

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：2044年12月>

2014.2.12
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5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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。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、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台半ばの伸びとなっている。

金融市況をみると、短期金融市场では、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、ターム物金利はやや弱含んでいる。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

インフレ予想は、全体として上昇しているとみられる。短期のインフレ予想については上昇を示す指標が多い。中長期のインフレ予想については横ばいを示す指標が増えていたが、再び上昇を示す指標もみられている。

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

- 消費動向調査をみると、家計による1年後の予想インフレ率は、小幅に上昇している（11月+3.08%→12月+3.10%→1月+3.17%、図表1下段左）。
- Q S S 債券月次調査をみると、債券市場参加者による「今後1年間」の予想インフレ率は、上昇している（「今後1年間」：11月+1.31%→12月+1.54%→1月+1.72%）。「1年先から2年後までの1年間」の予想インフレ率は、前月からは小幅に低下したが、上昇傾向が続いている（「1年先から2年後までの1年間」：11月+1.51%→12月+1.70%→1月+1.60%、図表3上段）¹。
- 短期のインフレーション・スワップ・レートは、横ばい圏内で推移している（図表3中段）²。

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は概ね横ばいとなっている。マーケットの指標は横ばいなし上昇している。

- Q S S 債券月次調査をみると、債券市場参加者による「2年先から10年後までの8年間」の予想インフレ率は、概ね横ばいとなっている（11月+1.32%→12月+1.40%→1月+1.37%、図表3上段）¹。
- 中長期のインフレーション・スワップ・レートは、5年物は横ばい圏内で推移している一方、5年先5年は幾分上昇している。物価連動国債のB E I（Break Even Inflation rate）は、旧物価連動国債は上昇しており、新物価連動国債は緩やかな上昇傾向にある（図表3中下段）。

インフレ予想に関する上記の指標には、定量的に評価することは難しいものの、消費税率引き上げの影響が織り込まれているとみられる。ただし、この影響を控

¹ Q S S 債券月次調査では、2013年9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記するようになった。

² 2年物のインフレーション・スワップ・レートが、2014年初に上昇しているのは、2015年10月に予定されている消費税率引き上げの影響（2016年1月以降に満期を迎える取引に反映される）を織り込んだためと考えられる。

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、幾分緩和的な水準にある。標準的なテイラー・ルールとの比較では、HPフィルターを用いて計算した場合は幾分緩和的な水準ながら、生産関数アプローチを用いて計算した場合は概ね中立的な水準にある（図表4～7）。

—— 上記のいずれの指標でみても、緩和度合いの水準は、量的緩和期の後半と同程度またはその時期よりも緩和的な水準となっている。

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）。
- CPI発行金利、CPI発行スプレッドは、低い水準で安定的に推移している（図表8、10中段）。
—— CPIの発行市場では、良好な発行環境が続いている。
- 社債発行金利、社債発行スプレッドは、総じて低い水準で推移している（図表8、10下段）。
—— 社債の発行市場では、投資家の需要は底堅く、発行環境は、総じてみれば、良好な状態が続いている。1月の社債の発行レートおよび発行スプレッドは、不動産投資法人債等スプレッドが高めの社債発行が少なかつたことから、前月対比幾分低下した。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。

民間総資金調達（特殊要因調整後）の前年比は、1%程度のプラスとなっている（11月+1.0%→12月+1.0%→1月+1.1%、図表13上段）。

- 民間銀行貸出残高（都銀等・地銀・地銀II）の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている（11月+2.4%→12月+2.6%→1月+2.5%、図表13下段）。
 - 業態別の前年比をみると、都銀等は伸び率が縮小している一方、地銀・地銀IIは伸び率が拡大している（都銀等：11月+1.8%→12月+2.0%→1月+1.8%、地銀・地銀II：11月+3.0%→12月+3.1%→1月+3.2%）。
 - 資金需要について、1月の主要銀行貸出動向アンケート調査（以下、ローン・サーベイ）の資金需要判断DI（季節調整済）をみると、大企業向け、中小企業向けとともに、「増加」超幅が拡大した。この間、個人向けは9四半期連続で「増加」超となった（図表17上段）。
 - 企業の資金需要は、運転資金や企業買収関連、不動産向けを中心に、緩やかに増加しているとみられる。
 - 12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、大企業向けのプラス幅は縮小傾向にある一方、中小企業向けのプラス幅は拡大傾向にある（大企業向け：10月+3.3%→11月+3.3%→12月+2.8%、中小企業向け：10月+1.2%→11月+2.1%→12月+1.9%、図表14中段左）。また、資金使途別の前年比をみると、運転資金向け、設備資金向けとともに、プラスで推移している（運転資金向け：10月+2.1%→11月+2.8%→12月+2.2%、設備資金向け：10月+1.7%→11月+2.2%→12月+2.5%、図表14中段右）。
 - 10～12月の企業向け貸出（国内銀行ベース）の内訳について、業種別の前年比をみると、製造業向けはプラス幅が縮小している一方、非製造業向けはプラス幅が拡大している（製造業向け：4～6月+2.7%→7～9月+3.1%→10～12月+1.7%、非製造業向け：4～6月+1.4%→7～9月+1.7%→10～12月+2.4%、図表14下段）。
- C P・社債計の発行残高の前年比は、プラスとなっている（11月▲0.0%→12月▲0.2%→1月+0.9%、図表15上段）。内訳をみると、C P残高の前年比はマイナスが続いているが、前月と比べマイナス幅は縮小している。一方、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）。1月の社債発行額は、3,225 億円と、概ね前年同月および例年並みの水準となった（2013 年 1 月：3,260 億円、2004～2013 年の 1 月平均：3,775 億円）。

▽ 1月および2月入り後の社債発行銘柄

1月 ・ 2月	AAA 格	東海旅客鉄道
	AA 格	オリックス不動産投資法人、 <u>小田急電鉄</u> 、リコーアイナス、伊藤忠商事、東日本旅客鉄道、住友商事、中国電力、NTT ファイナンス、三井住友ファイナンス&リース、日本プライムリアルティ投資法人、阪神高速道路、西日本高速道路、中日本高速道路、成田国際空港、森トラスト総合リート投資法人、東急リアル・エステート投資法人、森ヒルズリート投資法人、GLP 投資法人
	A 格	<u>東武鉄道</u> 、 <u>クレディセゾン</u> 、ジャックス、NEC キャピタルソリューション、明治ホールディングス、住友不動産、ポケットカード

(注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。波下線は個人向けを含む。2月は 7 日まで。

1月のエクイティファイナンス（銀行発行分を除く）は、株式による調達は、大口案件から高水準となった。転換社債の発行は、少なめとなった。J-REIT 資本調達も、1月は低水準となった（図表 16）。

5. アベイラビリティー

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、改善した状態にある（図表 17、18）。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度について、日本公庫調査をみると、中小企業（1月）は、「緩和」超幅が拡大している。小企業（10～12月）は、「困難」超幅が幾分拡大している（図表 18 上段右）。

—— 金融機関の貸出運営スタンスについて、1月のローン・サーベイをみると、大企業向けは「積極化」超幅が小幅に拡大し、中小企業向けは「積極化」超幅が大きめに拡大している（図表 17 中段）。貸出運営スタンスを「慎重化」なし「やや慎重化」させたと回答した先は、引き続き皆無であった。

- 企業の資金繰りについて、日本公庫調査をみると、中小企業（1月）は、「余裕」超幅が拡大している。小企業（10～12月）は、「悪化」超幅の縮小傾向が続いている。商工中金調査をみると、中小企業（1月）は、「悪化」超幅が概ね横ばいとなっている（図表18下段右）。
- 12月短観の大企業および中小企業も含め、いずれの指数についても2000年以降の平均を上回る水準まで改善している。このうち、企業の資金繰りについては、短観の中小企業、日本公庫調査の中小企業・小企業、商工中金調査の中企業の指標が、直近のピークである2006年頃の水準まで改善している。

6. 企業倒産

1月の企業倒産件数は、864件と引き続き低水準で推移している（前年比：11月▲10.6%→12月▲15.7%→1月▲7.5%、図表20上段）。

- 倒産件数は、1月としては1991年以来の低水準となった。
- 昨年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の件数は、なお低い水準にとどまっている（11月29件→12月23件→1月30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るって、終了前後の変化は窺われていない。
- 1月の倒産企業負債総額は、大型倒産があったことから、前年を上回った。

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5割程度の伸びとなっている（平残前年比：11月+52.5%→12月+46.6%→1月+51.9%、図表21）。

- 1月のマネタリーベース（末残）の水準は、201兆円となった（11月192兆円→12月202兆円→1月201兆円、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みると、長期国債の買入れ等を通じて、多額の資金供給を行っていることから、マネタリーベースは大幅に増加している（図表22中段）。

マネーストック（M2）の前年比は、銀行貸出の増加などから4%台半ばの伸びとなっている（11月+4.4%→12月+4.3%→1月+4.4%、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）でみると、11月は、前年比プラス幅が拡大した（9月+2.9%→10月+5.3%→11月+6.4%、図表24中段）。

以 上

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.2.12
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. アベイラビリティー

- (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

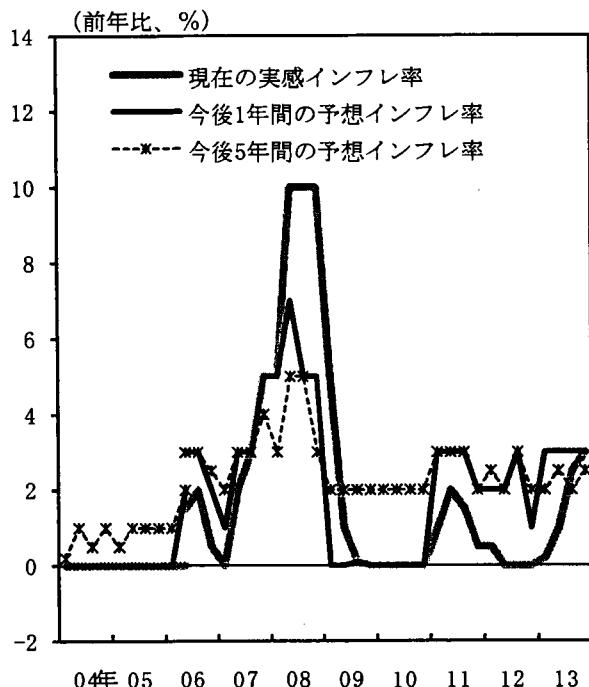
- (図表21) マネー関連指標
- (図表22) マネタリーベースとマネーストック
- (図表23) M2のバランスシート分解
- (図表24) 資産価格と銀行信用
- (図表25) ファイナンシャル・インバランス関連指標

(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

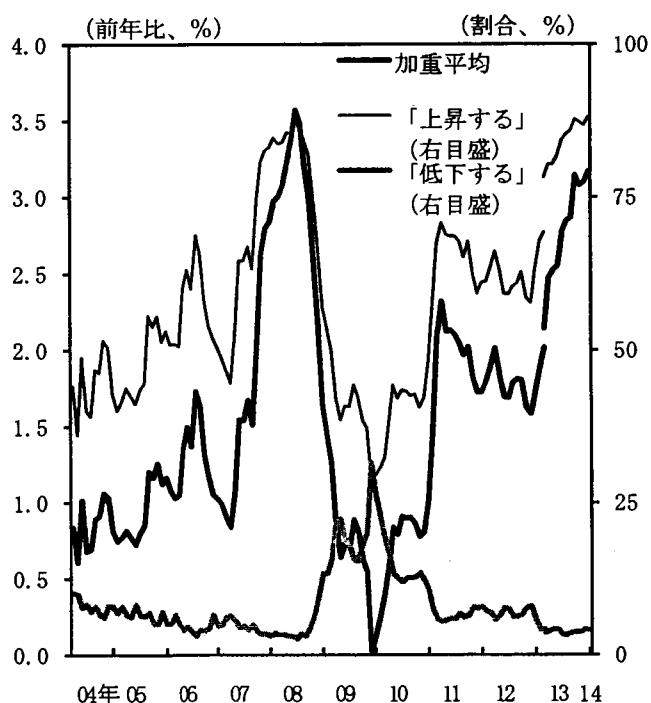
<量的質問に対する回答>



- (注) 1. 中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/9月は線形補間している。
2. 2013/6月調査からは、消費税率引上げの影響を除くベースで回答するよう、質問項目に明記。

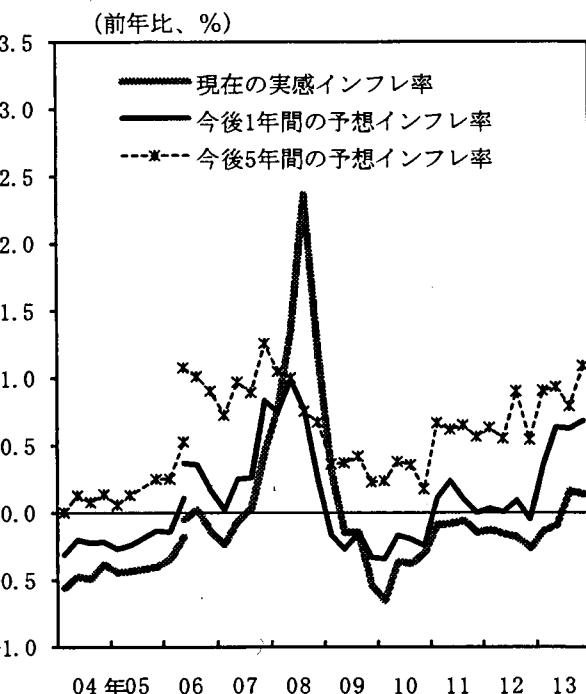
(2) 消費動向調査（内閣府）

<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。

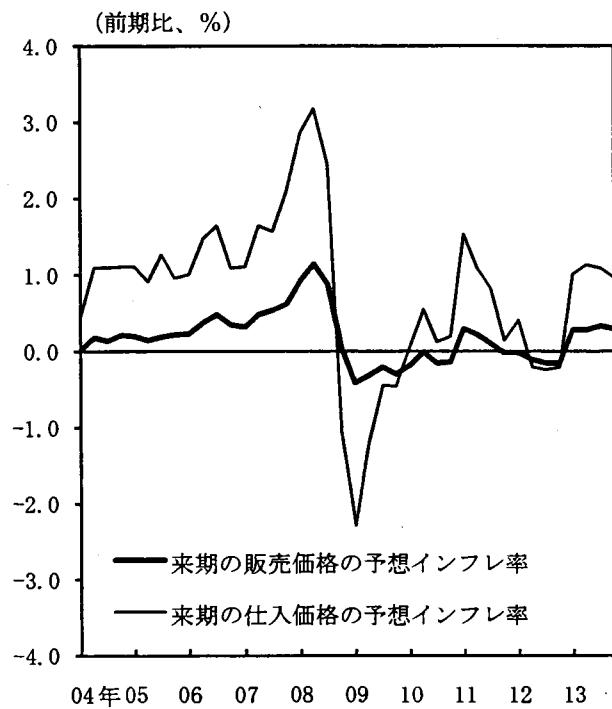
<質的質問からの推計値>



- (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。

(3) 企業のインフレ予想

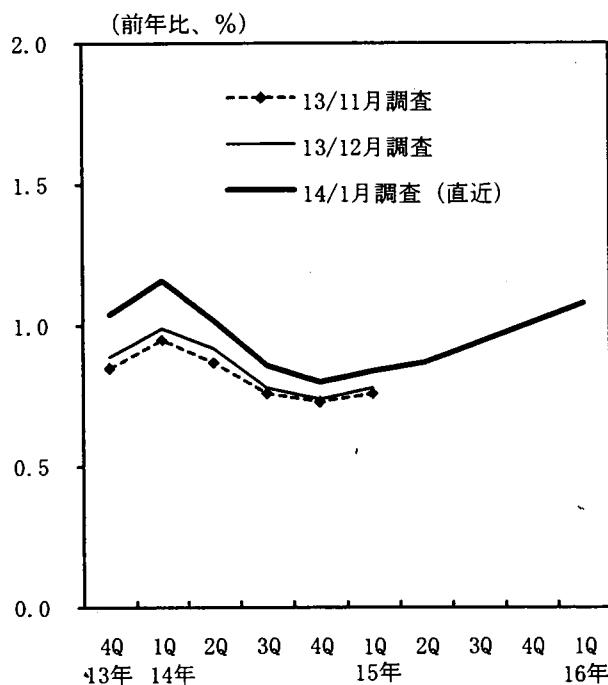
<短観からの推計>



- (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。

(図表2)

エコノミストのインフレ予想

(1) E S P フォーキャスト調査
<四半期>(2) E S P フォーキャスト調査
<年度>

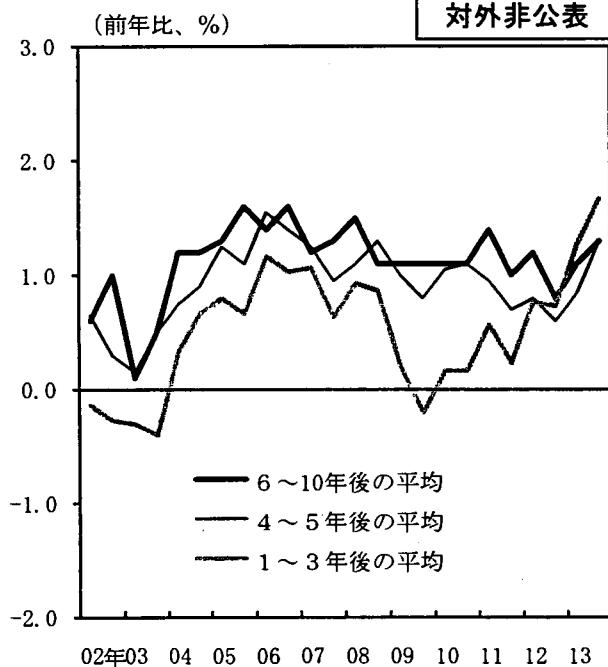
	2013年度	2014年度	2015年度
13/8月調査	0.43	2.73	<0.97>
9月調査	0.52	2.75	<1.03>
10月調査	0.59	2.78 <0.76>	1.60 <0.91>
11月調査	0.61	2.79 <0.75>	1.58 <0.93>
12月調査	0.65	2.82 <0.81>	1.58 <0.96>
14/1月調査	0.72	2.89 <0.88>	1.64 <0.97>

(注) 1. 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. 消費税率引上げの影響を除くベース。

(注) <>内は消費税率引上げの影響を除くベース。

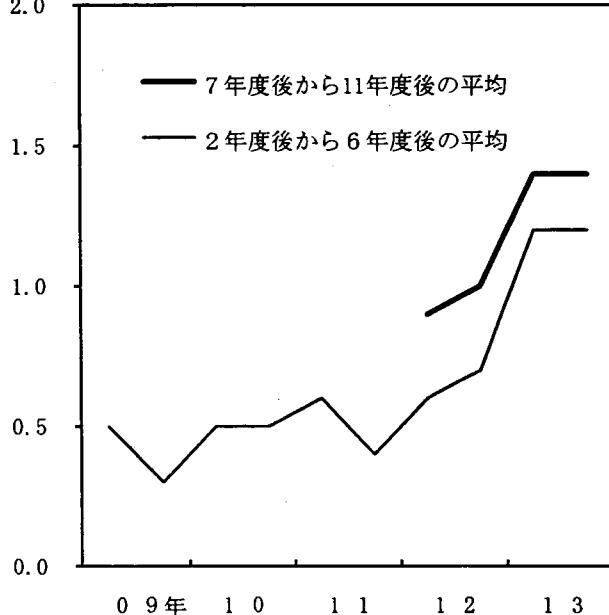
(3) コンセンサスフォーキャスト

対外非公表



(4) E S P フォーキャスト長期予想

(前年比、%)



