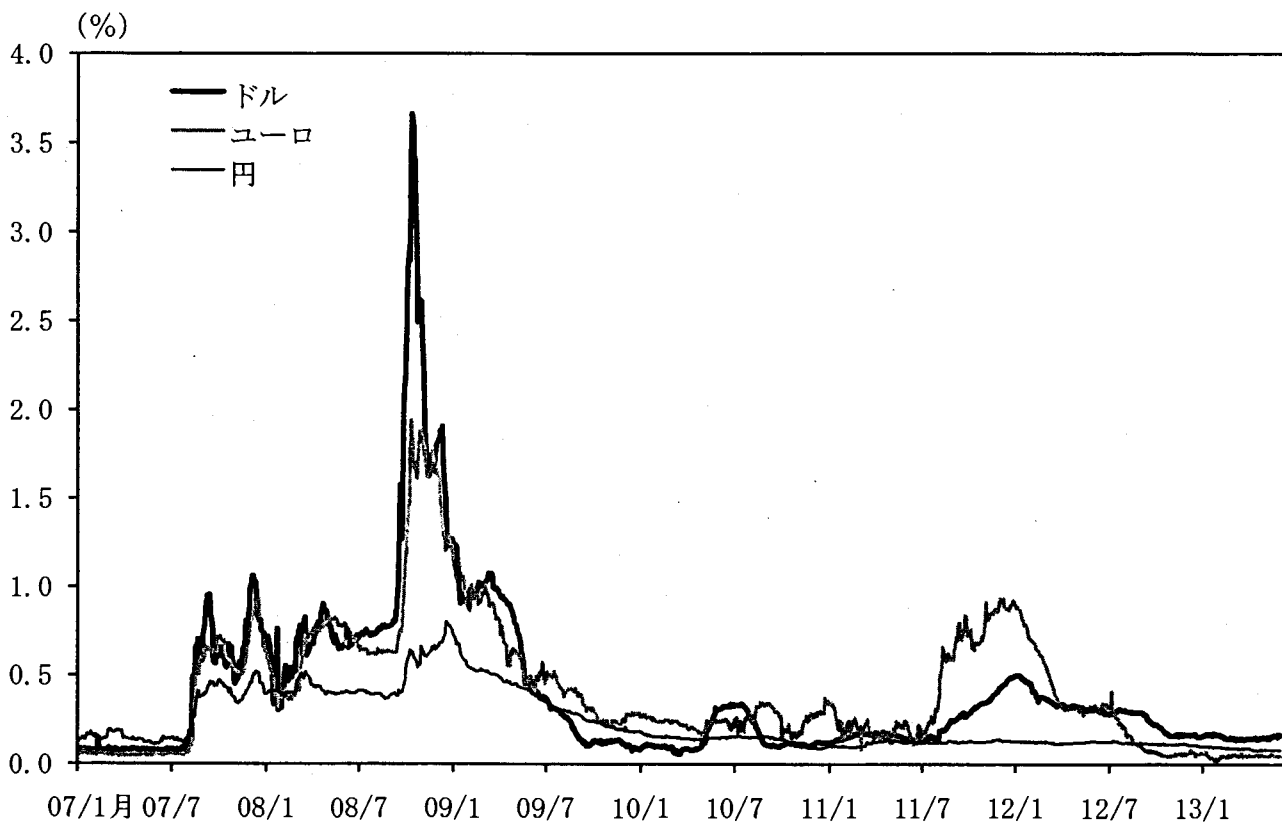


(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

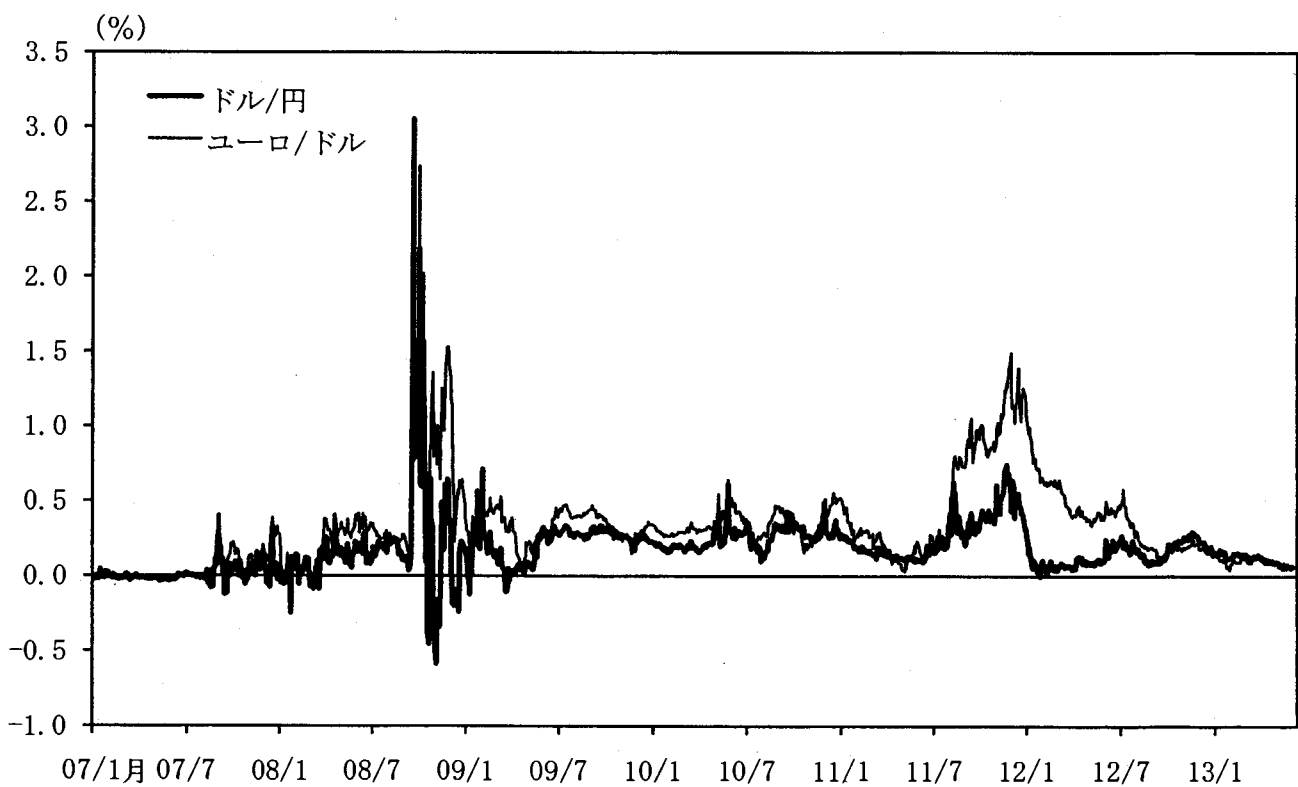
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