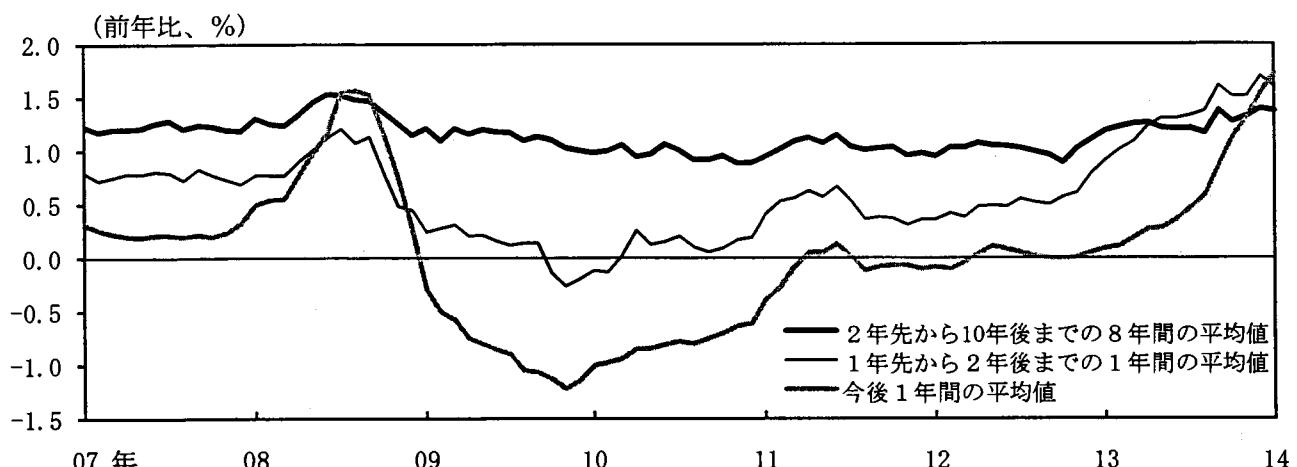
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。調査時点は毎年6、12月。

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

(図表3)

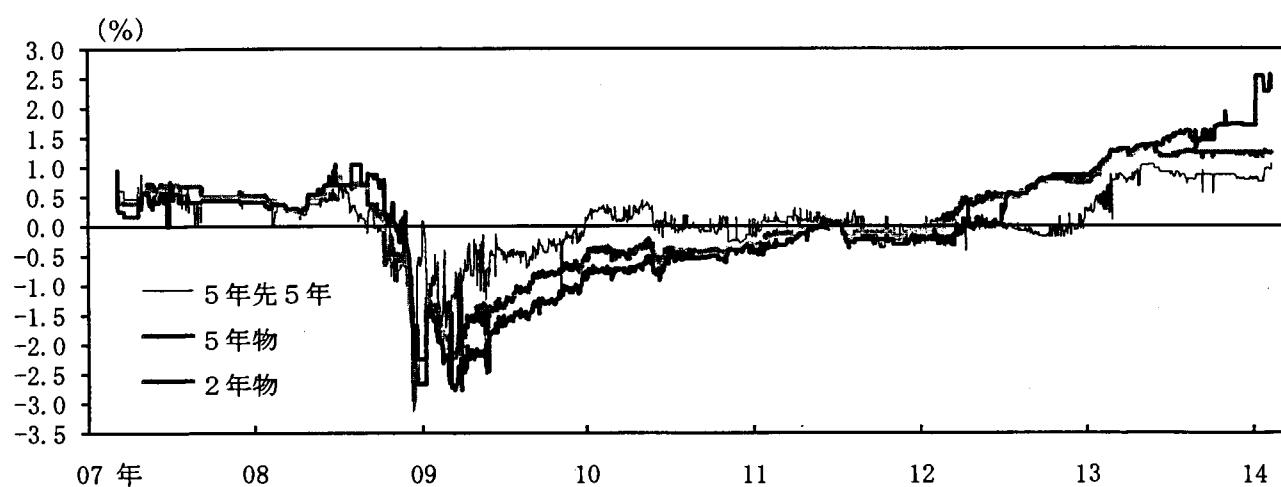
市場のインフレ予想

(1) QSS債券月次調査



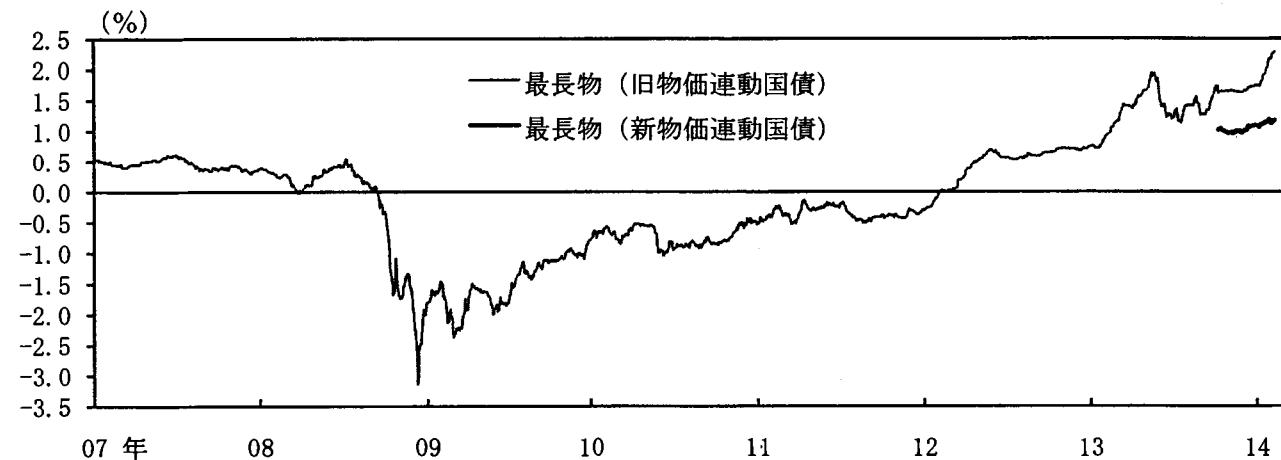
(注) 証券会社および機関投資家の債券担当者約150名の予想の平均をもとに算出。2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。

(2) インフレーション・スワップ・レート



(注) ゼロクーポン・インフレーション・スワップにおける固定金利。

(3) 物価連動国債のBEI

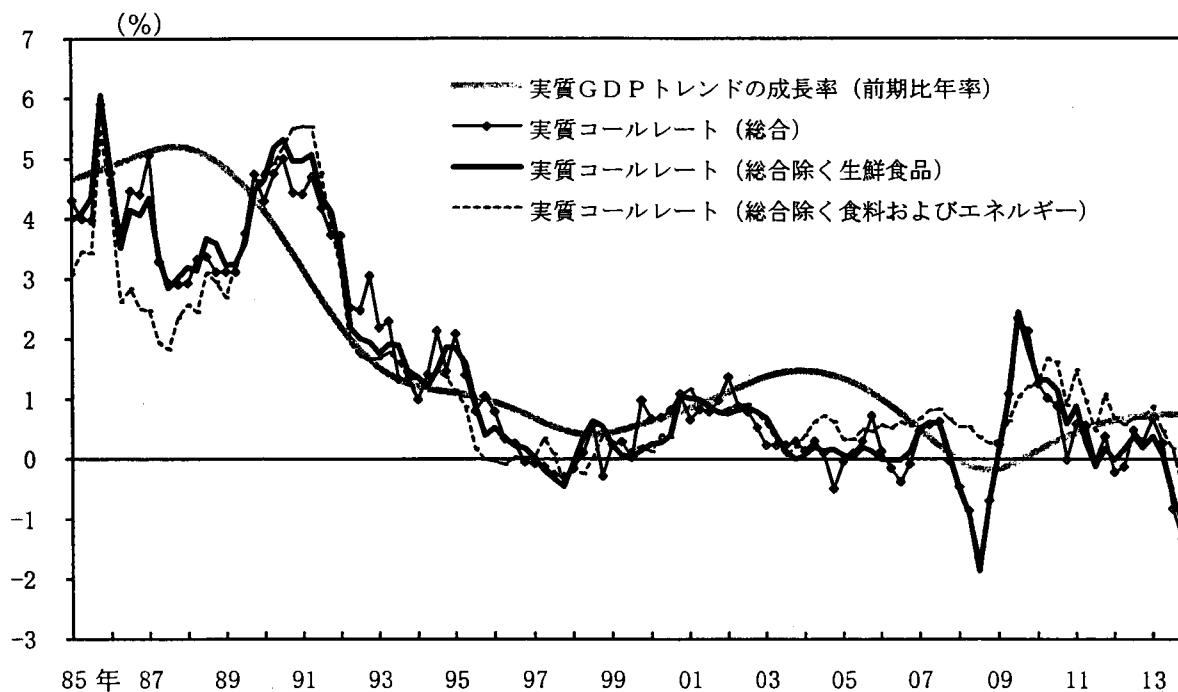


(注) BEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債（足もとは旧物価連動国債が2018/6月償還の銘柄、新物価連動国債が2023/9月償還の銘柄）の利回りを用いて算出。

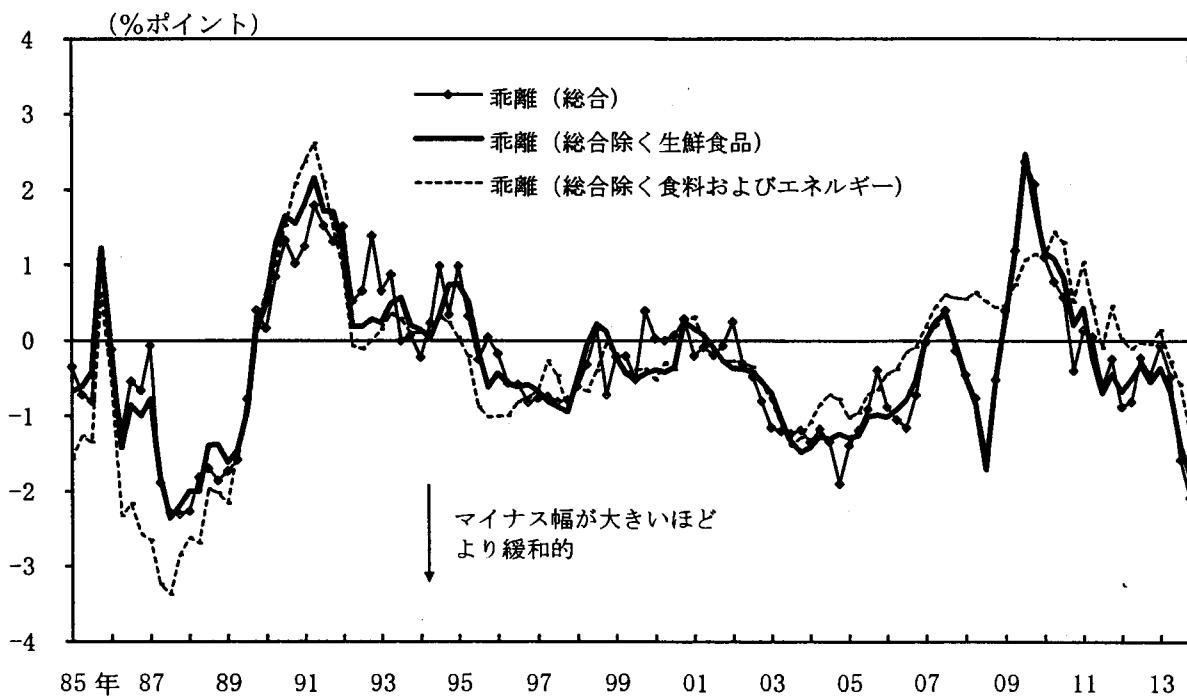
(図表4)

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)



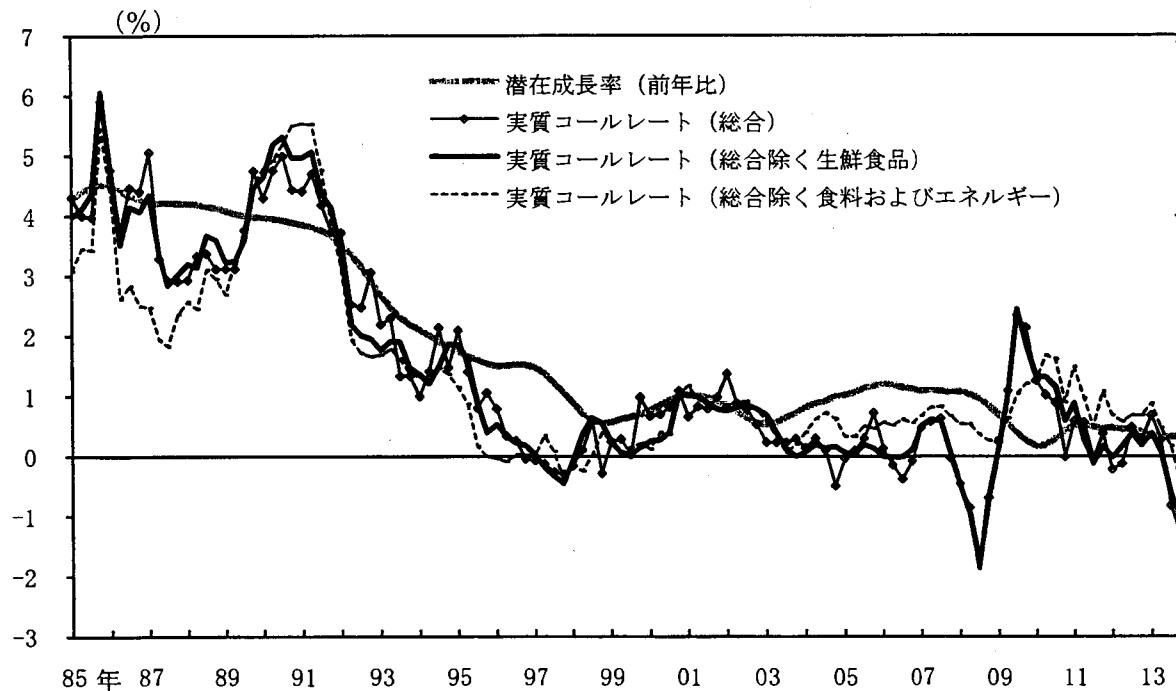
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



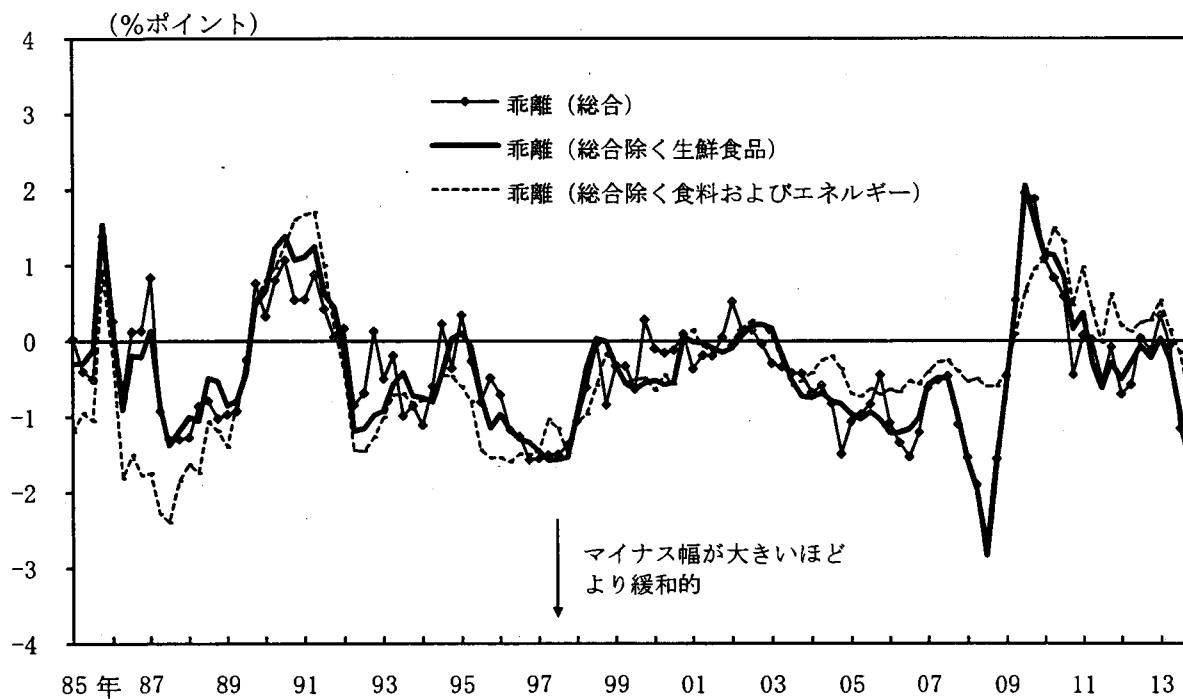
- (注) 1. 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
実質GDPトレンドは、HPフィルターによる推計値。
2. 13/4Qの実質GDPトレンド成長率は13/3Qから横ばいと仮定。

短期金利と実体経済(2)

(1) 実質コールレートと潜在成長率(生産関数アプローチによる推計値)



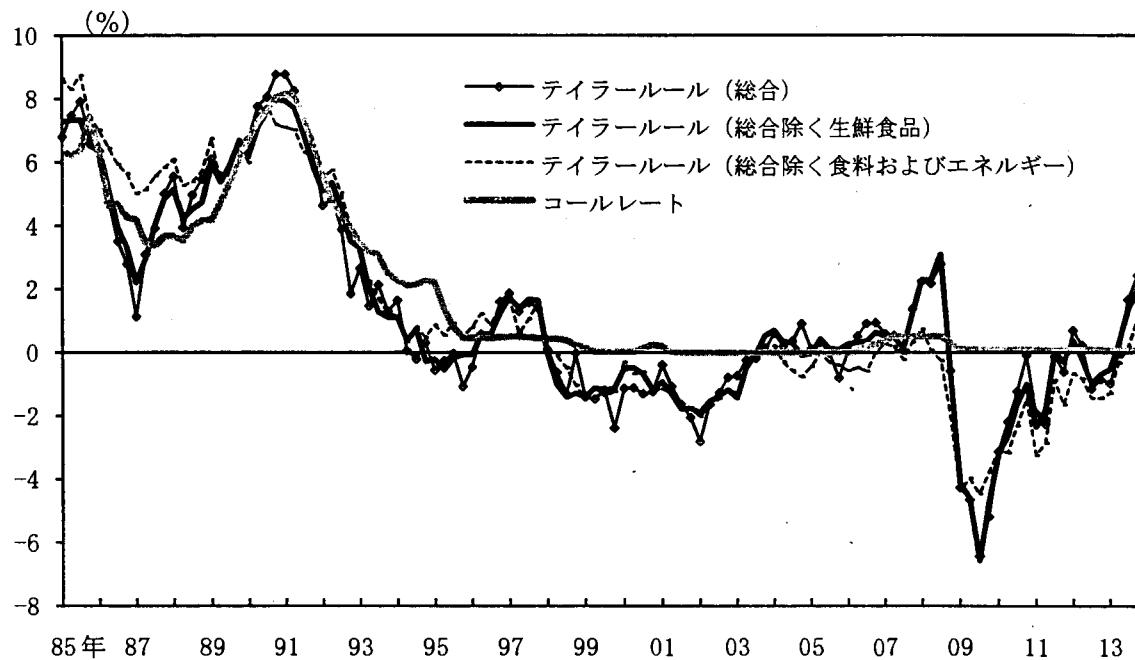
(2) 実質コールレートと潜在成長率の乖離



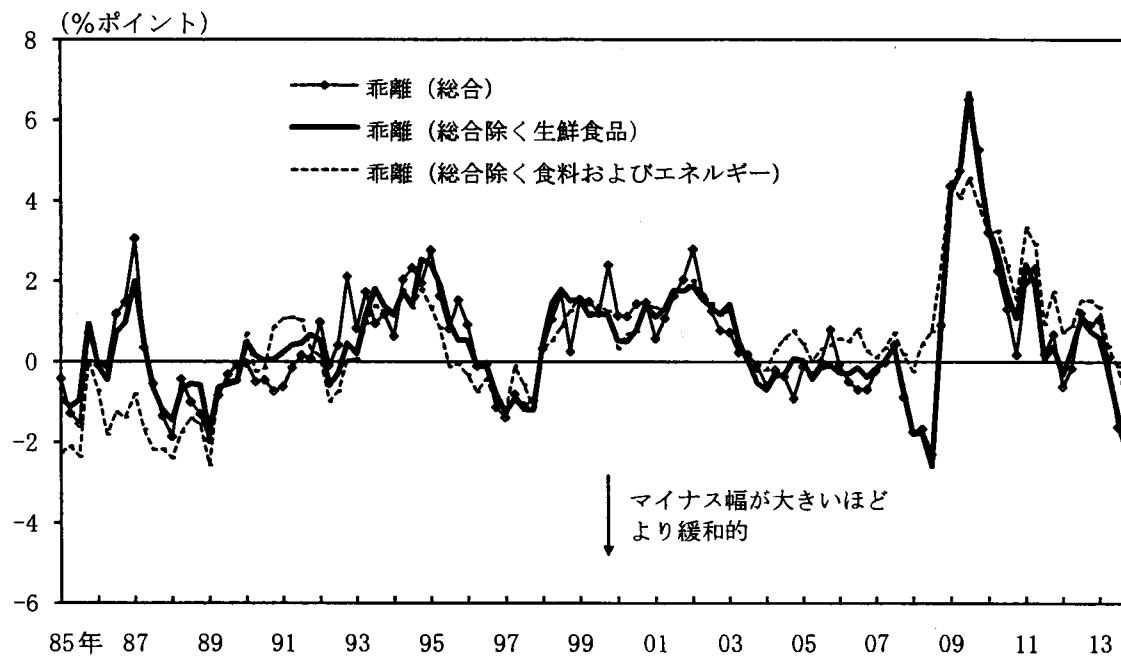
- (注) 1. 実質コールレートは、無担O/NからCPI前年比を差し引いて算出。括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。
潜在成長率は、生産関数アプローチによる推計値（調査統計局の試算値）。
2. 13/4Qの潜在成長率は13/3Qから横ばいと仮定。

短期金利と実体経済（3）

(1) テイラー・ルール（HPフィルターによる推計値に基づく）



(2) コールレートとテイラー・ルールの乖離



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

テイラー・ルールが示唆する短期金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率

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

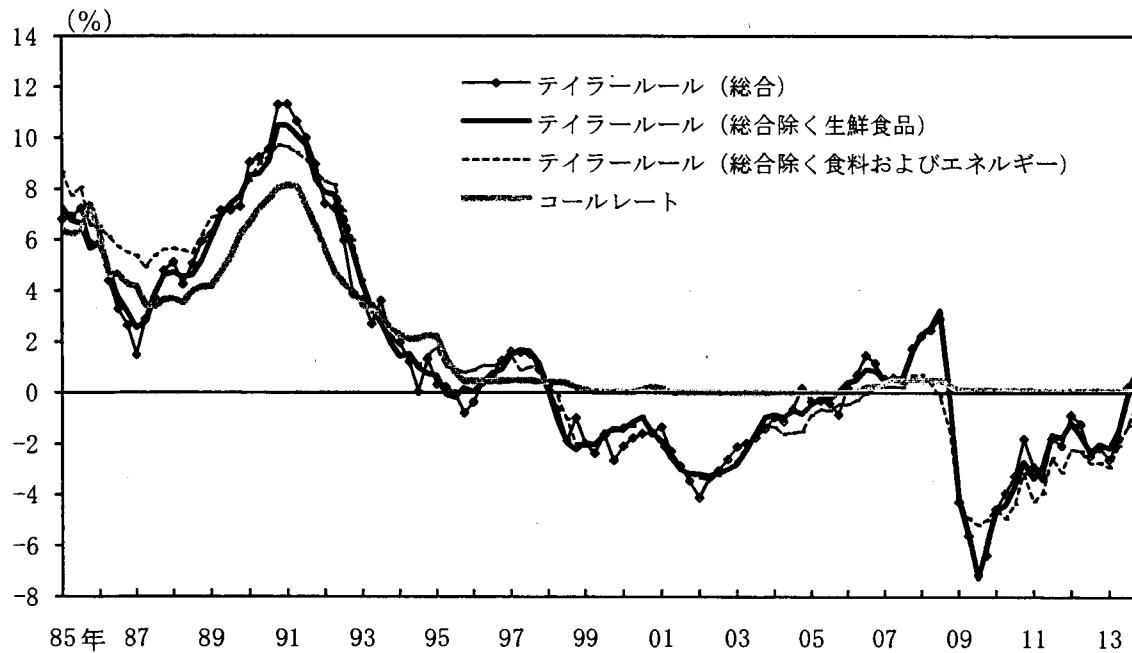
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列（消費税調整済み）。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、HPフィルターによる推計値に基づく。

3. 13/4Qの潜在成長率およびGDPギャップは、13/3Qから横ばいと仮定。

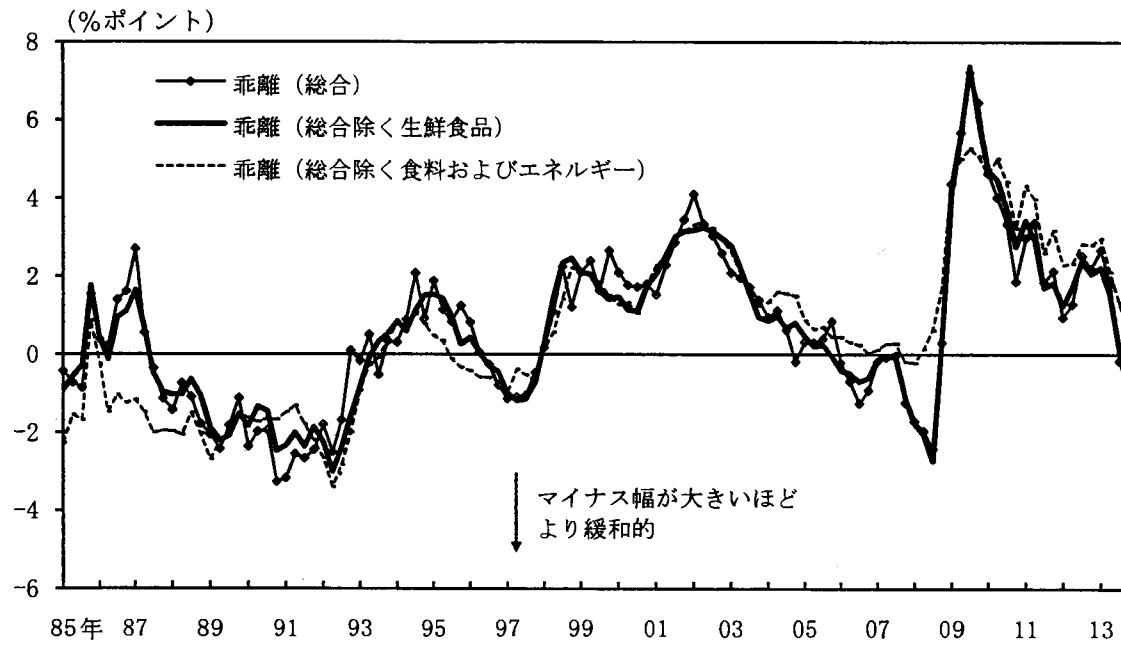
短期金利と実体経済(4)

対外非公表

(1) テイラー・ルール(生産関数アプローチによる推計値に基づく)



(2) コールレートとティラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なティラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は2%で計算。
 ティラー・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、ティラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。潜在成長率とGDPギャップは、生産関数アプローチによる推計値(調査統計局の試算値)。
3. 13/Q4の潜在成長率およびGDPギャップは、13/Q3から横ばいと仮定。

(図表8)

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		13/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	— %
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)		1.15	1.30	1.30	1.20	1.20	1.20	1.25	
貸出約定平均金利									
新規	短期	0.892	0.854	0.876	0.901	0.790	0.856	—	
	除く交付税特会向け	1.292	1.183	1.265	1.274	1.278	1.273	—	
	長期	0.939	0.946	0.922	0.879	0.869	0.867	—	
	総合	0.921	0.910	0.900	0.885	0.838	0.863	—	
	除く交付税特会向け	1.040	1.020	1.019	0.991	0.985	0.976	—	
ストック	短期	0.987	0.920	0.889	0.873	0.871	0.880	—	
	長期	1.400	1.362	1.331	1.305	1.305	1.297	—	
	総合	1.343	1.315	1.288	1.268	1.271	1.256	—	
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.42	0.40	0.42	0.41	0.39	0.42	—	
	長期	0.69	0.80	0.73	0.67	0.71	0.64	—	
CP発行レート (3ヶ月物、a-1格)		0.13	0.13	0.12	0.11	0.11	0.11	0.12	
スプレッド	a-1+格	+0.03	+0.02	+0.01	+0.02	+0.02	+0.03	+0.03	
	a-1格	+0.05	+0.03	+0.02	+0.04	+0.05	+0.05	+0.05	
	a-2格以下	+0.17	+0.14	+0.12	+0.15	+0.14	+0.16	+0.17	
社債発行レート(AA格)		0.36	0.61	0.43	0.45	0.47	0.52	0.44	
スプレッド	AAA格	+0.10	—	—	+0.13	+0.13	—	—	
	AA格	+0.22	+0.32	+0.15	+0.24	+0.26	+0.31	+0.23	
	A格	+0.53	+0.32	+0.28	+0.28	+0.37	+0.20	+0.21	

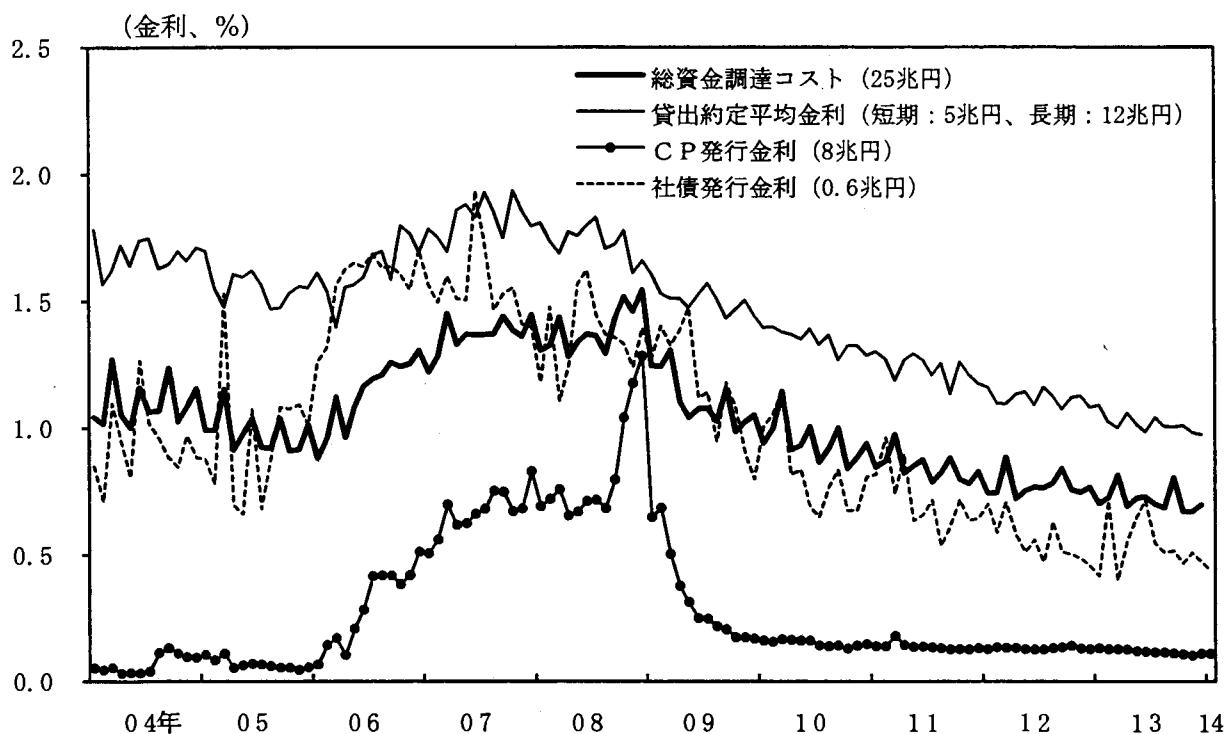
(注) 1. 短プラ、長プラの直近(2/12日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.20%。

2. CPと社債の発行レートとスプレッドの定義は図表10を参照。

対外非公表

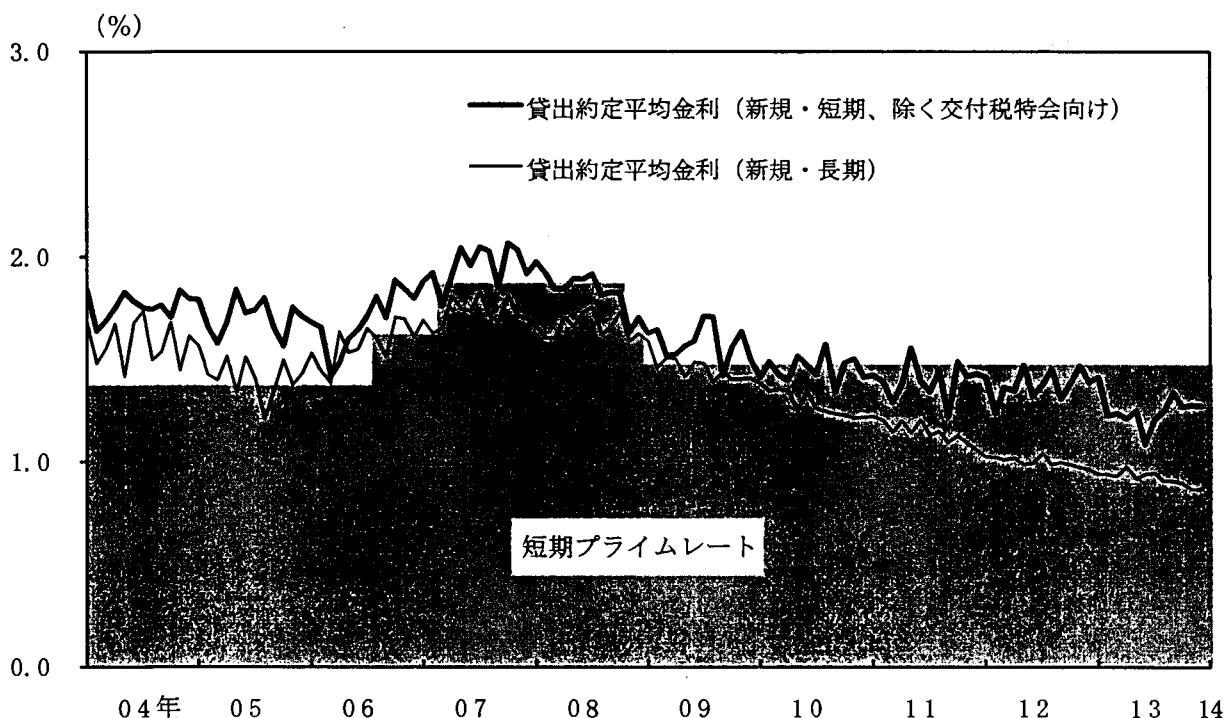
総資金調達コスト・貸出金利

(1) 総資金調達コストの推移



- (注) 1. 総資金調達コストは、貸出約定平均金利（新規・総合、除く交付税特会向け）、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウエイトには、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13年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