# 主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド (3か月物)



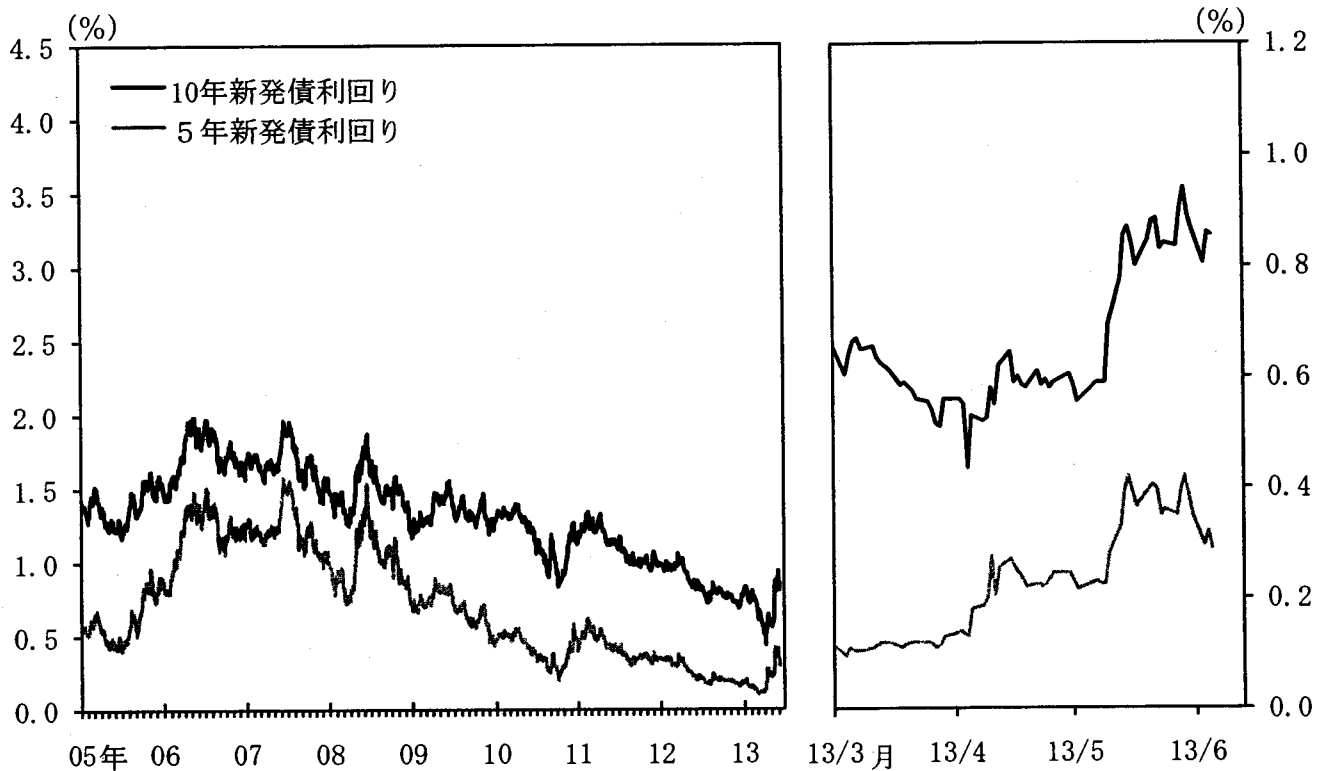
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド (3か月物)



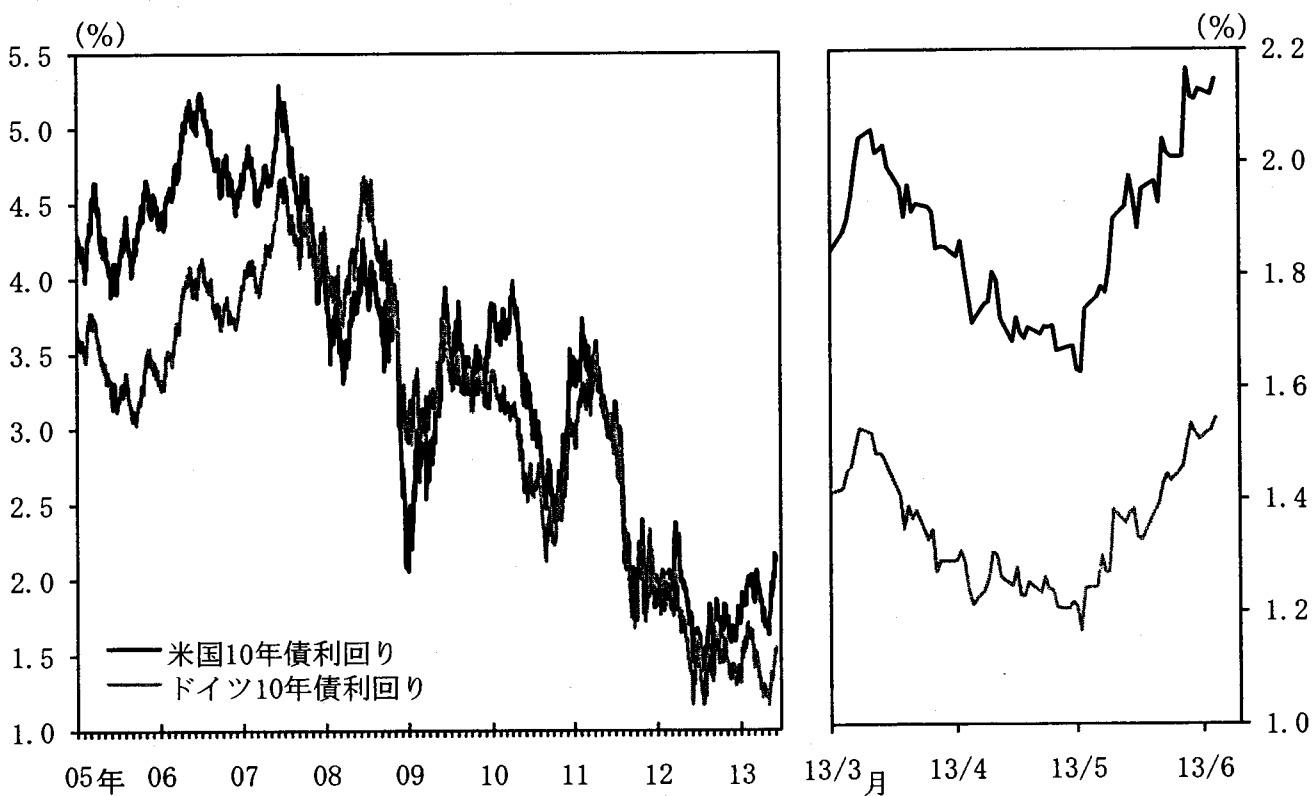
(資料) Bloomberg

# 長期金利

## (1) 国内



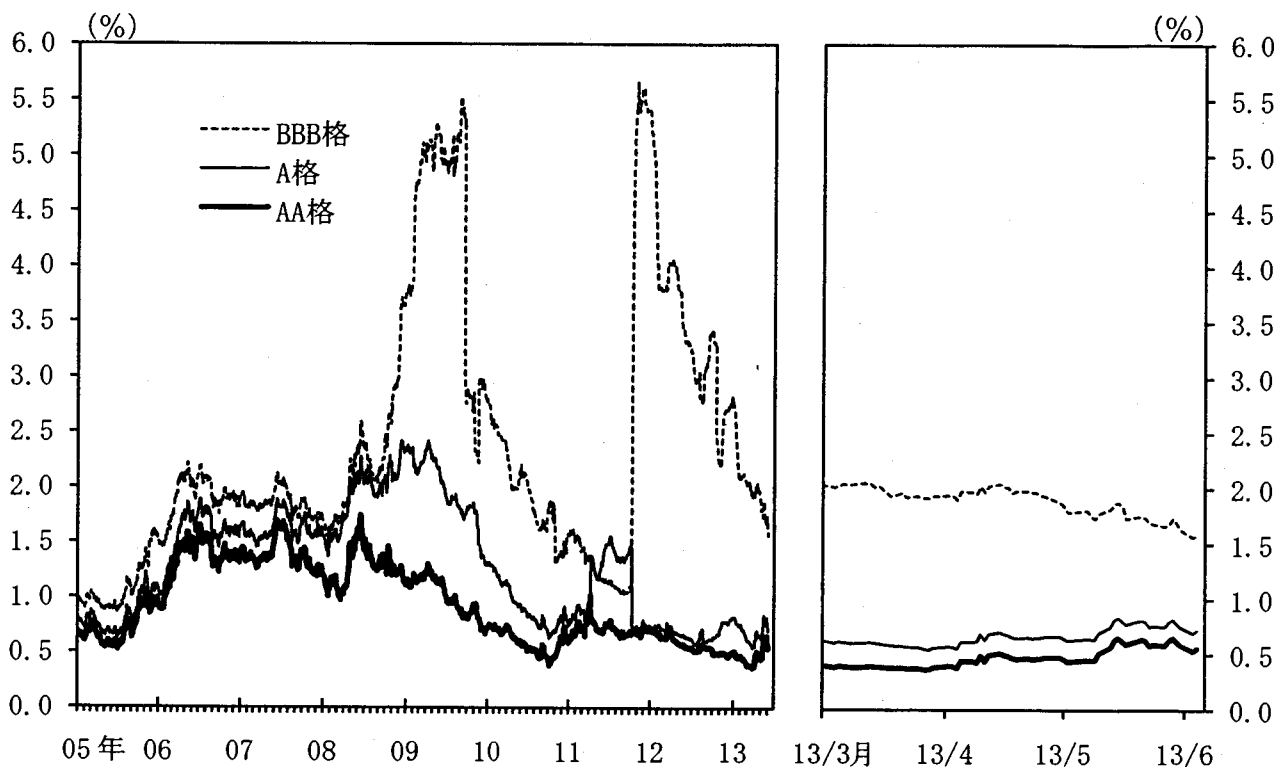
## (2) 海外



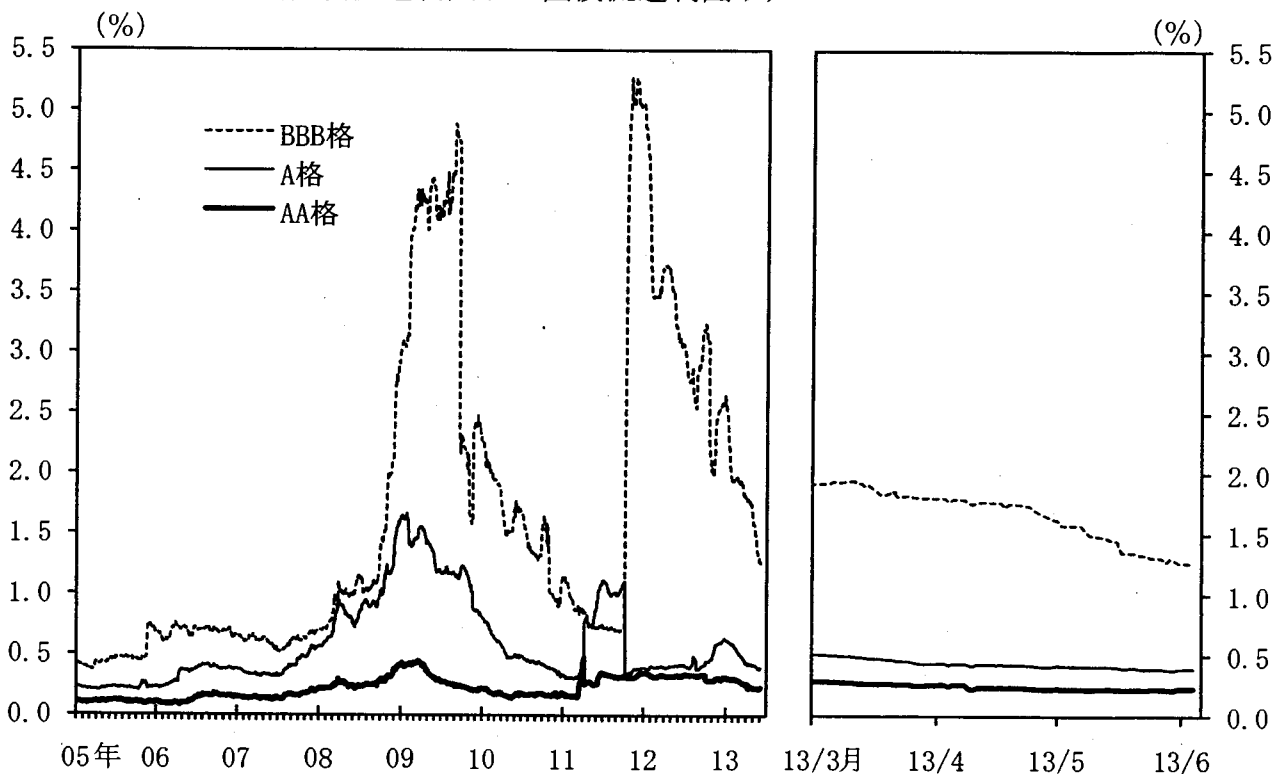
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



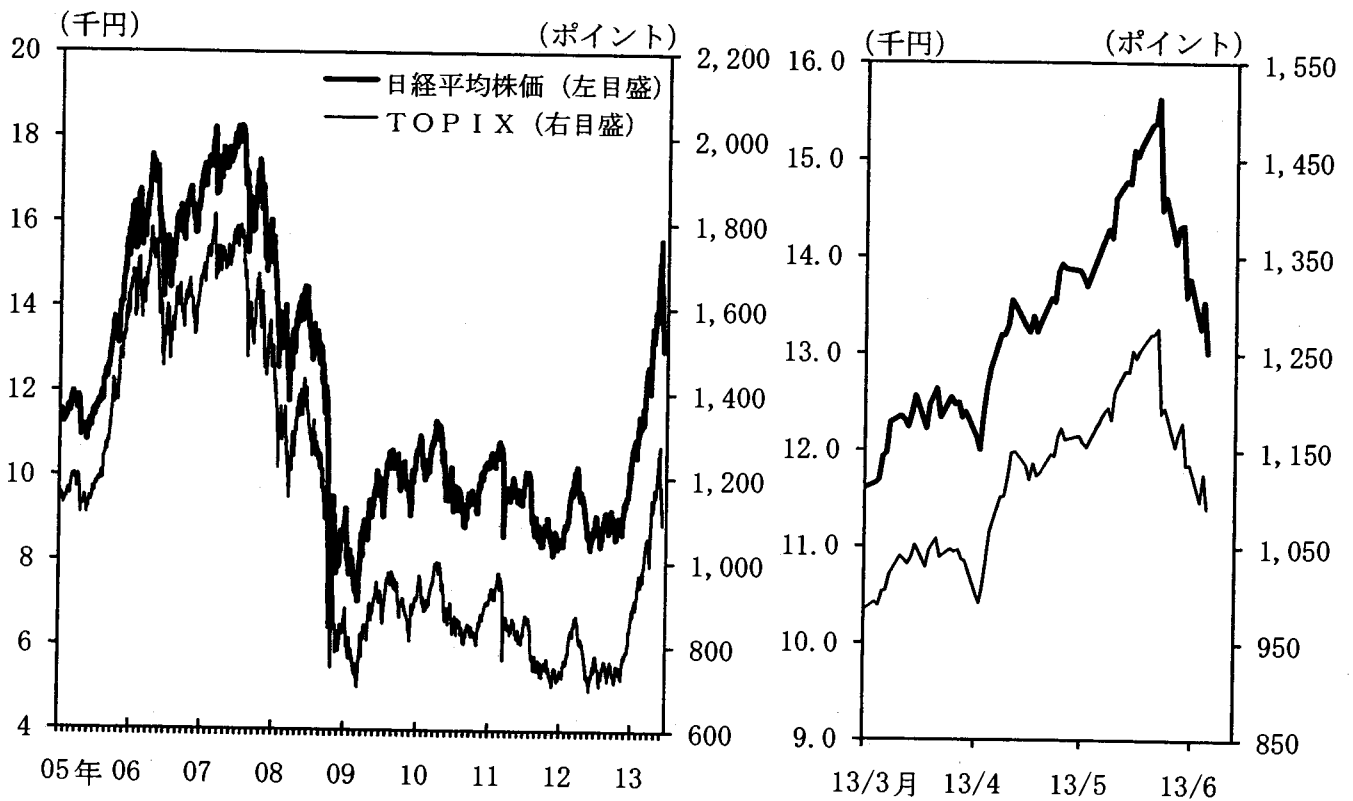
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