(2) 貸出金利

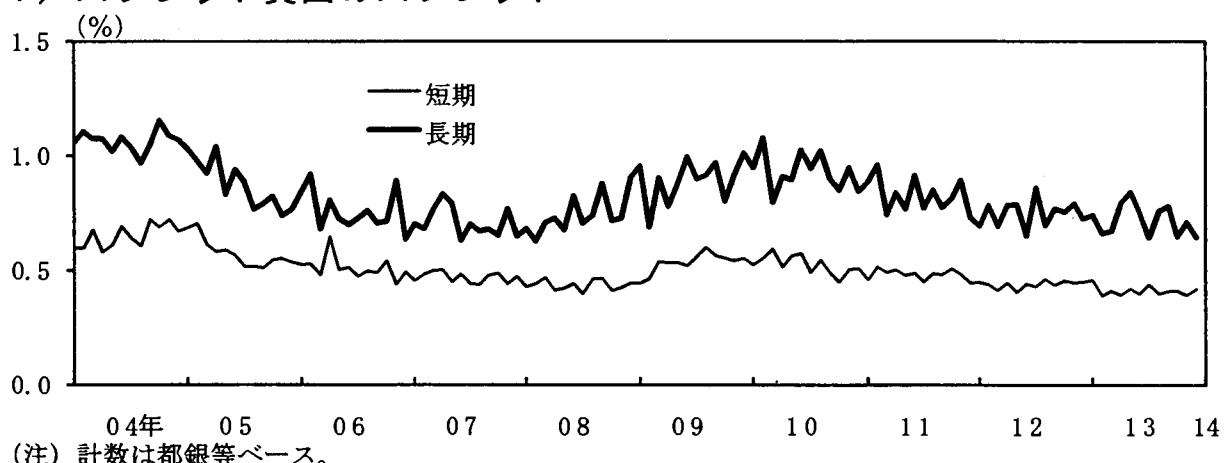


- (注) 貸出約定平均金利は、国内銀行ベース。短期プライムレートは月末時点。

貸出・CP・社債のスプレッド

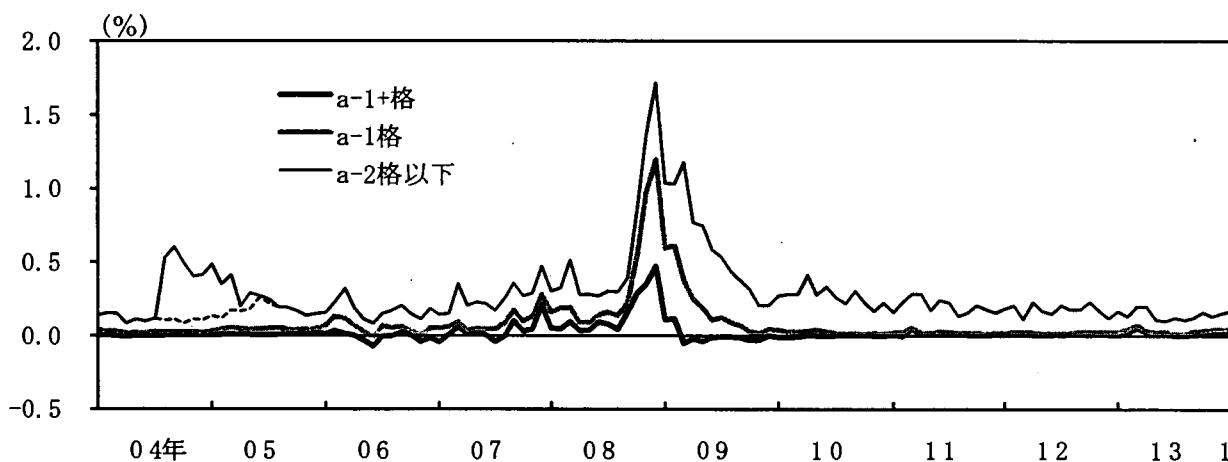
対外非公表

(1) スプレッド貸出のスプレッド



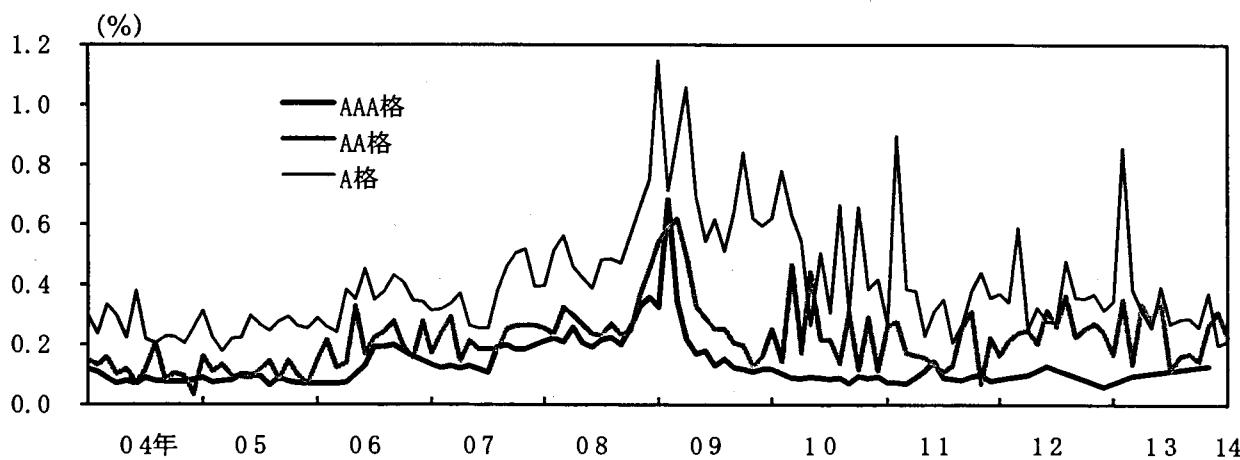
(注) 計数は都銀等ベース。

(2) CP発行スプレッド



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

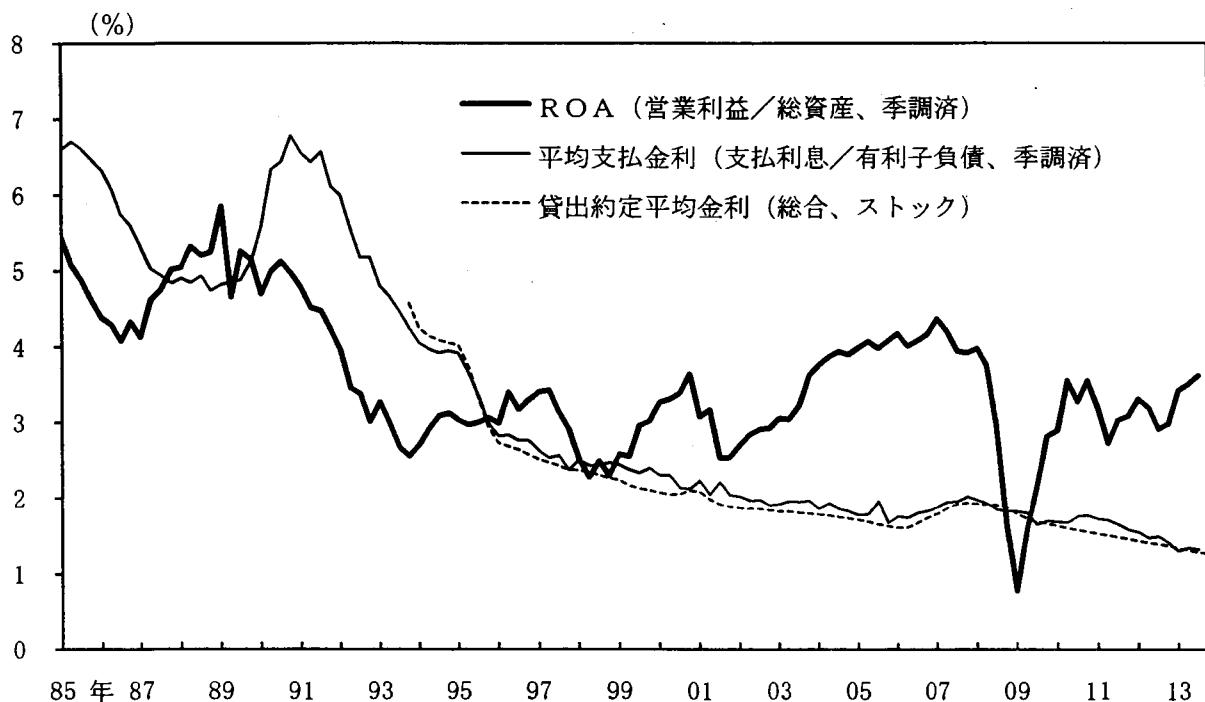
(3) 社債発行スプレッド



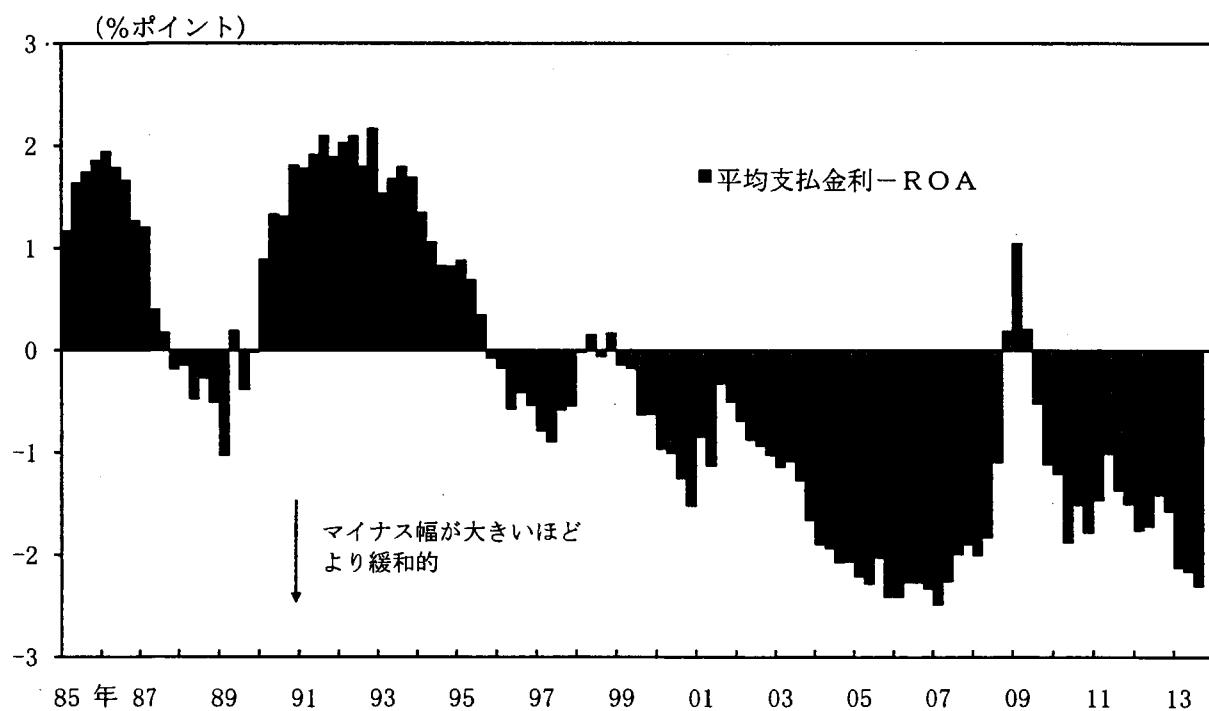
(注) 1. 社債発行スプレッドは、起債日ベースで、社債発行金利－同年限の国債流通利回り。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債、当初発行期間が15年以上の社債等は除いている。計数は単純平均値。
2. 発行が無い月は前後の月の値で線形補間。
3. 13/12～14/1月は対象となるAAA格の発行は無い。

企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(図表12)

資金調達量関連指標

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<民間部門総資金調達の内訳>

		平残前年比%、前年比寄与度%ポイント（調整後）；残高、兆円							
		2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	2013年 平残
民間部門総資金調達		0.7	0.6	0.9	0.9	1.0	1.0	1.1 p	611
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.1	1.0	1.1	1.3	1.3	1.4	1.5 p	443
	生保	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	24
	政府系	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	55
	旧3公庫	0.0	0.0	0.0	-0.0	-0.0	-0.0	-0.0	28
	住宅機構	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	28
	直接市場調達	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.0	0.1	88
	C P	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	12
	社債	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	76

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

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

		前年比%（[]内のみ調整後）；残高、兆円							
		2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	2013年 平残
銀行計（平残）		2.1	2.1	2.3	2.4	2.4	2.6	2.5	405
		[1.8]	[1.8]	[1.9]	[2.1]	[2.1]	[2.2]	—	—
都銀等		1.6	1.6	1.9	1.8	1.8	2.0	1.8	199
地銀・地銀II計		2.7	2.7	2.7	3.0	3.0	3.1	3.2	207
		地銀	3.2	3.2	3.2	3.3	3.4	3.5	163
		地銀II	0.9	0.6	0.7	2.0	2.0	2.1	44
C P・社債計（末残）		-0.2	1.1	-0.3	-0.2	-0.0	-0.2	0.9	—
		C P	-8.0	-8.0	-12.2	-8.0	-8.1	-8.0	-2.4
		社債	1.2	2.7	1.6	1.2	1.3	1.2	1.5

(注) 計数の定義は図表13(2)、15(1)を参照。

<国内公募社債、エクイティ・ファイナンス>

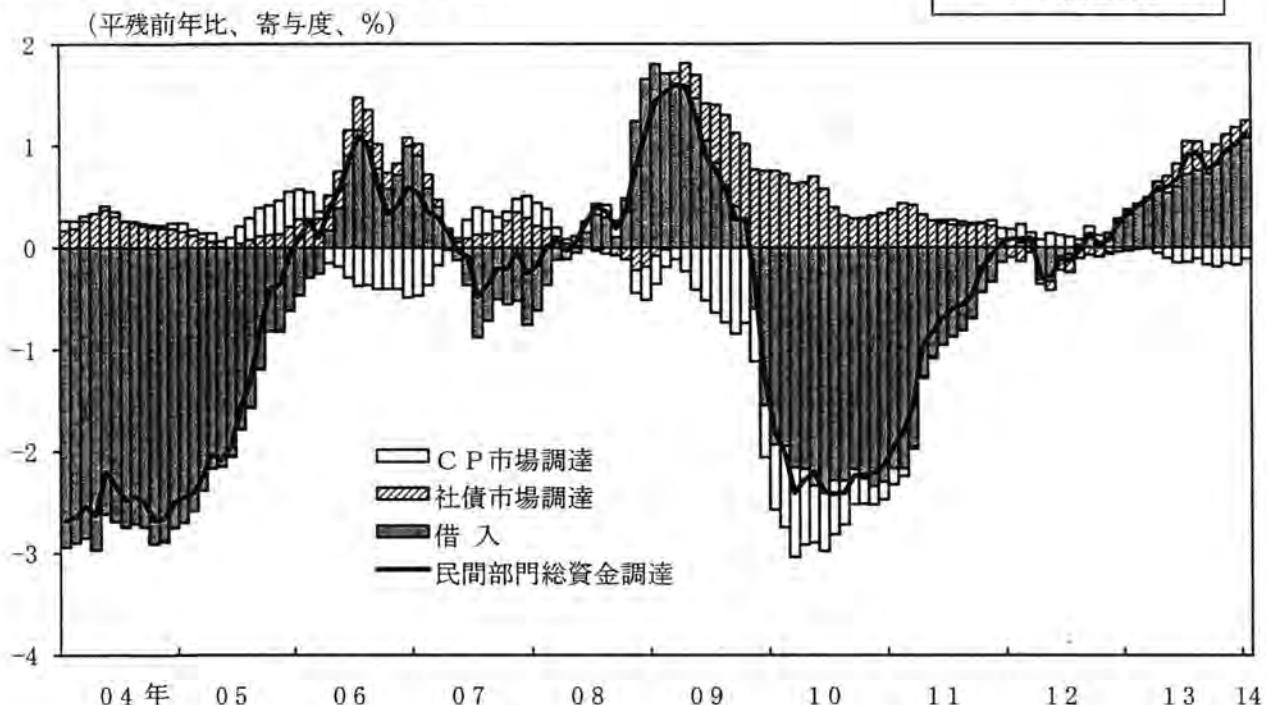
		1か月当たり、億円							
		2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	2013年 平残
国内公募社債計		6,343	9,500	5,016	5,278	4,695	5,725	3,225	—
		うちBBB格	347	585	327	255	50	350	0
		(シェア)	(5.5)	(6.2)	(6.5)	(4.8)	(1.1)	(6.1)	(0.0)
転換社債発行額		487	152	564	951	300	1,982	201	—
株式調達額		1,443	554	3,536	1,142	217	1,334	2,548	—
J-REIT資本調達額		921	975	430	1,149	1,388	771	94	—

(注) 計数の定義は図表15(2)、16を参照。

民間部門総資金調達

(1) 民間部門総資金調達の推移

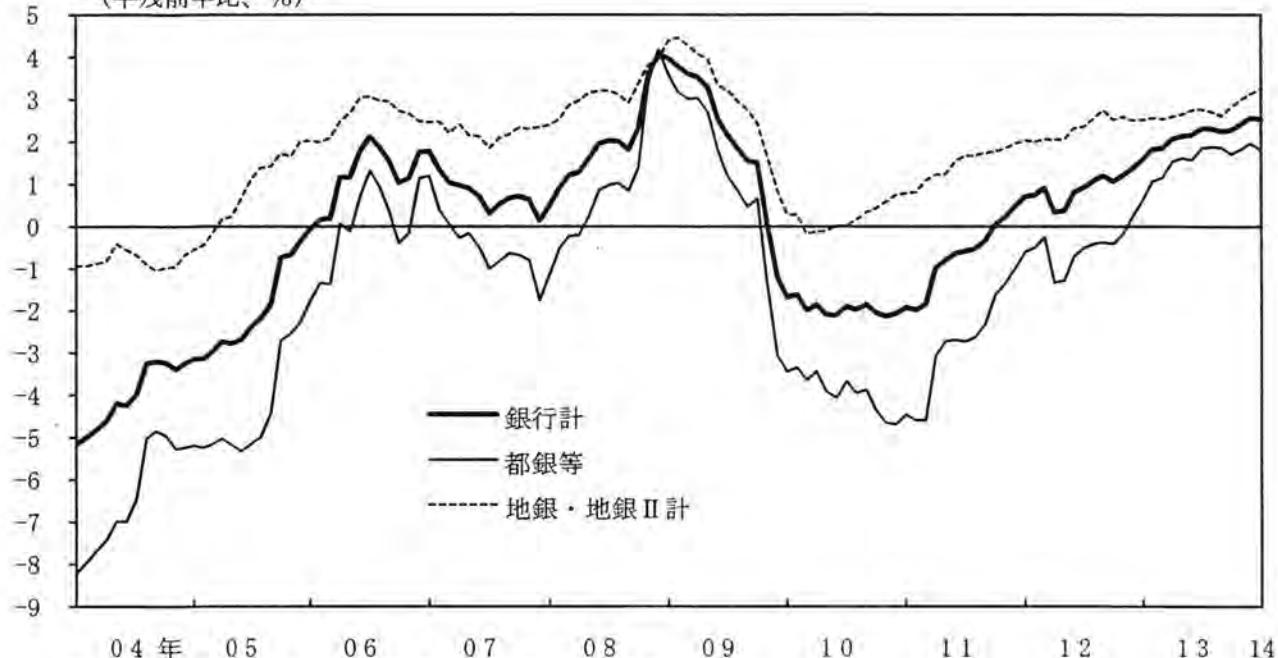
民間部門総資金調達
は対外非公表



- (注) 1. 特殊要因調整後。貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、幅を持ってみる必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀II、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分（08/5月以降）を除いている。
3. CP、社債残高の定義は図表15(1)を参照。
4. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。
5. 当月の計数を把握できない場合には推計値。

(2) 民間銀行貸出

(平残前年比、%)

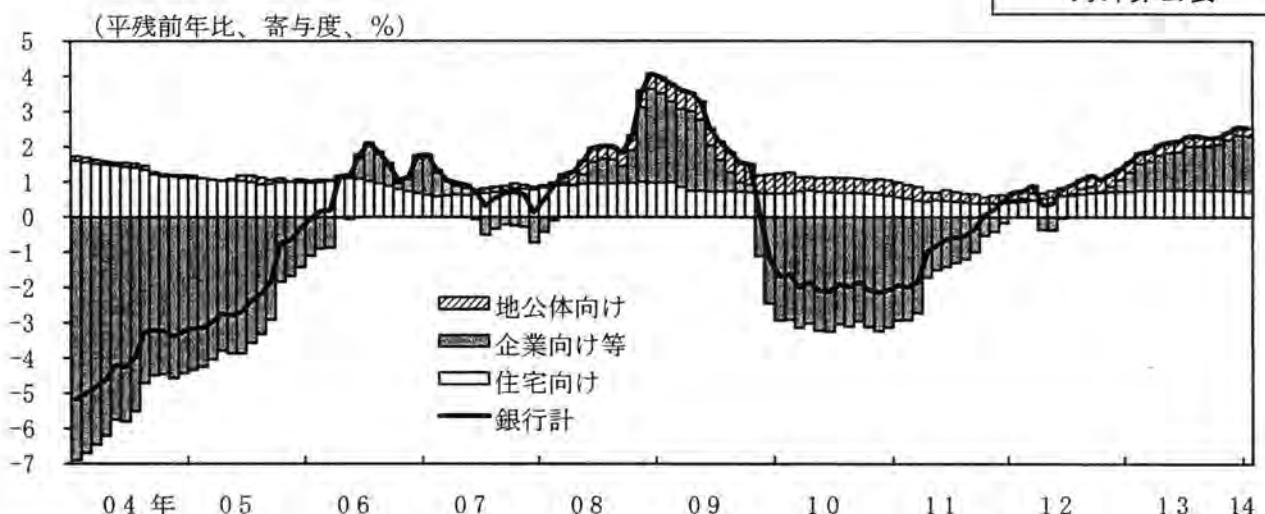


(注) 総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀IIの合計。

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。
14/1月は速報値。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>



<資金使途別、月次>



<業種別、四半期>

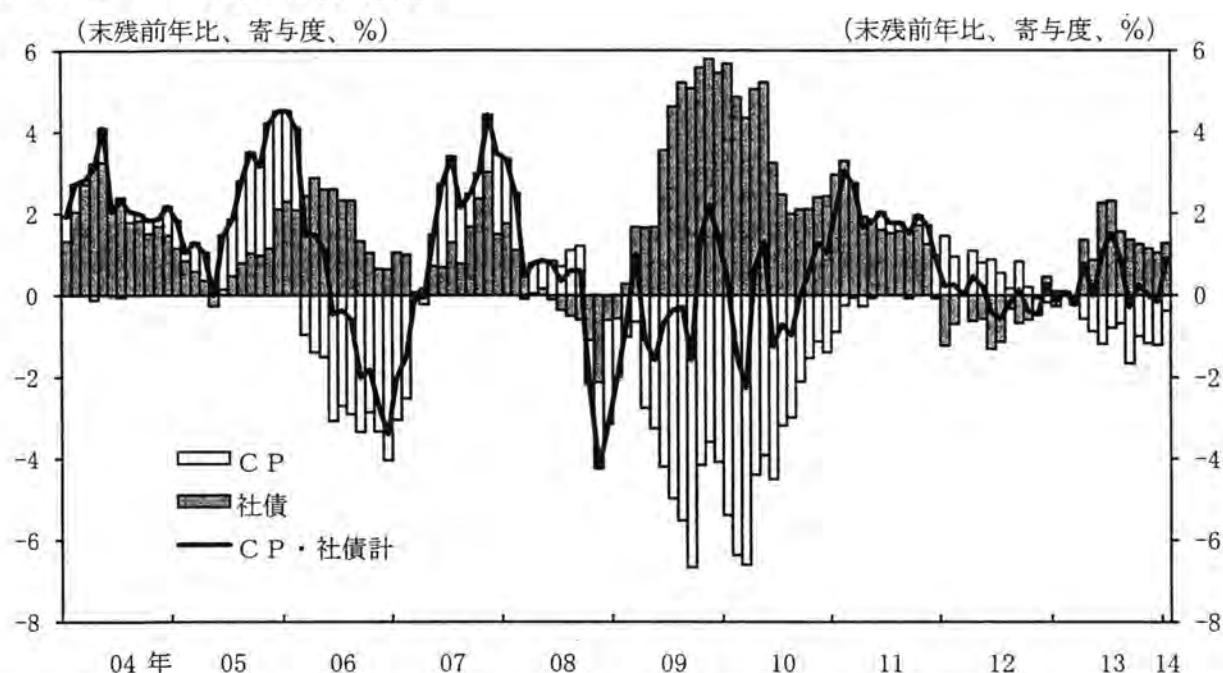


(注) 1. 計数は国内銀行ベース。

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

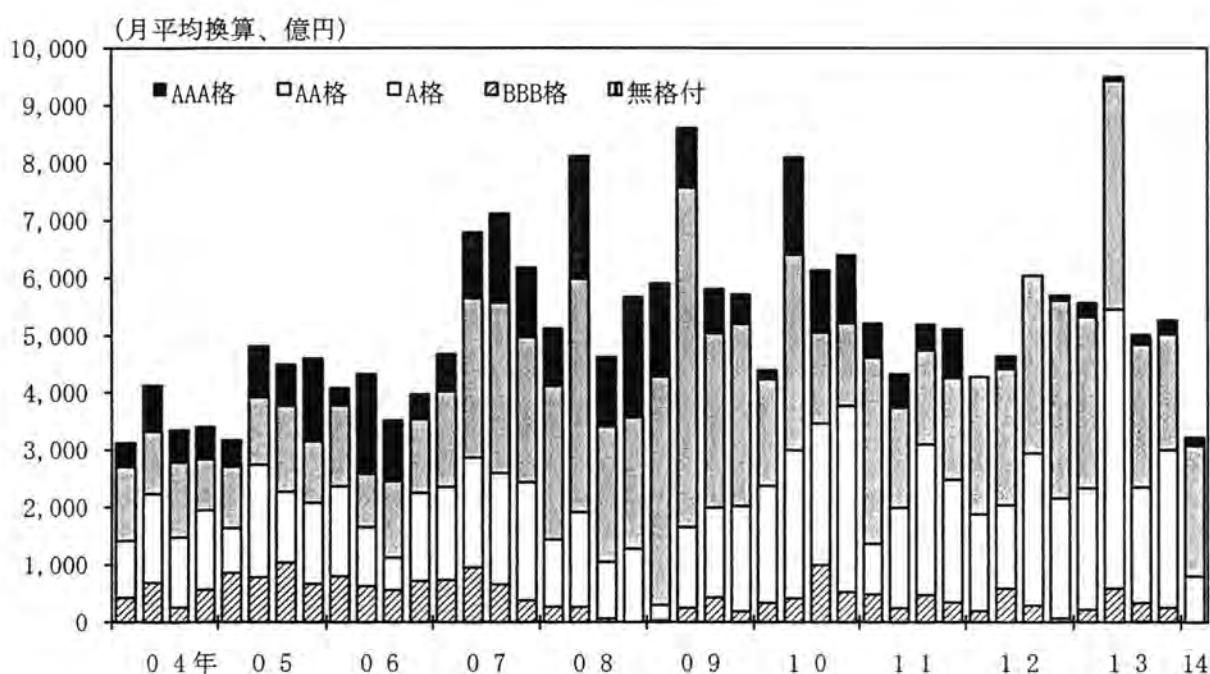
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