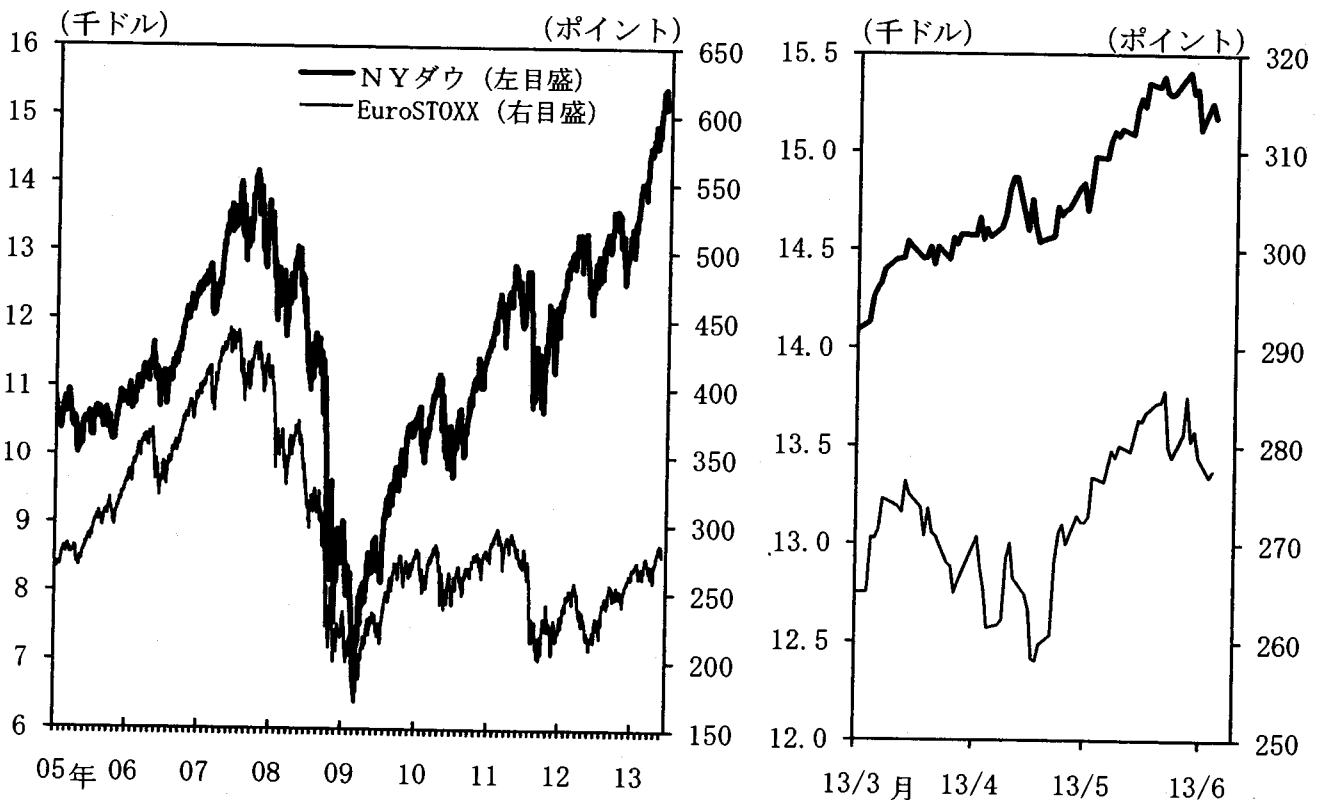
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。  
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。  
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 国内



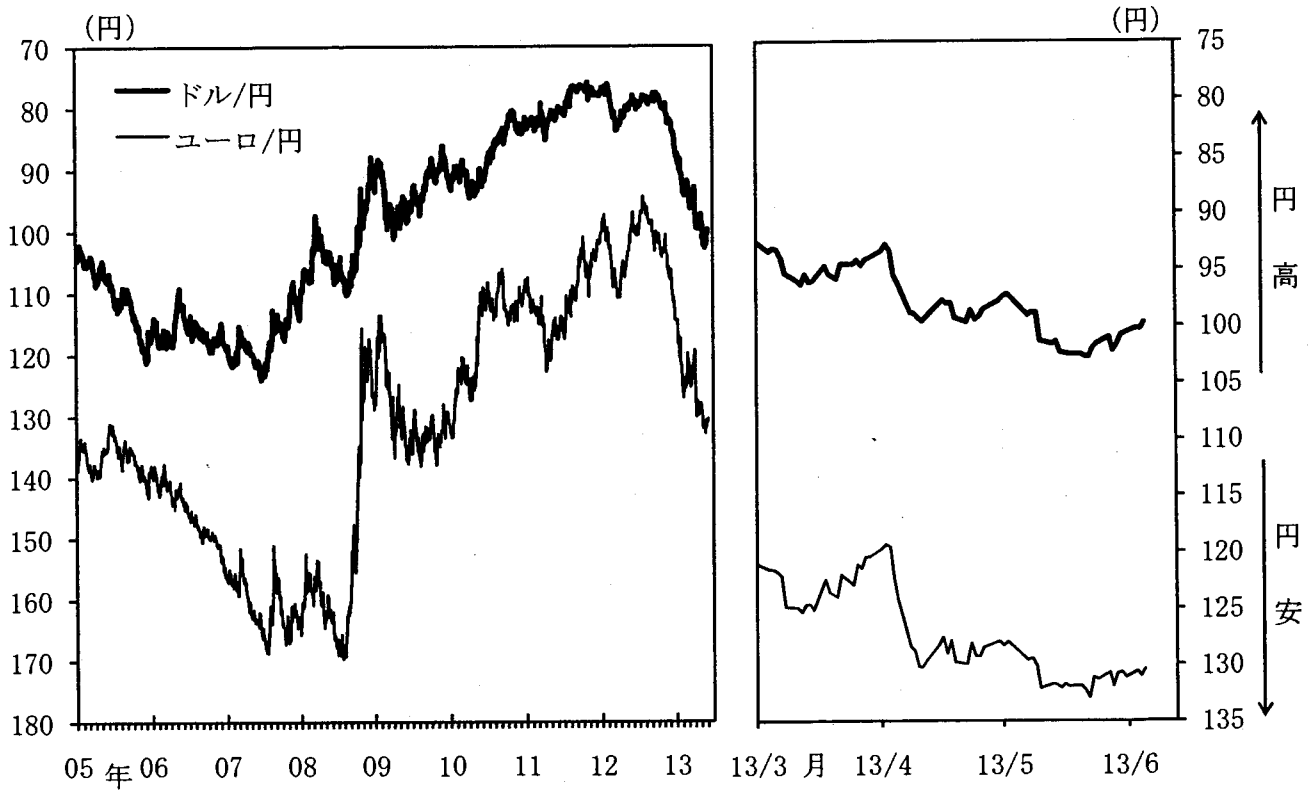
## (2) 海外



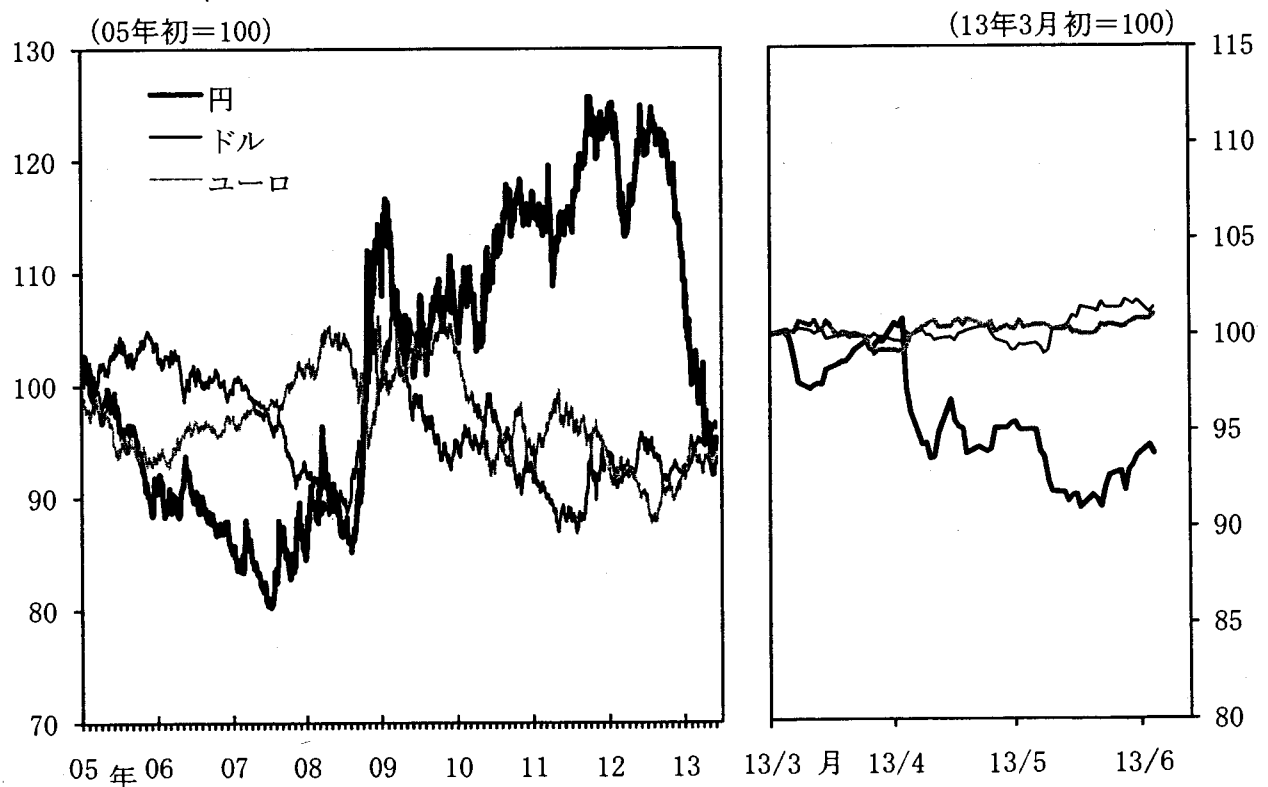
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

# 為替レート

## (1) 主要通貨



## (2) 名目実効為替レート



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



要注意

公表時間

6月14日 (金) 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. 6. 14

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2013年5月21、22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6月10、11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5月21日(14:00～16:26)  
5月22日(9:00～12:02)

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	佐藤慎一	大臣官房総括審議官 (21日)
	山口俊一	財務副大臣 (22日)
内閣府	松山健士	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	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	神山一成
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	小牧義弘
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（4月26日）で決定された方針<sup>（注1）</sup>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148～156兆円台で推移した。

## 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%程度で概ね横ばいとなっている。ターム物金利をみると、短国レートは、長めのゾーンを含め、0.1%程度で推移している。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、5月初にかけて米欧長期金利が低下した局面では、堅調な国債入札結果もあって、一旦0.5%台半ばまで低下した。もともと、その後は、米国経済指標の予想比上振れ等を受けた米欧長期金利の上昇や為替の円安進行、わが国株価の上昇などを背景に、ボラティリティの高まりを伴いつつ、0.8%台まで上昇している。5年債や20年債の利回りも10年債と概ね同様の動きとなっているほか、2年債利回りもごく小幅ながら上昇している。株価（日経平均株価）は、米欧株価の上昇や為替の円安進行等を受けた企業収益の改善期待などを背景に、上昇基調が続いている。REIT価格は、昨秋以降の上昇基調に一服感がみられる中、大型の新規上場案件の公表等を受けた需給悪化懸念の台頭もあって、下落している。社債流通利回りの対国債スプレッドは、業況悪化から拡大した状態が続いている先がみられているものの、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、米国経済指標の予想比上振れに伴う米金融政策を巡る思惑に加え、本邦投資家による外債投資の拡大観測などもあって円安が進行し、足もとでは102円台で推移している。

## 3. 海外金融経済情勢

海外経済は、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かって

---

<sup>（注1）</sup> 「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。」

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。政府支出は国防関連を中心に減少している。個人消費は、社会保障税減税打ち切りの影響がみられているものの、雇用情勢が改善傾向を辿り、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。住宅投資についても、低金利の後押しなどもあって、着実に持ち直している。輸出も頭打ちの状況から脱しつつある。こうした内外の需要動向を背景に、生産は増加基調に復しており、設備投資も持ち直しつつある。物価面をみると、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落を主因に、プラス幅が幾分縮小している。一方、コアベースの消費者物価の前年比は、横ばい圏内の動きとなっている。

欧州経済は、緩やかな後退を続けている。輸出は底入れしつつあり、企業や家計のマインドも、国ごとのばらつきはあるものの、全体として一段の悪化に歯止めがかかりつつある。もっとも、民間設備投資、個人消費は、欧州債務問題が長期化する中、緊縮財政が継続していることなどもあって、ともに減少を続けている。生産は内需の低迷を反映して、引き続き減少している。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、消費者物価の前年比は、総合ベース、コアベースとも低下している。この間、英国経済は、停滞している。