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

(2) 社債発行額

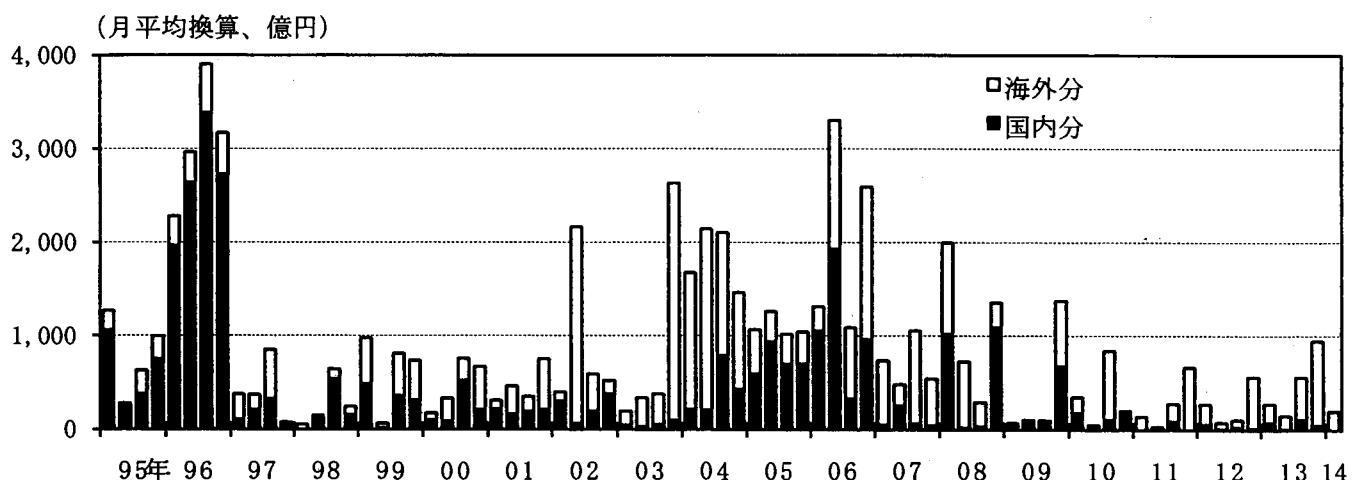


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分を含まず、起債日ベース。
 14/1Qは1月の値。

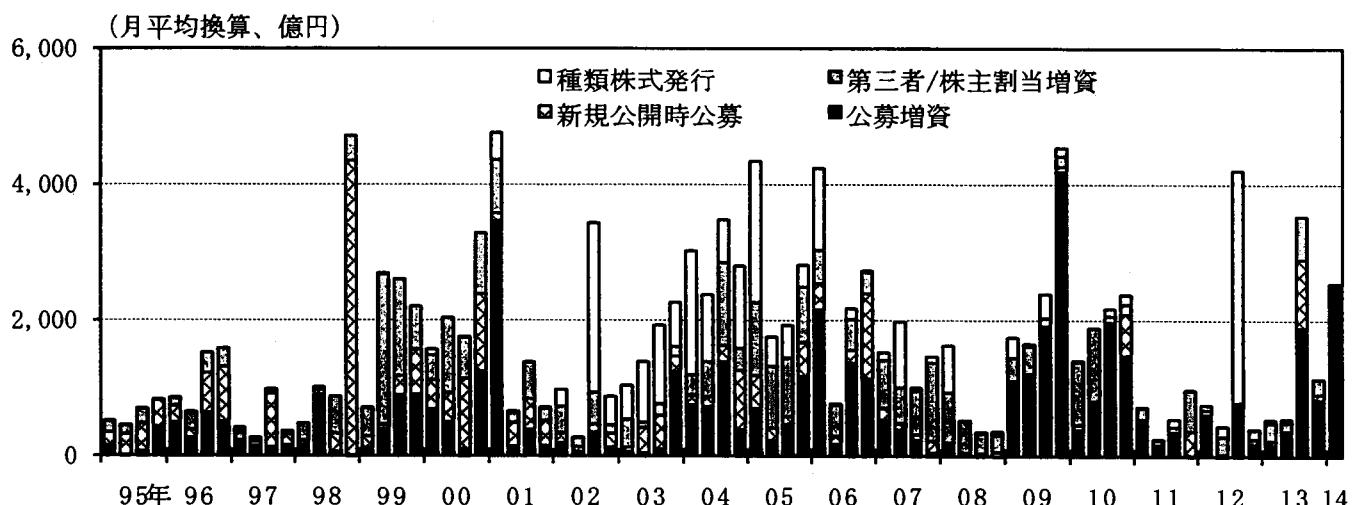
(図表16)

エクイティファイナンス

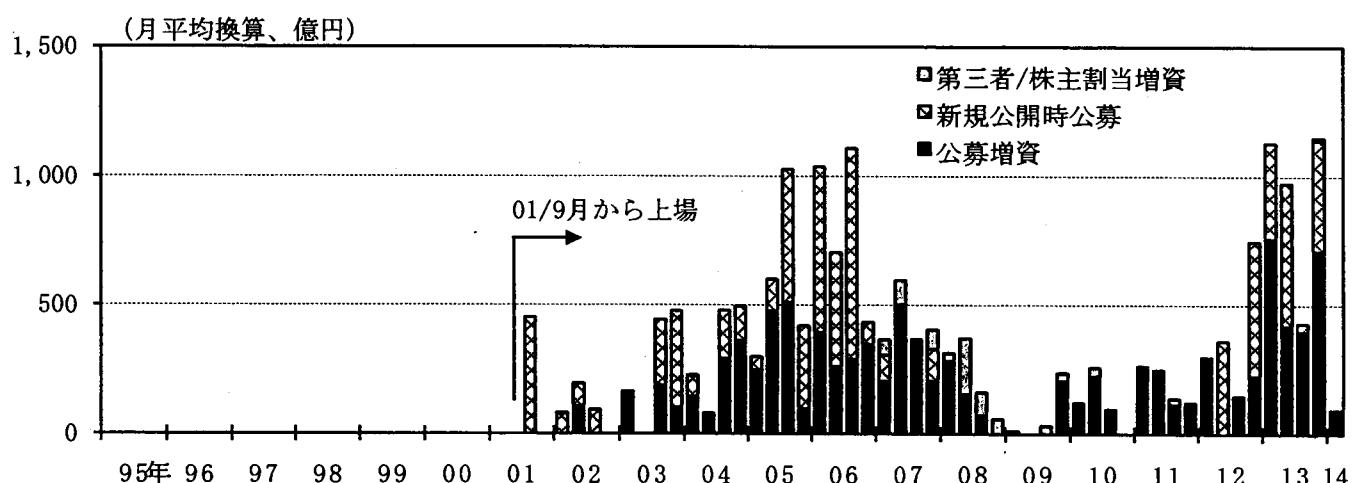
(1) 転換社債発行額



(2) 株式調達額



(3) J-REIT 資本調達額



- (注) 1. 計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 転換社債発行額は、発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。
 3. 株式調達額は、国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。
 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. 14/1Qは1月の値。

(図表17)

企業金融関連指標

<金融機関からみた資金需要>

—— %ポイント

		13/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	14/ 1~3	13/11月	12	14/1
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)		4 (4)	5 (-0)	-2 (4)	4 (4)	8 (8)			
大企業向け (季調値)		5 (6)	4 (1)	1 (3)	1 (2)	3 (4)			
中小企業向け (季調値)	$(\text{「増加」} + 0.5 \times \text{「やや増加」}) - (\text{「減少」} + 0.5 \times \text{「やや減少」})$	0 (-0)	3 (-2)	-1 (6)	3 (2)	7 (7)			
個人向け (季調値)		11 (12)	14 (13)	15 (16)	16 (15)	11 (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

		13/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	14/ 1~3	13/11月	12	14/1
貸出態度判断D. I.									
全国短観 (全産業)		10	11	12	13	—			
大企業	「緩い」 - 「厳しい」	17	18	19	20	—			
中小企業		3	6	7	8	—			
中小企業 (日本公庫)	「緩和」 - 「厳しい」	33.2	32.7	34.6	36.1	—	34.2	36.5	40.3
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-13.7	-12.3	-11.0	-12.3	—			

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	$(\text{「積極化」} + 0.5 \times \text{「やや積極化」}) - (\text{「慎重化」} + 0.5 \times \text{「やや慎重化」})$	8	8	11	11	13			
中小企業向け		13	13	17	18	24			

(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. >

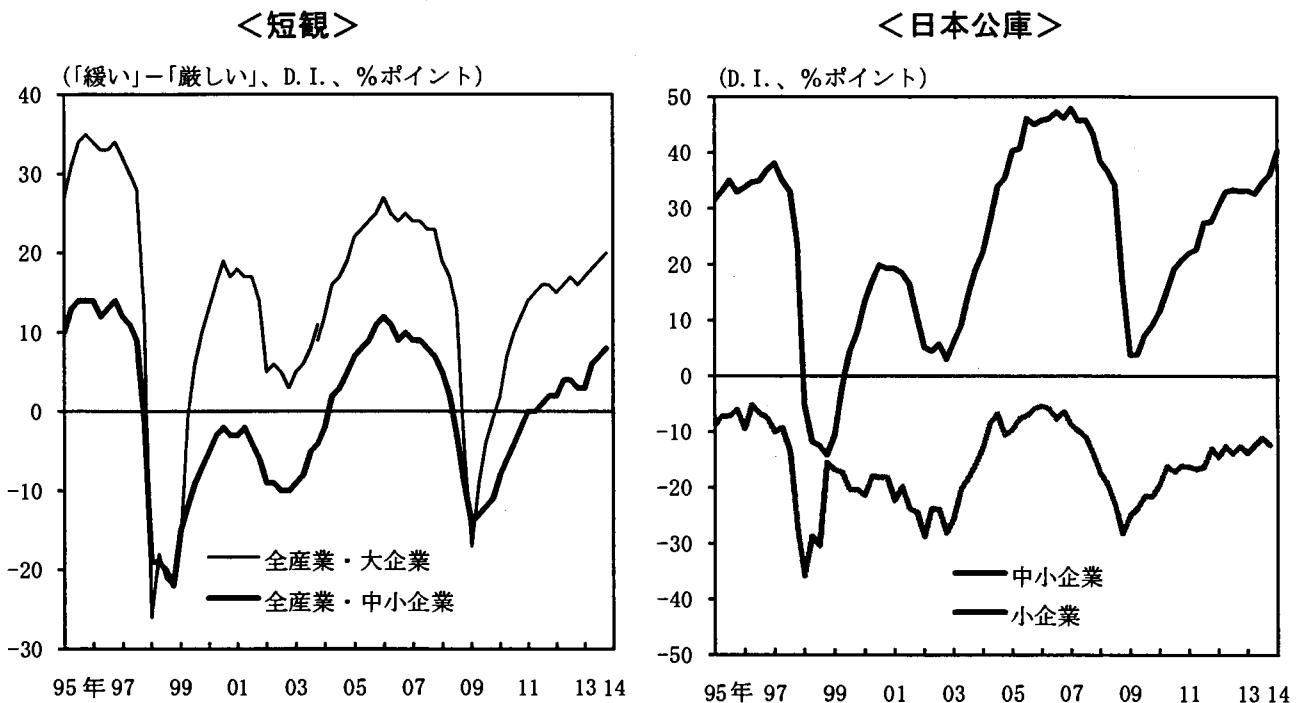
—— %ポイント

		13/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	14/ 1~3	13/11月	12	14/1
全国短観 (全産業)									
大企業	「楽である」 - 「苦しい」	4 16	6 16	7 17	8 17	— —			
中小企業		-5 -5	-3 -3	-2 -2	1 1	— —			
中小企業 (日本公庫)	「余裕」 - 「窮屈」	0.3 -4.3	0.0 -2.4	0.9 -1.8	-0.5 -1.0	— —	-1.0 -0.8	0.2 -1.3	1.8 -1.2
中小企業 (商工中金)	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」								
小企業 (日本公庫)	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-29.0 -29.0	-20.3 -20.3	-23.0 -23.0	-19.5 -19.5	— —			

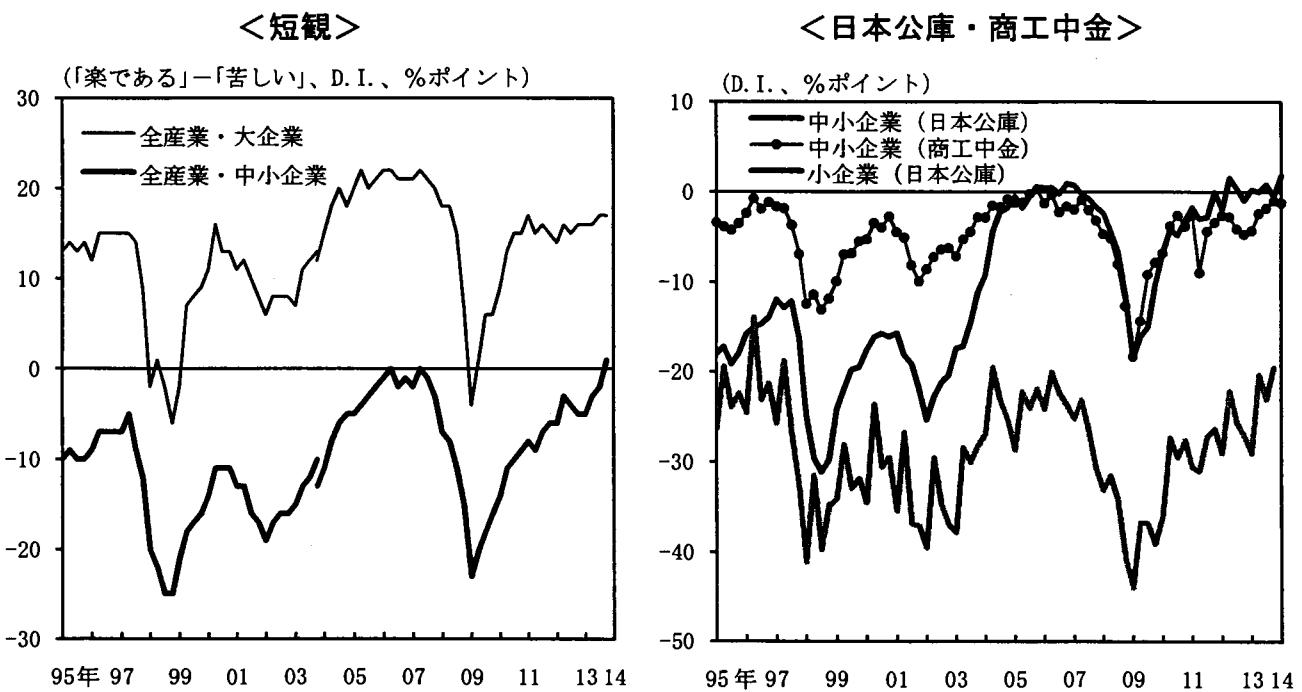
(注) 中小企業 (日本公庫) ・中小企業 (商工中金) の四半期計数は、月次計数の平均。

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



(2) 企業の資金繰り



- (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、14/1Qは1月の値。

企業倒産関連指標

<倒産件数・負債総額>

	2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1
倒産件数	905 (-10.5)	947 (-9.1)	888 (-8.9)	857 (-11.0)	862 (-10.6)	750 (-15.7)	864 (-7.5)
<季調値>	—	940	904	854	871	770	902
負債総額	2,319 (-27.4)	4,143 (79.3)	1,853 (-50.1)	1,425 (-39.9)	1,379 (-47.7)	1,344 (-35.5)	3,151 (40.3)
1件あたり負債額	2.6	4.4	2.1	1.7	1.6	1.8	3.6

<業種別内訳>

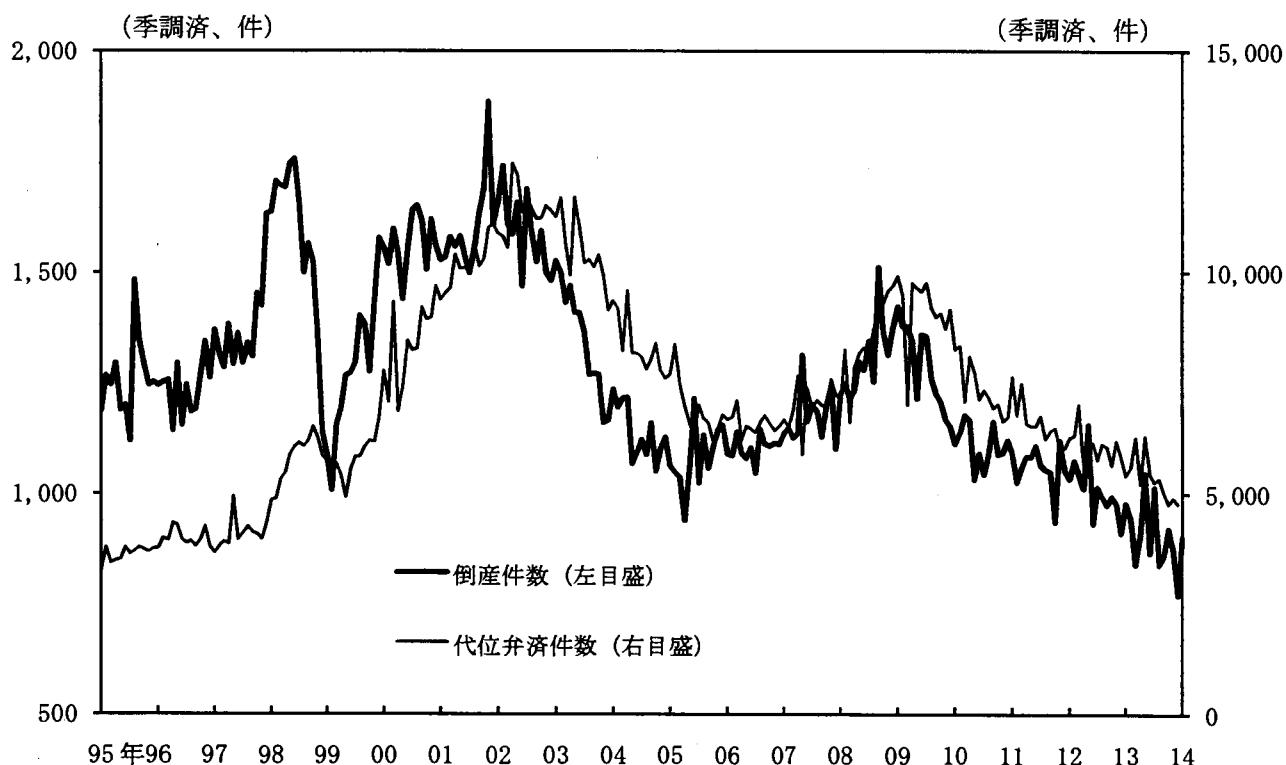
	2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1
建設業	202 (-19.4)	214 (-15.0)	194 (-25.4)	183 (-19.7)	179 (-21.8)	148 (-30.8)	186 (-10.6)
製造業	141 (-5.6)	151 (0.2)	130 (-11.8)	138 (-10.8)	129 (-8.5)	130 (-13.3)	129 (-8.5)
卸売・小売業	247 (-7.8)	255 (-12.8)	257 (2.7)	239 (-5.9)	242 (-6.9)	212 (-8.2)	225 (-5.1)
金融・保険・不動産業	32 (-9.6)	32 (-26.0)	28 (-15.8)	32 (1.1)	28 (16.7)	32 (-13.5)	39 (-13.3)
運輸業	36 (-9.5)	46 (23.0)	32 (-16.5)	32 (-28.4)	37 (-26.0)	22 (-46.3)	38 (2.7)
サービス業	202 (-7.2)	203 (-4.1)	200 (-0.8)	190 (-5.5)	208 (-1.9)	163 (-7.4)	210 (-2.3)