アジア経済をみると、中国経済は、堅調な内需を背景に、安定化してきている。個人消費は、良好な雇用・所得環境のもとで、堅調に推移している。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、振れを伴いつつも、持ち直しに向かっている。こうした内外需要のもとで、生産も安定化してきている。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。輸出は振れを伴いつつも持ち直しに向かっており、生産にも安定化の兆しがみられている。もっとも、企業マインドが依然として慎重なもとで、設備投資はNIEsを中心に伸び悩んでいる。この間、個人消費は、雇用・所得環境が良好で消費者心理の改善基調が続くASEANを中心に、底堅く推移している。物価面をみると、地域ごとに差異はあるが、総じてみれば物価上昇率は横ばい圏内で推移している。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、米国経済指標の予想比上振れやECBによる追加金融緩和、イタリアの新政権発足等を受けた欧州情勢の

不透明感の後退などを背景に、投資家のリスクテイク姿勢はやや強まっている。こうした中、株価は、米欧、新興国ともに上昇している。債券市場では、米国やドイツ、フランスの国債利回りは上昇する一方、ユーロ圏周縁国の国債利回りは低下しており、新興国債券の対米国債スプレッドも縮小している。世界的な投資資金の流出入状況を見ると、このところ縮小していた新興国への資金流入超幅が拡大に転じているほか、米欧のハイ・イールド債への資金流入も回復し、利回りは一時、既往最低水準まで低下した。この間、国際商品市況を見ると、新興国の景気回復に力強さが欠ける中で、やや長い目でみれば軟調な地合いが続いているが、足もとでは総じて強含んでいる。

#### 4. 国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、下げ止まっている。実質輸出は、7～9月に前期比で大幅に減少したあと、10～12月も同様の減少を続けたが、1～3月は3四半期振りの増加となった。先行きについては、海外経済の成長率が次第に高まっていくことなどを背景に、持ち直していくと考えられる。

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、10～12月まで4四半期連続で増加したあと、1～3月も前期比で若干の増加となった。発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年4～6月以降、月々の振れを伴いつつも、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月は、はっきりとした増加となった。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辿るとみられる。

設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移する中、これまで海外経済の弱さの影響から減少していた製造業を含めて、全体としても下げ止まりつつある。機械投資の一致指標である資本財総供給をみると、10～12月まで2四半期連続で減少したあと、1～3月は前期比で増加した。機械投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)は、10～12月まで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5四半期連続で増加を続けた。設備投資の先行きについては、企業収益が改善に向かう中で、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。

雇用・所得環境は、厳しい状態が続いているが、労働需給面では再び改善しつつある。

個人消費は、消費者マインドが改善するもとの、底堅さを増している。GDP統計ベースの実質個人消費（一次速報値）は、10～12月に前期比+0.4%の増加となったあと、1～3月も+0.9%と高い伸びとなった。小売業販売額（実質）は、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月は前期比で増加した。全国百貨店売上高は、10～12月に気温低下の影響から冬物衣料品を中心に増加したあと、1～3月も、高額商品の売上げ増などからはっきりと増加した。先行きの個人消費は、引き続き底堅く推移すると考えられる。

住宅投資は、持ち直し傾向にある。先行きも、引き続き持ち直し傾向を辿ると考えられる。

以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。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月の前期比は、公表ベースでは増加し、調整ベースではほぼ横ばいとなった<sup>(注2)</sup>。出荷・在庫バランスの面では、前期比でみて1～3月の出荷が増加に転じるもとの在庫は減少を続けるなど、生産が増加しやすいバランスとなってきた。先行きの鉱工業生産は、内外需要の動向などを反映して、持ち直していくと考えられる。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。

物価面では、国内企業物価を3か月前比で見ると、為替相場の動きを反映して上昇しており、先行きも、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。先行きは、当面、マイナス幅を縮小したあと、次第に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、上昇を示唆する指標がみられる。

## (2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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2割台前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・

---

<sup>(注2)</sup> 調整ベースとは、リーマン・ショック後の大幅な経済変動を異常値として、検出・処理するといった調整を行った季節調整値（日本銀行調査統計局による試算値）。

社債市場では、足もと、長期金利の上昇を受けて一部企業で社債の起債を一旦見送る動きがみられているが、総じてみれば、良好な発行環境が続いている。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、都銀等を中心に、プラス幅が幾分拡大している。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%台前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、欧州情勢の不透明感の後退、先進国・新興国双方における金融緩和などを背景に、投資家のリスクテイク姿勢はやや強まっており、リスク性資産への資金流入が世界的にみられているとの認識を共有した。ある委員は、米国FRBによる資産買入れの早期縮小観測が台頭したことを受けて、このところ米国の長期金利が幾分上昇しているが、こうした基軸通貨国における金融緩和の巻き戻しの動きが広がっていった場合に、国際金融資本市場の動向、ひいてはわが国を含め世界経済にどのような影響が及ぶか、注視していきたいと述べた。

海外経済について、委員は、ユーロエリアやアジア経済で幾分弱めの動きがみられるものの、全体としてみれば、昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かっており、先行きも、米国などを中心に次第に成長率を高めていくとの見方で一致した。そのうえで、何人かの委員は、軟調な国際商品市況や長引くマクロ的な供給超過などを背景に、世界的にデイスインフレ傾向が続いており、こうした動きが中長期的な予想物価上昇率の低下や実質金利の上昇を通じて経済に悪影響を及ぼすことはないか、注意してみていく必要があるとの見解を示した。

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を共有した。ある委員は、米国の経済指標は、ここ3年ほど、年初から春先まで堅調に推移したあと、夏場にかけて弱含むパターンを繰り返してきたが、4月の米雇用統計など最近の経済指標をみる限り、今年はそうしたパターンを回避できているのではない



かとコメントした。先行きについて、委員は、財政面からの下押し圧力が続くものの、緩和的な金融環境や新型エネルギーの好影響などを背景に、緩やかな回復が続くとの見方で一致した。複数の委員は、2013会計年度の財政赤字が大幅に縮小する見通しとなったことを受けて、米国財政問題が下振れリスクとして顕在化する蓋然性はやや低下しているとの見方を提示した。このうち一人の委員は、米国の財政赤字の縮小は、財政面からの下押し圧力の強さの表れとも言えるが、その割には米国経済が基調として底堅さを維持していることに注目していると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、緩やかな後退を続けているとの認識を共有した。景気後退が長期化している背景について、ある委員は、雇用環境や不動産市場の悪化から、銀行が中小企業や家計向けの貸出について慎重姿勢を維持しており、これがさらに雇用環境や不動産市場を悪化させるという、家計部門と銀行部門の負の相乗作用が発生している点を指摘した。別の一人の委員は、周縁国が独自の金融政策を採用できないことが、景気回復の大きな阻害要因となっていると述べた。この点に関し、別のある委員は、ユーロ圏内で為替相場の調整を行えない以上、競争力格差を是正する観点から、競争力の低い国においてディスインフレ圧力が生じるのはやむを得ない面もあるとコメントした。こうした議論を経て、委員は、欧州経済の先行きについて、当面、緩やかな景気後退が続く可能性が高いとの見方で一致した。そのうえで、複数の委員は、最近みられている緊縮財政路線を修正する動きは、市場のネガティブな反応を惹起するリスクはあるが、当面は、景気を下支えしてくれると期待しても良いのではないかと述べた。

中国経済について、委員は、堅調な内需を背景に、安定化してきているとの認識で一致した。先行きについて、委員は、インフラ投資など内需が引き続き堅調に推移するもとの成長率は緩やかながらも高まっていくとの見方を共有した。そのうえで、多くの委員は、中国経済の回復力は想定よりもやや弱めとなっているとの認識を示し、その背景として、製造業部門における過剰設備の存在と長引く在庫調整、政府の高成長よりも構造調整を重視した政策スタンスなどを指摘した。

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中心に底堅い個人消費が下支えするもとの

輸出が次第に持ち直していくにつれて、徐々に回復ペースは増していくとの見方を共有した。

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、委員は、個人消費、設備投資、鉱工業生産などにおいてこのところ明るい動きが増えているなど、持ち直しつつあるとの見方で一致した。個人消費について、委員は、株価が上昇傾向を辿り消費者マインドが改善するもとで、底堅さを増しているとの認識を共有した。そのうえで、複数の委員は、個人消費や住宅投資などの家計支出が雇用・所得環境に比べて堅調に推移している背景について見解を述べた。これらの委員は、資産効果や消費者マインドの改善に加え、①為替円安に伴う価格先高感を受けた高額品購入や、②消費税率引き上げを見据えた住宅購入など、将来需要の前倒しも影響しており、その持続性には注意が必要であると指摘した。ある委員は、個人消費が持続的に増加していくためには、恒常所得の増加につながる所定内給与の改善が必要であるが、そうした動きはまだ確認できないと述べた。設備投資について、委員は、非製造業が引き続き底堅く推移する中、これまで海外経済の弱さの影響から減少していた製造業を含めて、全体としても下げ止まりつつあるとの見方で一致した。鉱工業生産について、委員は、輸出の下げ止まりや底堅い国内需要を反映して、下げ止まっており、持ち直しに向かう動きが明確になりつつあるとの認識で一致した。

景気の先行きについて、委員は、金融緩和や各種経済対策の効果から国内需要が底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まっていくことなどを背景に、本年央頃には緩やかな回復経路に復していくとの見方を共有した。大方の委員は、わが国経済の回復モメンタムが強まっていくかどうかについて、設備投資の動向が鍵を握るとの見方を示した。この点に関し、多くの委員は、①海外経済の成長率が高まるもとで、輸出や鉱工業生産の持ち直しが明確となれば、設備投資にも波及していくと考えられること、②2013年度の企業収益は、為替円安による押し上げ寄与もあって、大幅な増益が見込まれていること、③サーベイ調査等においても、昨年末頃から設備投資意欲のはっきりとした改善が確認されること、などを前向きな動きとして指摘した。これに対し、複数の委員は、①為替円安が進行する中でも、製造業の業況感には幾分慎重さが残っていることや、②製造業の設備の稼働率は依然として低水準にとどまっていることなどを指摘し、製造業部門の先行きについてやや慎重な見方を示した。

景気の先行きを巡るリスクについて、委員は、欧州債務問題の今後の展開、米国経済や新興国・資源国経済の成長力など、日本経済を巡る不確実性は引き続き大きいとの認識で一致した。ある委員は、世界的な設備投資の回復の遅れが、わが国輸出の回復のタイミングを遅らせることはないか、注意する必要があると述べた。別の一人の委員は、上振れリスクとして、最近の政府による成長戦略への取り組みが企業や家計の成長期待を比較的早期に高める可能性があるとして指摘した。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっているとの認識で一致した。予想物価上昇率について、委員は、消費税率引き上げが影響を及ぼしていることには注意が必要であるものの、家計や市場参加者に対する調査、マーケットの指標などにおいて、上昇を示唆する指標がみられるとの見方を共有した。物価の先行きについて、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、前年の反動の影響が剥落するにつれてマイナス幅を縮小したあと、マクロ的な需給バランスの改善もあって次第にプラスに転じていくとの見方を共有した。そのうえで、一人の委員は、消費者物価について、除く生鮮食品だけでなく、刈込平均値や除く食料・エネルギーなどでみても、基調的にプラスとなっていくかどうかを見極める必要があると述べた。最近の為替円安に伴う輸入原材料価格の上昇について、何人かの委員は、小売段階で厳しい競争環境が続く中でも、販売価格に転嫁されていくかどうか、その過程で中小企業の収益が圧縮される可能性はないかどうか、十分注意してみていく必要があると述べた。この点に関し、ある委員は、2007～2008年頃と異なり、足もと国際商品市況が落ち着いて推移しているため、交易利得への悪影響は当時に比べ抑制されているとの見方を示した。多くの委員は、賃金の上昇を伴いながら物価上昇率も徐々に高まっていくという好循環を実現していくことが、持続的な経済成長の観点から重要であるとの認識を示した。そのうえで、何人かの委員は、時間当たりで見れば一般労働者、パート労働者ともに賃金は上昇傾向にあるが、最近の労働需給の改善の動きが、年度後半以降、本格的に賃金上昇につながっていくかどうか、注視していると述べた。この間、ある委員は、消費税率引き上げの影響を織り込んだ経済・物価見通しについて、丁寧に説明していく必要があるとコメントした。

## 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認識を共有した。委員は、CP・社債市場では、足もと、長期金利の上昇を受けて一部企業で社債の起債を一旦見送る動きがみられているものの、投資家の需要は引き続き底堅く、総じてみれば、良好な発行環境が維持されているとの見方で一致した。また、銀行貸出残高の前年比はプラス幅を幾分拡大するなど、資金需要は緩やかに増加しているとの認識を共有した。

最近の株価の上昇傾向について、多くの委員は、15年近く続いたデフレのもとでリスク回避的となっていた投資家の期待が、転換しつつあることの現れではないか、との認識を示した。そのうえで、一人の委員は、日本株の売買動向について、これまでのところ、海外投資家の買いと日本の個人投資家の売りというやや一方向的な構図となっているが、今後は、わが国経済の成長期待が高まる中で、本邦株式市場を支える投資家層の厚みが増していくことが望ましいと付け加えた。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような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、現在の枠組みでも、必要な調整の可能性は排除されておらず、柔軟性は十分に確保されているとの見解を示した。このうち一人の委員は、「量的・質的金融緩和」の継続期間を2年程度に限定することは、「物価安定の目標」の達成との関係で分かりにくいと付け加えた。

「量的・質的金融緩和」の効果波及経路について、一人の委員は、①資産効果による消費の押し上げ、②予想実質資本コストの低下を通じた設備投資の後押し、③為替円安を通じた輸出の増加を指摘したうえで、これらの動きは既に現れ始めており、次第に労働需給の改善を通じて賃金・物価の上昇にもつながっていくとの見解を示した。

続いて、委員は、債券市場の動向について、議論を行った。委員は、足もとの長期金利の上昇には、米欧長期金利の上昇や本邦株価の上昇、為替の円安進行といった要因が影響しているとの見方で一致した。複数の委員は、FRBの資産買入れの早期縮小観測を受けて、米国の長期金利は、経済指標への反応度合いを強めており、そうした動きがわが国長期金利に及ぼす影響に注意していく必要があると述べた。そのうえで、委員は、日本銀行による巨額の国債買入れは、景況感の改善や予想物価上昇率の高まりなどに伴って生じる金利上昇圧力を、リスク・プレミアムの圧縮によって抑制しているとの認識を共有した。何人かの委員は、今後も、日本銀行の国債買入れが進むにつれてリスク・プレミアムの圧縮効果は強まっていくと考えられるため、当面、長期金利が跳ね上がるとは予想し難いと付け加えた。この間、多くの委員は、債券市場のボラティリティの高い状態が続くと、銀行等の金融機関の抱える金利リスク量の増大を通じて、国債売却の動きが一段と増幅される惧れがあると指摘した。そのうえで、これらの委員は、ボラティリティの上昇や過度な金利上昇を抑制し、長期金利の安定的な形成を促す観点から、オペ運営面で様々な工夫を講じていくことが適当であるとの見方を示した。このうち何人かの委員は、もともと4月4日の「量的・質的金融緩和」の決定では、国債買入れの平均残存期間について、「6～8年程度」と幅を持たせるなど、弾力的なオペ運営が可能な枠組みとなっていると付け加えた。こうした議論を経て、