(注) 東京商工リサーチ調べ。

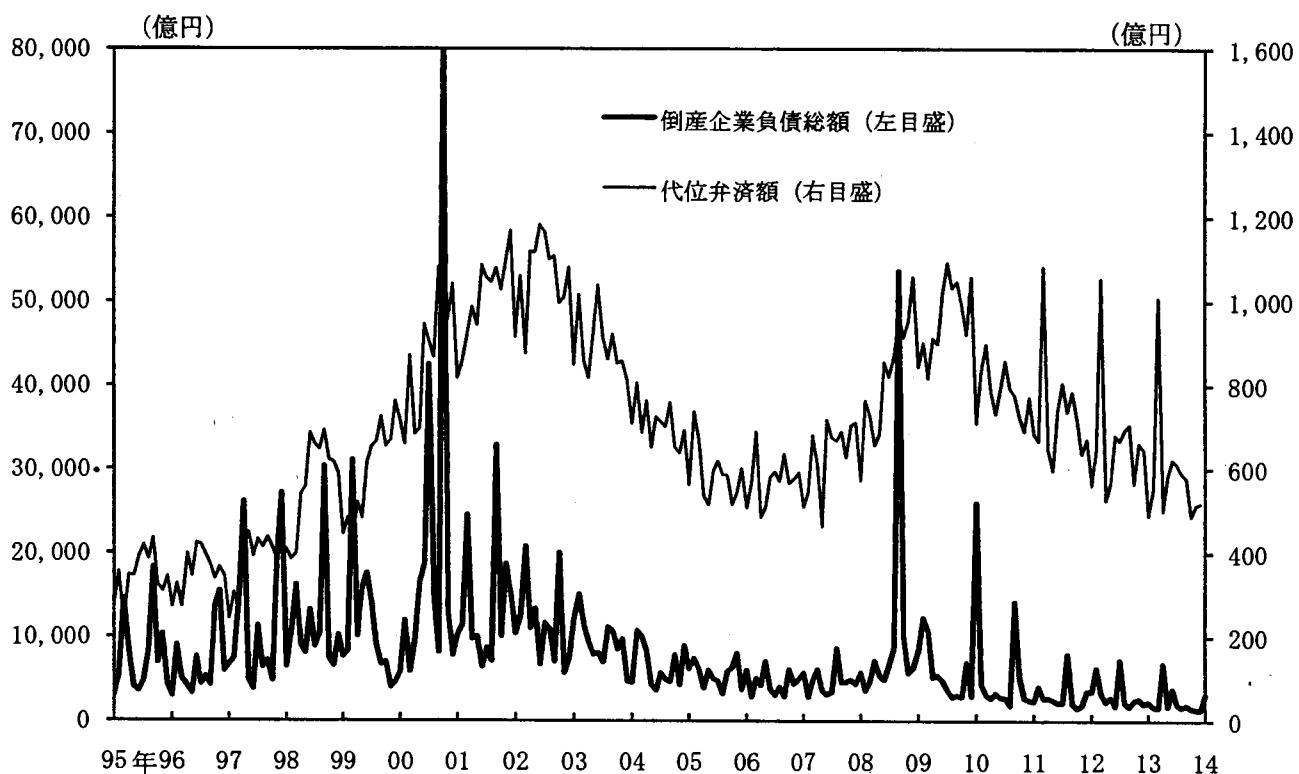
(図表20)

企業倒産

(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(注) 倒産の計数は東京商工リサーチ、代位弁済の計数は全国信用保証協会連合会による。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

	2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	前年比、% ; () 内は残高、兆円 2013年 残高
マネタリーベース（平残）	34.4	30.2	42.0	48.2	52.5	46.6	51.9	—
	—	(155.8)	(174.8)	(190.0)	(189.7)	(193.5)	(200.4)	(163)
日本銀行券発行高	3.3	3.1	3.3	3.6	3.6	3.7	3.9	(84)
貨幣流通高	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1	(5)
日銀当座預金	108.8	97.1	129.8	141.0	160.5	133.8	149.7	(75)
(参考)金融機関保有現金	3.9	3.8	4.5	4.6	4.4	4.9	5.4	(8)
マネタリーベース（末残）	45.8	34.4	43.4	45.8	52.2	45.8	53.4	—
	—	(173.1)	(185.6)	(201.8)	(191.6)	(201.8)	(200.9)	(202)

<マネーストック>

	2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	平残前年比、% ; 残高、兆円 2013年 平残
M2	3.6	3.5	3.8	4.2	4.4	4.3	4.4	846
M3	2.9	2.8	3.1	3.4	3.5	3.4	3.5	1,155
M1	4.8	4.5	5.2	5.7	5.8	5.8	5.8	560
現金通貨	3.1	2.9	3.0	3.3	3.4	3.5	3.6	80
預金通貨	5.1	4.8	5.6	6.1	6.2	6.2	6.2	481
準通貨	1.0	1.1	1.1	1.1	1.2	1.0	1.0	561
CD	3.8	3.5	0.5	4.8	5.7	5.5	6.6	34
広義流動性	3.0	2.6	3.5	4.4	4.5	4.5	4.4	1,502

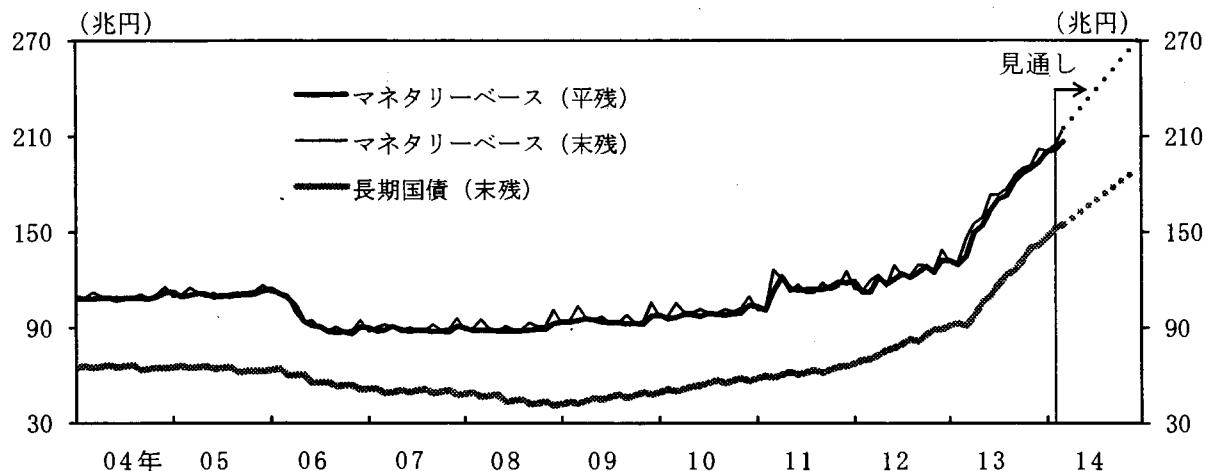
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

	2013年	13/ 4~6月	7~9	10~12	13/11月	12	14/1	平残前年比、% ; 残高、兆円 2013年 平残
金銭の信託	6.6	6.7	8.7	9.5	9.7	9.4	8.7	198
投資信託	7.0	5.3	9.5	13.6	13.5	14.4	13.9	80
金融債	-15.0	-15.1	-18.9	-17.3	-17.6	-16.1	-15.0	3
国債	-31.0	-36.9	-26.9	-19.5	-18.7	-17.4	-16.2	22
外債	7.9	7.6	7.5	9.3	9.4	10.8	7.7	42