委員は、長期国債の買入れについて、引き続き、債券市場の動きを丹念に点検し、市場参加者と密接な意見交換を行いつつ、必要に応じて、買入れ頻度や買入れペース、ゾーン別の買入れ額を調整するなど、政策効果の浸透を促すため、弾力的なオペ運営を行っていくことが重要であるとの認識を共有した。

財政と長期金利の関係について、一人の委員は、債券市場の安定確保の観点からは、財政規律がしっかりと維持されることが必要不可欠であると指摘した。この点に関し、別のある委員は、日本銀行による長期国債の買入れは財政ファイナンス目的ではないことを、繰り返し丁寧に説明していくことも重要であると述べた。

この間、最近の長期金利上昇の一因として、何人かの委員は、株高・円安が進行し経済・物価情勢にも前向きな動きがみられるも、短期金利が実質的なゼロ金利に維持されると予想される期間がやや短期化している可能性を指摘した。ある委員は、時期尚早な時間軸の短期化は望ましくないと付け加えた。この委員を含む複数の委員は、日本銀行は、長期国債の買入れに加え、様々な短期資金供給オペを通じて、大規模なマネタリーベースの供給を行っていることを丁寧に情報発信することにより、短期金利をしっかりと低位にアンカーしていくことが重要であるとの見方を示した。別の一人の委員は、「物価安定の目標」の達成時期や「量的・質的金融緩和」の継続期間に関する情報発信が、債券市場の予想を不安定にさせ、ボラティリティを高めている面もあるのではないかと述べ、「量的・質的金融緩和」の継続期間を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は、債券市場の安定回復に資すると指摘した。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 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おり、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「物価安定の目標」を達成することを期待している。
- 政府としては、機動的な財政政策や成長力強化などの取り組みをしっかりと進めていく。先般、日本経済の活性化や国民生活の安心につながる施策に重点化した平成25年度予算が成立した。また、年末を目途に規制・制度改革を含む野心的な成長戦略を取り纏めるこ

とにしている。切れ目のない政策対応に全力を挙げて、政府として国民生活に経済成長の恩恵が幅広く行き渡るようにしていく。

- 足もと、長期金利が上昇している。長期金利が景気回復に見合う水準を超えて大きく上昇するようなことがあれば、企業の資金調達に悪影響を及ぼすほか、家計の住宅ローンの負担増など、経済・国民生活に大きな影響がある。「量的・質的金融緩和」のもと、日本銀行が多額の国債買入を行うことにより、債券市場に影響が生じ得ることは確かである。その影響を市場が消化するには、ある程度の時間を要するものと考えるが、日本銀行としても、引き続き、「市場との対話」をしっかりと行うなど、適切に対応されることを期待している。
- 政府としても、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り組みと併せ、財政健全化目標を達成するための中期財政計画を、年央を目途にしっかりと策定するなど、財政健全化に全力を挙げて取り組んでいきたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、緩やかに持ち直している。先般公表された1～3月のGDP速報(1次QE)では、実質成長率が前期比年率3.5%と、2四半期連続のプラスとなった。個人消費の増加を中心に、安倍内閣の経済政策の効果が現れ始めているものと考えている。先行きは、輸出環境の改善や経済対策、金融政策の効果などを背景に、マインドの改善にも支えられ、次第に景気回復へ向かうことが期待される。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ものの、このところ一部に変化の兆しもみられる。
- 政府は、5月20日の経済財政諮問会議で「日本経済再生に向けた緊急経済対策」の進捗状況を確認した。4月の調査では、民間企業との契約締結等が行われて実際に仕事が動き始める「実施」段階にある事業は、件数ベースで地方公共団体分を除き全体の約61%であったが、今回さらに進捗し約79%となった。引き続きしっかりと進捗管理を行い、効果発現に努める。また、5月15日に成立した平成25年度予算を着実に執行する。さらには、経済財政諮問会議や産業競争力会議、規制改革会議等で精力的に議論し、6月中旬を目途に骨太方針、成長戦略、及び規制改革実施計画を策定する。
- 日本銀行には、引き続き2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、「量的・質的金融緩和」の着実な推進を期待

する。その際、国債利回りの変動への適切な対応が重要である。

- 5月7日の経済財政諮問会議の金融政策、物価等に関する集中審議で、政府の経済再生に向けた政策の進捗を確認し、また、黒田総裁から2%の目標実現への道筋が示された。今後も経済財政諮問会議の集中審議を通じて、2%に向けた歩みを確実にしたい。その際、国民生活の向上につながる好循環が拡大しているか点検していく。

## 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（4月26日開催分）が全員一致で承認され、5月27日に公表することとされた。

以 上

2013年5月22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、持ち直しつつある。輸出は、海外経済が昨年来の減速した状態から徐々に持ち直しに向かうもとで、下げ止まっている。設備投資は、非製造業が引き続き底堅く推移するなか、全体としても下げ止まりつつある。公共投資は増加を続けており、住宅投資も持ち直し傾向にある。個人消費は、消費者マインドが改善するもとで、底堅さを増している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は下げ止まっており、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、前年のエネルギー関連や耐久消費財の動きの反動から、マイナスとなっている。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、金融緩和や各種経済対策の効果から国内需要が底堅く推移し、海外経済の成長率が次第に高まっていくことなどを背景に、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、マイナス幅を縮小したあと、次第にプラスに転じていくとみられる。

5. リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済や新興国・資源国経

済の成長力など、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<sup>(注)</sup>。

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

---

<sup>(注)</sup> 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、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

**要 注 意**

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2043年12月>

2013年6月11日

日 本 銀 行

**金融政策決定会合等の日程（2013年7月～2014年6月）（案）**

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2013年7月	10日<水>・11日<木>	8月13日<火>	—	12日<金>
8月	7日<水>・8日<木>	9月10日<火>	—	9日<金>
9月	4日<水>・5日<木>	10月9日<水>	—	6日<金>
10月	3日<木>・4日<金> 31日<木>	11月6日<水> 11月26日<火>	— 31日<木>	7日<月> —
11月	20日<水>・21日<木>	12月26日<木>	—	22日<金>
12月	19日<木>・20日<金>	1月27日<月>	—	24日<火>
2014年1月	21日<火>・22日<水>	2月21日<金>	—	23日<木>
2月	17日<月>・18日<火>	3月14日<金>	—	19日<水>
3月	10日<月>・11日<火>	4月11日<金>	—	12日<水>
4月	7日<月>・8日<火> 30日<水>	5月7日<水> 5月26日<月>	— 30日<水>	9日<水> —
5月	20日<火>・21日<水>	6月18日<水>	—	22日<木>
6月	12日<木>・13日<金>	未 定	—	16日<月>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

議事要旨：8時50分

経済・物価情勢の展望（基本的見解）：15時

経済・物価情勢の展望（背景説明を含む全文）：翌営業日の14時

金融経済月報：14時（「概要」の英訳は14時、全文の英訳は翌営業日の16時30分）