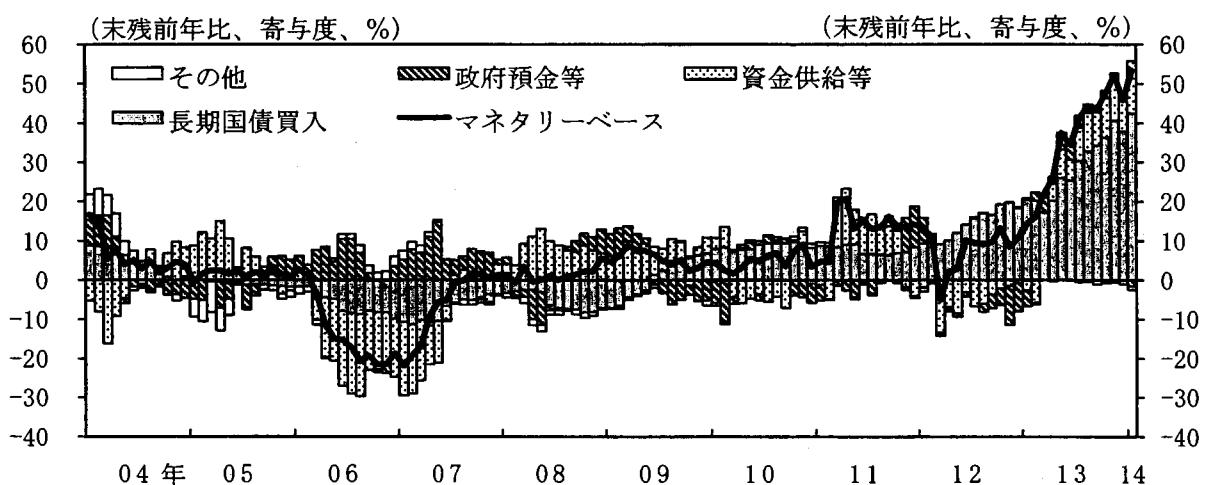
マネタリーベースとマネーストック

(1) マネタリーベースと長期国債買入残高

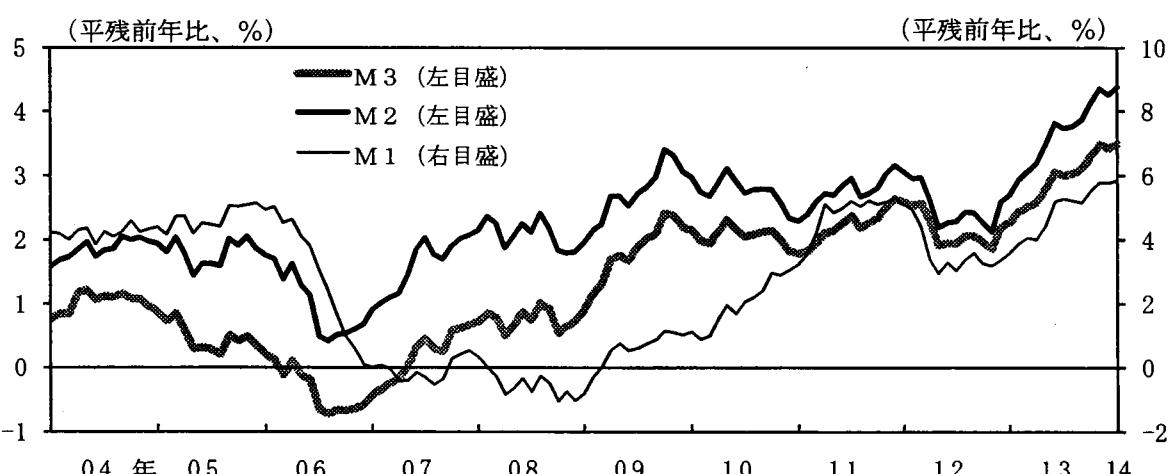
対外非公表



(2) マネタリーベースの前年比



(3) マネーストック

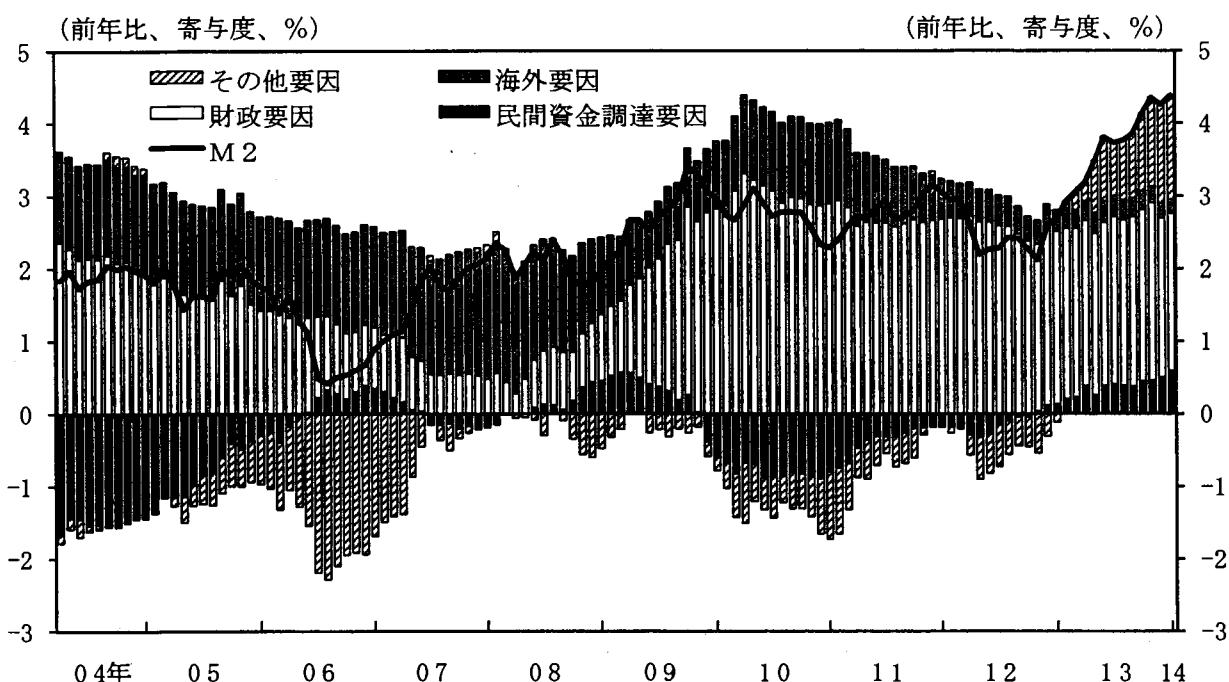


対外非公表

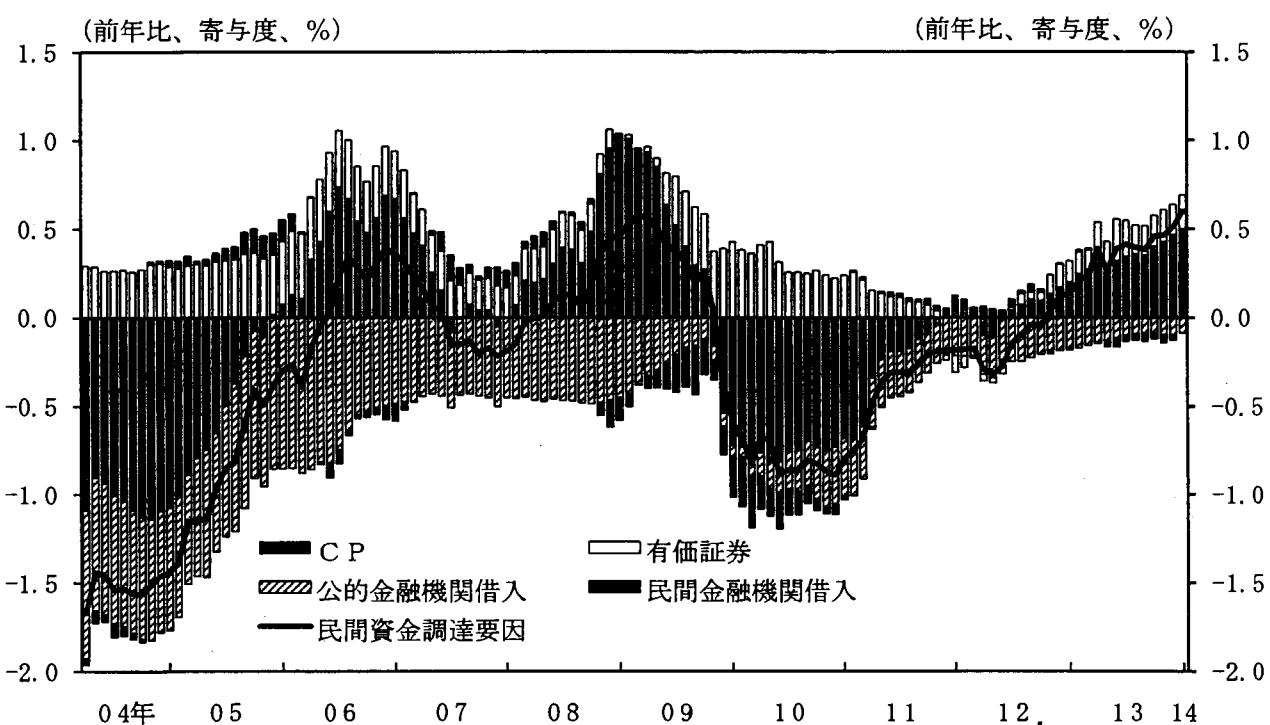
M2のバランスシート分解

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

(1) M2の要因分解



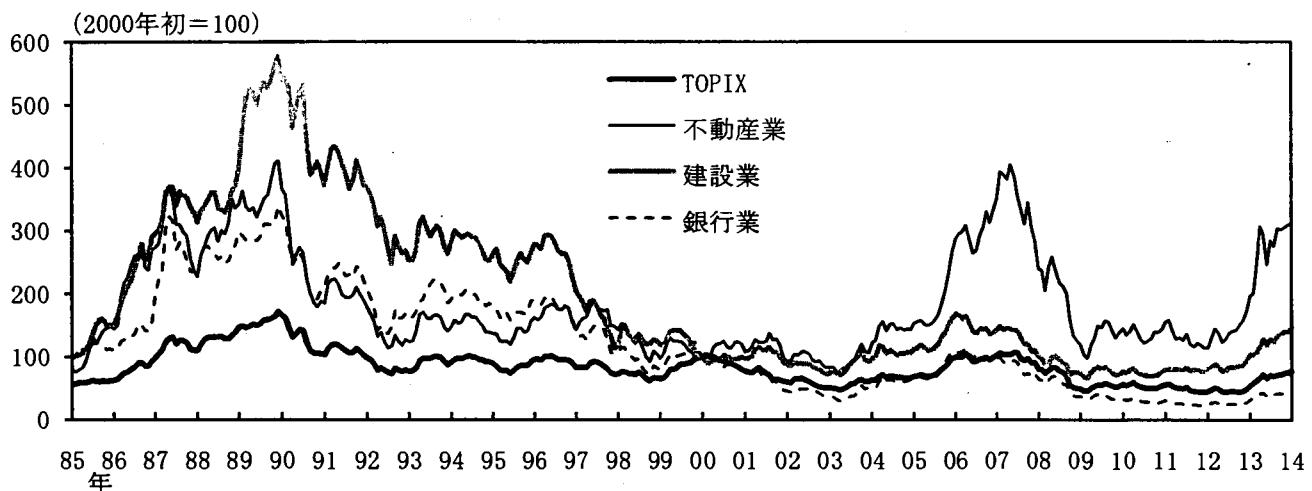
(2) 民間資金調達要因の内訳



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

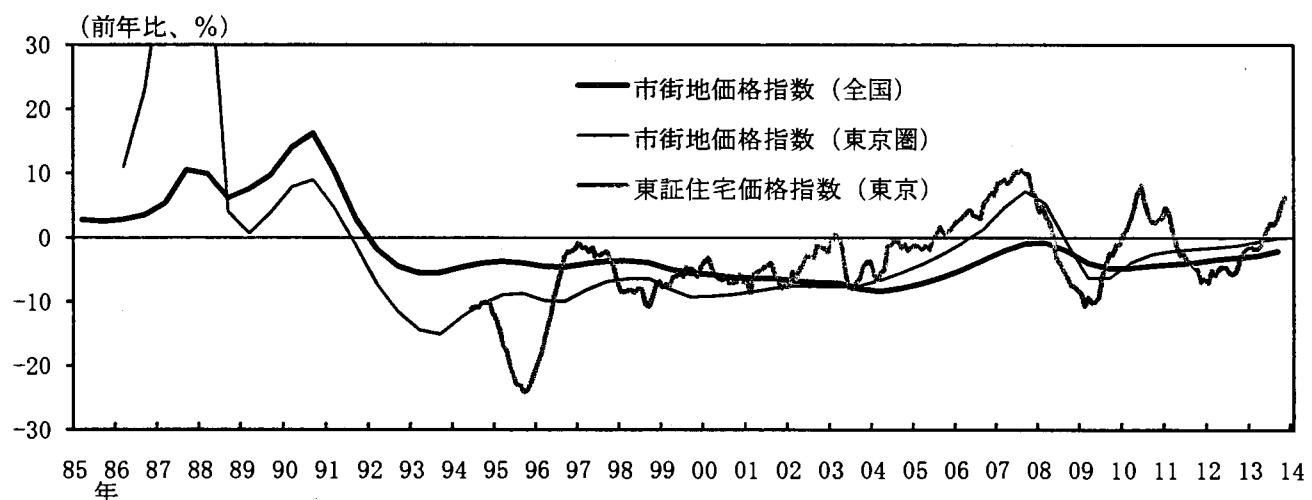
資産価格と銀行信用

(1) 株価



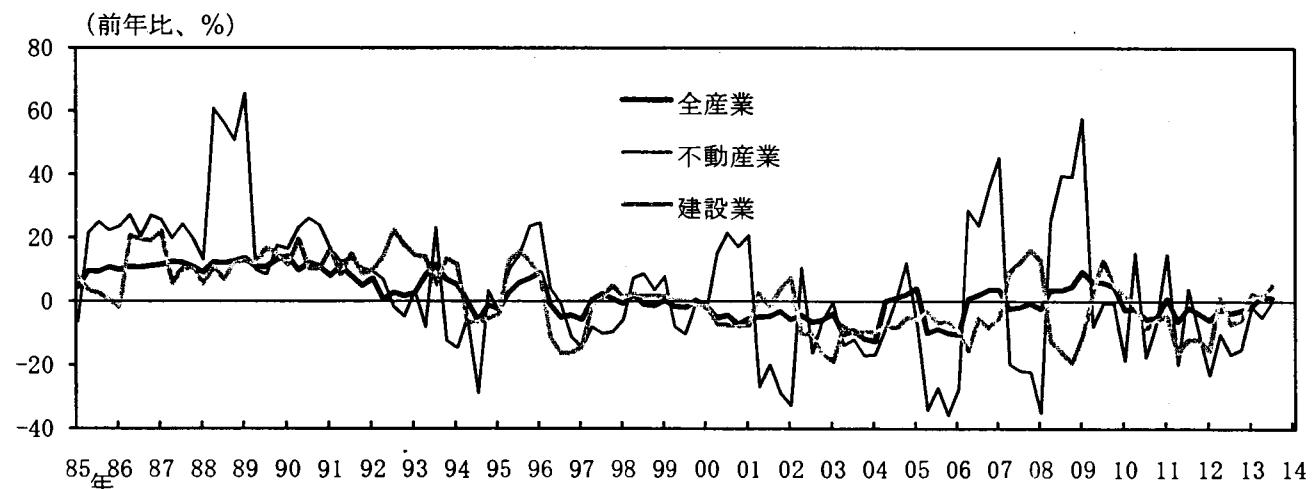
(注) 株価は月平均。

(2) 地価・住宅価格



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

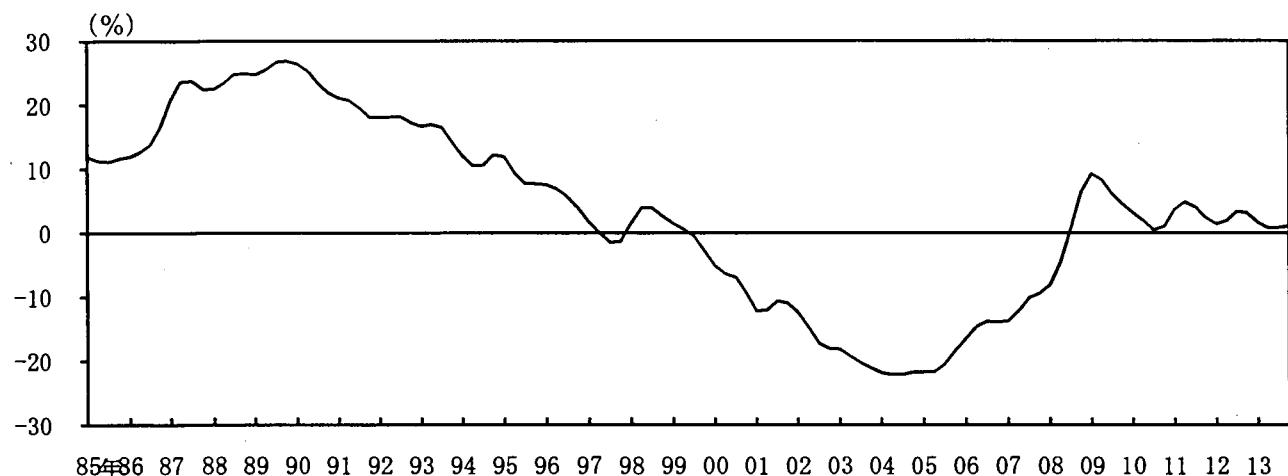
(3) 金融機関借入（法人季報）



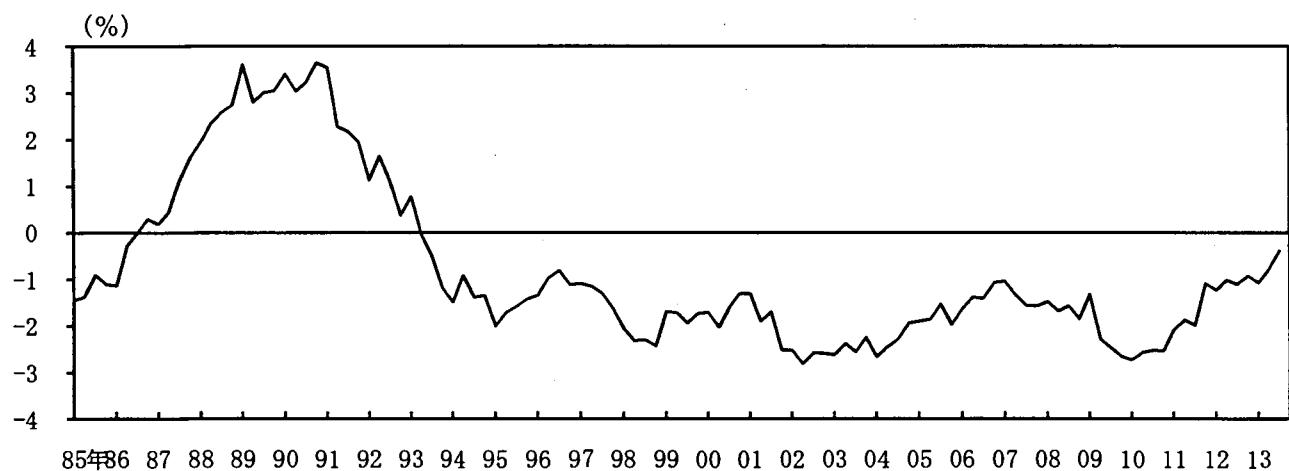
(注) 全規模ベース。

ファイナンシャル・インバランス関連指標

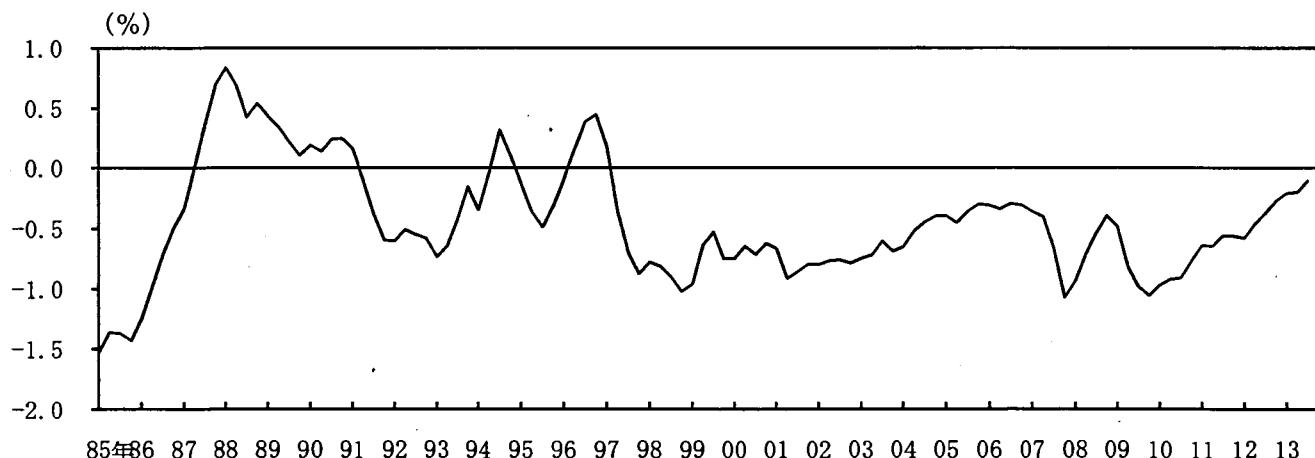
(1) 信用ギャップ



(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。

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：2044年12月>

2014.2.12
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。
リスク要因として、①海外経済の動向に関する不確実性、②家計の雇用・所得動向、③消費税率引き上げの影響、④企業や家計の中長期的な成長期待の変化、⑤財政の中長期的な持続可能性、をどうみるか。
- (2) わが国の景気情勢については、「緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている」という判断でよい。
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。
- (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海外経済の動向に関する不確実性、②家計の雇用・所得動向、③消費税率引き上げの影響、④企業や家計の中長期的な成長期待の変化、⑤財政の中長期的な持続可能性、をどうみるか。
- (4) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向、②マクロ的な需給バランスに対する物価の感応度、③輸入物価の動向、をどうみるか。
- (5) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (6) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (7) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価との関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

現在の金融市场調節方針

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场調節を行う。

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：2044年12月>

2014.2.12
企画局

預金保険法の改正等に伴う「共通担保資金供給 オペレーション基本要領」等の一部改正

(説明資料)

<頁>

- 預金保険法の改正等に伴う「共通担保資金供給オペレーション
基本要領」等の一部改正 1

(政策委員会付議文)

- 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に
関する件 2

預金保険法の改正等に伴う「共通担保資金供給 オペレーション基本要領」等の一部改正

1. 概要

- 2013年6月に、預金保険法に「金融システムの安定を図るための金融機関等の資産及び負債の秩序ある処理に関する措置」を追加する法律（金融商品取引法等の一部を改正する法律）が成立。
 - 金融商品取引法等の一部を改正する法律のうち、預金保険法改正にかかる規定は、公布日（6月19日）から9か月以内に施行の予定。
- 改正後の預金保険法のもとでは、金融機関等の破綻等により金融市场等に著しい混乱が生じるおそれがある場合に、必要に応じて、預金保険機構の子会社として「特定承継金融機関等」を設立することとなっている。この特定承継金融機関等は、破綻金融機関等が行った重要な市場取引等を引き継ぎ、約定どおりに履行することを目的とするものであり、そのために必要となる流動性については、預金保険機構が支援することとなっている。
- こうした特定承継金融機関等の趣旨に鑑みれば、各金融調節手段の基本要領に規定する対象先から除くことが適当と考えられる。
 - 整理回収機構および承継銀行についても、その趣旨に鑑み、同様に対象先から除いてきている経緯。
- また、LIBORの公表主体が、2014年2月1日付で「英國銀行協会」から「ICE Benchmark Administration Limited」に変更されたことに伴い、あわせて、成長基盤強化支援資金供給・米ドル特則の貸付利率（米ドルの6か月物LIBOR）にかかる規定を一部改正することが適当と考えられる。

2. 関連する基本要領等の一部改正

- 上記のとおり対応するため、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正を行い、特定承継金融機関等に関する対応については、金融商品取引法等の一部を改正する法律の預金保険法改正にかかる規定の施行の日から、LIBORの公表主体の変更への対応については、本日から、それぞれ実施することとしたい。

以 上

(政策委員会付議文)

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件

(案 件)

「金融商品取引法等の一部を改正する法律」(平成25年法律第45号)
第13条の規定の施行等に際し、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙1.)を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「国債の条件付売買基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.)を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「国庫短期証券売買基本要領」(平成11年10月27日付政委第163号別紙1.)を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」(平成10年12月15日付政第253号別紙1.)を別紙4.のとおり一部改正すること。
5. 「国債売買基本要領」(平成11年3月25日付政委第43号別紙1.)を別紙5.のとおり一部改正すること。
6. 「手形売出基本要領」(平成12年4月27日付政委第62号別紙3.)を別紙6.のとおり一部改正すること。

7. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」（平成16年4月9日付政委第37号別紙1.）を別紙7. のとおり一部改正すること。
8. 「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」（平成25年4月4日付政委第47号別紙1.）を別紙8. のとおり一部改正すること。
9. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」（平成22年5月10日付政委第38号別紙1.）を別紙9. のとおり一部改正すること。
10. 「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」（平成23年12月21日付政委第104号別紙1.）を別紙10. のとおり一部改正すること。
11. 「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」（平成23年12月21日付政委第104号別紙5.）を別紙11. のとおり一部改正すること。
12. 「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」（平成23年12月21日付政委第104号別紙9.）を別紙12. のとおり一部改正すること。
13. 「イスフラン資金供給オペレーション基本要領」（平成23年12月21日付政委第104号別紙13.）を別紙13. のとおり一部改正すること。
14. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（平成23年4月28日付政委第36号別紙1.）を別紙14. のとおり一部改正すること。
15. 「補完貸付制度基本要領」（平成13年2月28日付政委第22号別紙1.）を別紙15. のとおり一部改正すること。
16. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）を別紙16. のとおり一部改正すること。

17. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」（平成24年4月10日付政委第30号別紙1.）を別紙17. のとおり一部改正すること。
18. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」（平成24年12月20日付政委第107号別紙2.）を別紙18. のとおり一部改正すること。
19. 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（平成23年4月28日付政委第36号別紙3.）を別紙19. のとおり一部改正すること。
20. 「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」（平成20年10月31日付政委第101号別紙1.）を別紙20. のとおり一部改正すること。

以上

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

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

~~次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。~~

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「国庫短期証券売買基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 買入対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「国債売買基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「手形売出基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売出対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」中
一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 売却対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和 46 年法律第 34 号）第 2 条第 13 項に規定する承継銀行および同法第 126 条の 34 第 3 項第 5 号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 385 号）第 10 条第 1 項第 2 号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 28 条第 1 項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

(3) 証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 買入対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「カナダドル資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「英ポンド資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「ユーロ資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者
をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「スイスフラン資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（4）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

（3）証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション
基本要領」中一部改正（案）

○ 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、東日本大震災にかかる被災地（東日本大震災に関する災害救助法（昭和 22 年法律第 118 号）の適用を受けている地域（ただし、帰宅困難者対応により適用された地域を除く。）をいう。以下同じ。）の金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和 46 年法律第 34 号）第 2 条第 13 項に規定する承継銀行および同法第 126 条の 34 第 3 項第 5 号に規定する特定承継金融機関等を除く。以下同じ。）を対象に、適切な金融調節の実施を通じて、今後予想される復旧・復興に向けた資金需要への初期対応を支援する観点から、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション（被災地の金融機関を対象として、適格担保を担保として、日本銀行が定める限度額の範囲内で、固定金利方式により行う、公開市場操作としての貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

（附則）

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第 13 条の規定の施行の日から実施する。

「補完貸付制度基本要領」中一部改正（案）

○ 2. (1) を横線のとおり改める。

(1) 貸付先となる条件は以下のとおりとする。

イ、金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）または短資業者（同項第4号に規定する者をいう。）であること

次の（イ）から（ニ）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）であること

（イ）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（ロ）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

(ハ) 証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(二) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

ロ、略（不变）

ハ、略（不变）

（附則）

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

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

次の（1）から（5）までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（1）金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

（2）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

(3) 証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

(4) 短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(5) 株式会社日本政策投資銀行

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」中一部改正（案）

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 貸付利率

貸付利率は、基本要領6. (1) の規定にかかわらず、貸付実行後、当初6か月間は、貸付の通知日における米ドルの6か月物L I B O R(英國銀行協会が公表する London InterBank Offered Rate をいう。以下同じ。)を適用し、それ以降返済期日までの間は、6か月経過時における米ドルの6か月物L I B O Rを適用する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」中一部改正（案）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）および株式会社日本政策投資銀行のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

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

○ 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

東日本大震災の発生を踏まえ、今後の被災地（東日本大震災に関し災害救助法（昭和 22 年法律第 118 号）の適用を受けている地域（ただし、帰宅困難者対応により適用された地域を除く。）をいう。以下同じ。）の金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和 46 年法律第 34 号）第 2 条第 13 項に規定する承継銀行および同法第 126 条の 34 第 3 項第 5 号に規定する特定承継金融機関等を除く。以下同じ。）の資金調達余力を確保する観点から、被災地の金融機関が差入れる担保のうち、被災地に事業所等を有する企業等の債務にかかる担保の適格性判定等については、「適格担保取扱基本要領」（平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号別紙 1.）および「企業の信用判定基本要領」（平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号別紙 2.）によるほか、この特則に定めるところとする。

（附則）

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第 13 条の規定の施行の日から実施する。

「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」中一部改正（案）

○ 2. を横線のとおり改める。

2. 対象先

以下のいずれかの条件を満たす者のうち、対象先とすることが適当でないと認められる特段の事情がない先とする。

(1) 略（不变）

(2) 指定金融機関でない当座勘定取引の相手方のうち、金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）または短資業者（同項第4号に規定する者をいう。）次のイ、からニ、までのいずれかに該当する先（ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。）であること。

イ、金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。）

口、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

ハ、証券金融会社（日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）

三、短資業者（日本銀行法施行令第10条第1項第4号に規定する者をいう。）

(附則)

この一部改正は、金融商品取引法等の一部を改正する法律第13条の規定の施行の日から実施する。

議事録公表時まで対外非公表

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2044年12月>

2014.2.12
企画局

貸出支援基金等の制度の概要および利用状況

貸出支援基金等の制度の概要および利用状況

1. 制度の概要

(1) 成長基盤強化を支援するための資金供給

- ・ 民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を供給する枠組み。
- ・ 金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みができるだけ幅広く後押しすることが、本資金供給の狙い。

	本則	ABL特則	小口特則	米ドル特則
総枠	35,000 億円	5,000 億円	5,000 億円	120 億米ドル
個別先毎の 貸付枠	1,500 億円 (小口特則と共に)	500 億円	1,500 億円 (本則と共に)	10 億米ドル
対象投融資	1,000 万円 以上の投融資	100 万円以上 の ABL、出資	100 万円以上 1,000 万円未 満の投融資	10 万米ドル 相当以上の 外貨建て投融資
貸付期間	1年 借り換えを含め 最長 4年	2年 借り換えを含め 最長 4年	1年 借り換えを含め 最長 4年	1年 借り換えを含め 最長 4年

(2) 貸出増加を支援するための資金供給

- ・ 金融機関の貸出増加額について、希望に応じてその全額を低利・長期で無制限に資金供給する枠組み。
- ・ 金融機関の一段と積極的な行動と企業や家計の前向きな資金需要の増加を促す観点から実施。

貸出増加額 の算定	基準時点： 2012 年 10～12 月期 算定対象： 2013 年 1～3 月期から 2014 年 1～3 月期まで を対象に、四半期に 1 回の頻度で計 5 回実施
貸付期間	1 年、 2 年または 3 年（借り換えを含め最長 4 年）

(3) 被災地金融機関を支援するための資金供給オペ

- ・ 被災地金融機関を対象に、総枠1兆円の範囲内で、低利・1年物の資金供給を行う枠組み。
- ・ 被災地金融機関による復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援する観点から実施。

総枠	1兆円
個別先毎の 貸付枠	1,500億円を上限として、被災地に所在する営業所等の 貸出金残高を勘案して、個別先毎に決定
貸付期間	1年

2. 利用状況

(億円、百万米ドル)

		総枠	貸付残高	うち大手行	うち地域 金融機関等
成長基盤 強化支援 資金供給	本則	35,000	32,393.4 (119先)	11,563.6 (10先)	20,829.8 (109先)
	A B L特則	5,000	1,035.9 (27先)	654.6 (6先)	381.3 (21先)
	小口特則	5,000	74.77 (32先)	— (0先)	74.77 (32先)
	ドル特則	12,000	7,368.9 (38先)	4,377.0 (8先)	2,991.9 (30先)
貸出増加支援資金供給		無制限	50,843 (87先)	34,332 (7先)	16,511 (80先)

被災地金融機関支援オペ	10,000	3,805 (15先)	155 (6先)	3,650 (9先)
-------------	--------	----------------	-------------	---------------

以上

金融経済月報「概要」の前月との比較

2014年2月

2014年1月

(現状) わが国の景気は緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

(先行き) 先行きのわが国経済は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要について公債投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなつていている。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどる予想される。個人消費や住宅投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調をたどると考えられる。鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。こうしたのもとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧洲債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

(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、国際商品市況や為替相場の動きなどを見ると、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、1%台前半となっており。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

(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歩するなか、大幅に増加しており、前年比は5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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心には、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達意向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。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、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台半ば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、ターム物金利はやや弱含んでいる。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、長期金利および株価は前月と同じ水準となっている。

わが国の景気は緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

先行きのわが国経済は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要について公債投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなつていている。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、企業収益が改善するなかで、緩やかな増加基調をたどると考えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたのもとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧洲債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

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歩するなか、大幅に増加しており、前年比は4割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心には、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達意向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。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、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台半ば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、ターム物金利はやや弱含んでいる。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、長期金利および株価は前月と同じ水準となっている。

貸出増加支援資金供給等の制度見直しの骨子^(注1)

1. 貸出増加を支援するための資金供給

- ① 受付期限を1年間延長する^(注2)。
- ② 貸付限度額は金融機関の貸出増加額の2倍相当額とする^(注3)。
- ③ 貸付金利は4年固定0.1%とする。ただし、1年毎に金融機関のオプションによる期日前返済を認める。

2. 成長基盤強化を支援するための資金供給

- ① 受付期限を1年間延長する（本則、ABL特則、小口特則、ドル特則）^(注4)。
- ② 本則の総枠を3兆5千億円から7兆円に倍増する。対象金融機関毎の上限を1,500億円から1兆円に引き上げる。
- ③ 本則、ABL特則、小口特則について、貸付金利は4年固定0.1%とする。ただし、1年毎に金融機関のオプションによる期日前返済を認める。

以 上

(注1) 基本要領等の所要の改正は次回金融政策決定会合で行う。

(注2) 現行制度に基づく貸付は3月実行分を最後とし、6月実行分から新制度（1. ②、③）に移行する。現行制度のもとでの貸付限度額の未利用枠は引き継がれない。新制度では、四半期毎の貸付限度額の未利用枠は次回以降に引き継がれない。

(注3) 金融機関の貸出増加率と本制度の利用率が現状程度となるとの仮定で試算すると、本制度による最終的な貸付残高は30兆円程度となると見込まれる。

(注4) 新制度（2. ②、③）は6月実行分から実施する。

別紙

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

(案 件)

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

記

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

以上

別紙1.

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

○ 9. を横線のとおり改める。

9. 貸付受付期間

平成2627年4月30日までとする。

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

1. この基本要領は、本日から実施し、平成2627年4月30日をも
って廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱い
については、なお従前の例による。

2. 略（不变）

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙2.

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

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成2627年4月30日をも
って廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについ
ては、なお従前の例による。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙 3.

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

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、平成23年5月31日までの別に定める日から実施し、
平成2728年4月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

一覧後廃棄

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

2014年2月18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 E T F およびJ－R E I T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 C P 等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. 近く期限の到来する「貸出増加を支援するための資金供給」と「成長基盤強化を支援するための資金供給」について、規模を2倍としたうえで、1年間延長することを決定した（全員一致／賛成○反対○）¹。

すなわち、「貸出増加を支援するための資金供給」については、金融機関が貸出を増加させた額の2倍まで、日本銀行から資金供給を受けられることとする。「成長基盤強化を支援するための資金供給」については、本則の総枠を3兆5千億円から7兆円に倍増する。また、両資金供給について、固定金利0.1%で4年間（現在は1～3年間）の資金供給を受けられることとする。

日本銀行としては、こうした見直しが、貸出増加や成長基盤の強化に向け、金融機関の一段と積極的な行動や企業・家計の前向きな資金需要の増加を促すことを期待している。

4. 被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションおよび被災地企業等に

¹ 詳細は別紙のとおり。

かかる担保要件の緩和措置について、1年間延長することを決定した（全員一致／賛成○反対○）。

5. わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。海外経済は、一部にお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。
6. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。
7. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
8. 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は必要な時点まで、「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

(別紙)

貸出増加支援資金供給等の制度見直しの骨子^(注1)

1. 貸出増加を支援するための資金供給

- ① 受付期限を1年間延長する^(注2)。
- ② 貸付限度額は金融機関の貸出増加額の2倍相当額とする^(注3)。
- ③ 貸付金利は4年固定0.1%とする。ただし、1年毎に金融機関のオプションによる期日前返済を認める。

2. 成長基盤強化を支援するための資金供給

- ① 受付期限を1年間延長する(本則、ABL特則、小口特則、ドル特則)^(注4)。
- ② 本則の総枠を3兆5千億円から7兆円に倍増する。対象金融機関毎の上限を1,500億円から1兆円に引き上げる。
- ③ 本則、ABL特則、小口特則について、貸付金利は4年固定0.1%とする。ただし、1年毎に金融機関のオプションによる期日前返済を認める。

以上

(注1) 基本要領等の所要の改正は次回金融政策決定会合で行う。

(注2) 現行制度に基づく貸付は3月実行分を最後とし、6月実行分から新制度(1. ②、③)に移行する。現行制度のもとでの貸付限度額の未利用枠は引き継がれない。新制度では、四半期毎の貸付限度額の未利用枠は次回以降に引き継がれない。

(注3) 金融機関の貸出増加率と本制度の利用率が現状程度となるとの仮定で試算すると、本制度による最終的な貸付残高は30兆円程度となると見込まれる。

(注4) 新制度(2. ②、③)は6月実行分から実施する。

一覧後廃棄

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お公表すること。

1. ~ 7. 略（不变）

8. 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ト要因を点検し、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（不变）

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：2044年12月>

公表時間
2月19日(水)14時00分

(案)

2014年2月19日
日本銀行

金融経済月報

(2014年2月)

本稿は、2月17、18日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

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

【概 要】

わが国の景気は緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。

海外経済は、一部におおむね緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。

先行きのわが国経済は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。

輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。国内需要については、公共投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。個人消費や住宅投資は、振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。こうしたもとで、鉱工業生産は緩やかな増加基調をたどると考えられる。

この間、リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。

物価の現状について、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

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5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市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。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、改善した状態にある。この間、マネーストックの前年比は、4%台半ば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、ターム物金利はやや弱含んでいる。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、・・・（図表5）<12月公共工事出来高：2月17日>。発注の動きを示す公共工事請負金額は、・・・<1月公共工事前払金保証統計：2月14日>。

先行きの公共投資は、当面増加傾向をたどったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。

実質輸出は、持ち直し傾向にある（図表6(1)、7）。実質輸出は、昨年1～3月に前期比で3四半期振りの増加に転じ、4～6月に伸びを高めたあと、7～9月は減少したが、10～12月は再び増加した。地域別に輸出動向をみると（図表7(1)）、米国向けは、4～6月に大幅増となったあと、7～9月、10～12月と小幅の減少となった。このように振れを伴いつつも、基調的には、同国の景気が裾野を広げつつ緩やかに回復するもとで、為替相場動向の影響もあって、自動車関連を中心に増加傾向にある。EU向けも、4～6月にかけて下げ止まり、7～9月に自動車関連や資本財・部品を中心にはっきりと増加したあと、10～12月も小幅の増加が続くなど、持ち直している。中国向けは、現地販売の改善を背景に自動車関連が緩やかに回復しているほか、半導体製造装置など資本財の一部に改善の動きが引き続きみられており、全体として持ち直している。一方、N I E s 向けについては、4～6月に増加したあと、7～9月に減少し、10～12月は再び小幅の増加となるなど、一進一退となっている。ASEAN向けについても、7～9月の大幅減少のあと、10～12月は小幅増加となるなど、振れを伴いつつも、均してみれば弱めの動きが続いている。この間、その他地域向けについては、為替相場動向の影響が下支えとなるもとで、昨年前半には緩やかに増加していたが、昨年秋以降は弱めとなっている。財別にみると（図

表 7 (2))、自動車関連は、足もとでは一部の新興国向けに弱めの動きもみられているが、為替相場動向の影響もあって、米国向けが振れを伴いつつも総じて堅調に推移するなか、EU向けや中国向けも緩やかに回復しているため、均してみれば増加基調をたどっている。資本財・部品については、東アジア向けの半導体製造装置などを中心に、緩やかに持ち直している。情報関連（含む映像機器、音響機器）は、スマートフォン向けの部品の動きなどを反映して、下げる止まっている。この間、中間財については、内需増加による供給制約が影響している可能性もあって、N I E s、A S E A N向けを中心に弱めとなっている。

実質輸入は、緩やかに増加している（図表 6 (1)、9）。実質輸入は、昨年 1～3 月に前期比で増加したあと、4～6 月は、その反動や為替相場動向の影響もあって、横ばいにとどまったが、その後は 7～9 月、10～12 月ともに増加を続けた。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が、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。情報関連は、スマートフォンの新商品による押し上げ効果もあって、はつきりと増加している。消費財は、自動車を中心に増加傾向をたどっており、資本財・部品も、国内における在庫調整進捗や設備投資動向を反映して、持ち直している。この間、中間財（化学、鉄鋼など）の輸入は、為替相場の動きが引き続き抑制要因として働いているが、全体としてみれば、国内生産の動きに合わせて、持ち直しに転じている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支は、上記輸出入の動きを反映して、足もとでは横ばい圏内の動きとなっている（図表 6 (1)）。名目経常収支の動きを四半期でみると（図表 6 (2) (3)）、昨年 7～9 月は、輸出が横ばいにとどまる一方、輸入が増加を続けたため、名目貿易・サービス収支の赤字幅が大きめの拡大となったほか、所得収支の黒字幅も、引き続き高水準ながら前期からは幾分縮小

したため、経常収支全体の黒字幅は4～6月対比で縮小した。10～12月は、輸入の伸びが輸出の伸びを上回るもとで名目貿易・サービス収支の赤字幅がさらに拡大したことに加え、所得収支の黒字幅が縮小を続けたこと也有って、経常収支は若干の赤字となった。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある（図表8(2)）。主要地域別にみると、米国経済は、緩やかな回復を続けており、その裾野に徐々に広がりがみられてきている。欧州の景気は、持ち直している。中国経済については、一頃に比べて幾分低めで、安定した成長が続いている。この間、中国以外の新興国・資源国経済の一部は、弱めの動きを続けている。円相場については、対ドル、対ユーロとも、振れを伴いつつも下落しており、実質実効為替レートでみると、2007年頃の水準を幾分上回る円安となっている（図表8(1)）。

先行きの海外経済は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとみられる。また、上記のような為替相場の動きも、引き続き輸出の押し上げに作用していくと予想される。主要地域別にみると、米国経済については、緩和的な金融環境が維持されるとの見通しのもと、財政面からの下押し圧力が引き続き和らいでいくこともあって、緩やかな回復を続けるとみられる。一方、欧州では、持ち直しが続くことが予想されるが、債務問題の帰趨などについてはなお注意が必要である。中国経済については、わが国経済への影響が大きい製造業部門において、素材などにおける過剰設備の問題は根強い。弱めの動きがみられている新興国・資源国経済の一部についても、財政収支や経常収支面などに関する構造的な課題を抱えており、当面は成長に勢いを欠く状態が続くと考えられる。これらに関連して、情報関連分野についてみると、スマートフォン向けの部品需要が増加傾向をたどるなか、パソコンについてても、今春に予定されている一

部OSのサポート期限切れを契機に、法人部門の更新需要がみられている。そうしたもとで、わが国企業の電子部品や半導体製造装置の受注・生産は、基調的には持ち直し傾向にあるとみられる。ただし、先行きの動向については、スマートフォン向けの出荷が新商品の生産・販売動向次第で振れを伴うことなどから、引き続き注意が必要である。この間、日中関係のわが国経済への影響については、自動車関連輸出の緩やかな回復などにみられるように、引き続き緩和の方向にある。ただし、一部ではなお厳しさが残っているとみられるため、今後も同様の動きが続くかどうかについては、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、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。先行きの輸入については、消費税率引き上げに伴う個人消費などの振れの影響を受けつつも、基調としては、国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに増加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、振れを伴いつつも、基調としては緩やかに増加していくと予想される。

設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。機械投資の一一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると（図表10(1)）、昨年1～3月に前期比で増加したあと、4～6月、7～9月と横ばい圏内の動きとなつたが、10～12月ははっきりと増加した。輸送機械を含む全体でみても、振れを伴いつつも、持ち直している。先行指標についてみると、機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、昨年4～6月に5四半期振りの増加に転じたあと、7～9月、10～12月とも、月々の振れを伴いつつも増加を続けている（図表11(1)）。業種別にみると、製造業は、持ち直している。また、非製造業（船舶・電力を除く）も、振れを均せば増加傾向にある。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、昨年1～3月にか

けてはっきりと増加したあとは、横ばい圏内の動きが続いたが、10～12月は再び増加しており、緩やかな増加傾向が維持されている（図表11(2)）。業種別にみると、鉱工業は、横ばい圏内の動きとなっているが、非製造業は、振れを伴いつつも、緩やかな増加傾向にある。

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

以上の点を踏まえると、先行きの設備投資は、企業収益が改善を続けるなかで、緩やかな増加基調をたどると予想される。

個人消費は、雇用・所得環境が改善するなかで、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている（図表12）。財の消費動向を小売業販売額（実質）でみると（図表13(1)）、昨年1～3月、4～6月ともに前期比で増加したあと、7～9月は減少したが、10～12月は再び増加した。耐久財の消費動向をみると（図表13(2)）、乗用車の新車登録台数は、昨年前半に一旦横ばい圏内となったあと、夏頃から新型車の投入効果に支えられるかたちで増加に転じ、足もとでは一段と増加している。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。こうした耐久消費財の動きについては、消費税率引き上げ前の駆け込みが相応に影響している可能性が高い。全国百貨店売上高は、昨年7～9月の前期比は7月にセール前倒しの反動が大きく現れるなかで4四半期振りにマイナスとなったが、10～12月は、再び小幅のプラスとなった（図表14(1)）。全国スーパー売上高は、弱めの動きを続けてきたが、昨年4～6月以降は下げ止まっている。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 14(2)）、旅行取扱額や外食産業売上高は、全体としてみれば、引き続き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 13(1)）、昨年1～3月に自動車やサービス（教養娯楽）の強さなどから大幅な増加となったあと、4～6月、7～9月と弱めの動きとなり、10～12月も、教育費に含まれる授業料の落ち込みなどから減少した¹。一方、家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質）は、月々の振れは大きいが、四半期でみると、昨年7～9月までほぼ横ばいの動きを続けたあと、10～12月は幾分増加した。

消費者コンフィデンス関連指標は、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けていたが、10月以降は弱めの動きとなっている（図表 15）。

先行きの個人消費は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、増加を続けており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もはっきりと現れている。先行指標である新設住宅着工戸数をみると（図表 16(1)）、昨年7～9月に年率 100 万戸程度の水準まで切り上がったあと、10～12月もさらに幾分増加した（4～6月 97.8 万戸→7～9月 99.9 万戸→10～12月 102.6 万戸、季調済年率換算値）。

¹ 消費水準指数（除く住居等）は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している（例えば教育費）。

先行きの住宅投資は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には底堅く推移するとみられる。

鉱工業生産は、緩やかに増加している（図表 17）。鉱工業生産を四半期でみると、昨年 1～3 月から 10～12 月まで、増加を続けている。業種別にみると、輸送機械（乗用車等）は、昨年 1～3 月、4～6 月と増加したあと、7～9 月は若干の減少となったが、10～12 月は再び増加した。輸出向けが全体として底堅く推移するもとで、国内販売が、新型車の投入効果に加えて、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、足もとではかなり強めの動きとなっていることから、増加傾向を続けている。鉄鋼や化学についても、国内における自動車生産の増加や建設関連需要の堅調を背景に、底堅く推移している。また、内外の設備投資動向を反映して、はん用・生産用・業務用機械も明確に持ち直している。その他電気機械（電気機械、情報通信機械）でも、電子計算機など資本財の一部や白物家電など、幅広い品目で増加している。窯業・土石や金属製品なども、堅調な建設関連需要を反映して、振れを伴いつつも、しっかりとした動きとなっている。この間、電子部品・デバイスについては、アジアで生産されるスマートフォンやタブレット端末向けの部品は基調的には底堅く推移しているとみられるが、足もとでは、スマートフォンの新商品向け出荷が一服したことの影響が大きく、全体でも反落している。

出荷も、緩やかに増加している（図表 17(1)）。財別に傾向的な動きをみると（図表 18）、生産財は、自動車向け（自動車部品、鉄鋼、化学など）を中心には緩やかな増加基調にある。建設財は、公共投資や住宅投資の動きを受けて、緩やかな増加基調を続けている。資本財についても、持ち直している。耐久消費財は、均してみれば、自動車を中心に持ち直し傾向にあるとみられる。この間、非耐久消費財は、足もとでは飲食料品などが強含んでいるが、全体としては横

ばい圏内の動きを続いている。

在庫は、昨年秋口にかけて一旦下げ止まったあと、再び減少している（図表17(1)）。在庫の動きをみると、昨年6月末の3月末対比、および9月末の6月末対比とともに小幅の増加となるなど、生産・出荷が回復局面入りするもとで、下げ止まっていた。もっとも、足もとでは消費税率引き上げ前の駆け込み需要がみられるなかで、12月末の9月末対比が減少するなど、輸送機械を中心に再び減少している。業種別にみると、輸送機械の在庫は、昨年夏頃にかけて一旦下げ止まりの動きもみられたが、足もとでは出荷の伸びが高めとなるなかで、再び大きめの減少となっている。鉄鋼や化学についても、出荷が持ち直すもとで、在庫はこのところ減少している。電子部品・デバイスの在庫についても、タブレット端末などの新商品に向けて積み増していた在庫が出荷されたこともあって、足もと減少している。この間、はん用・生産用・業務用機械の在庫は、一頃の高めの水準から減少傾向を続けてきたが、足もとでは下げ止まっている。その他電気機械（太陽電池モジュール、カーナビなど）については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要への対応もあって、在庫を積み上げる動きもみられている。出荷・在庫バランス（出荷前年比－在庫前年比）をみると（図表19(2)）、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回って推移している。耐久消費財や電子部品・デバイス、建設財については、出荷の伸びが在庫の伸びを上回る状況が続いている、このところ出荷・在庫バランスが一段と改善している。とりわけ、耐久消費財については、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もあって、足もとの改善幅が大きい。資本財（除く輸送機械）でも、出荷の伸びが在庫の伸びをはっきりと上回って推移しているほか、電子部品・デバイス以外の生産財（その他生産財）についても、出荷の伸びが在庫の伸びを幾分上回る状況になっている。

先行きの鉱工業生産は、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月については、電子部品・デバイスは、新商品向けの出荷一服から引き続き弱含みで推移すると見込まれるもの、それ以外では、内外需要が緩やかな回復を続けるもとで、輸送機械、はん用・生産用・業務用機械、電気機械、情報通信機械など、幅広い業種で増産が続く見通しとなっている。また、消費税率引き上げの影響については、税率引き上げ前の駆け込み需要が本格化すると見込まれるものと、輸送機械、電気機械、情報通信機械などにおいて、昨年10～12月以上に生産の押し上げに作用していくとみられる。このため、1～3月の鉱工業生産全体としては、高めの伸びとなる見込みである。

雇用・所得環境をみると、労働需給は着実な改善を続けており、雇用者所得も緩やかに持ち直している。

労働需給面をみると（図表20）、完全失業率は、均してみれば緩やかな改善傾向をたどっており、昨年12月は3.7%と2007年12月以来の低水準となった。新規求人は増加傾向をたどっている。有効求人倍率も、緩やかな改善傾向を続けており、昨年11月に1.00倍と2007年10月以来の1倍台となったあと、12月も1.03倍と改善を続けた。所定外労働時間も、非製造業が底堅く推移するもとで、製造業でもはつきりと持ち直している。

雇用面をみると（図表22(1)）、労働力調査の雇用者数の前年比は、振れを均してみれば、主に非製造業の動きを反映して、プラス幅が拡大している。毎月勤労統計の常用労働者数の前年比も、非製造業の伸びが緩やかに高まるなか、製造業も減少幅を幾分縮小していることから、全体でもプラス幅が緩やかに拡大している。

一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、全体として、概ね下げ止まっている（図表 22(2)）。労働者全体の時間当たり名目賃金は、所定外給与や特別給与が増加するなかで、全体でも緩やかな改善に転じている（図表 21(1)）。やや仔細にみると、非製造業の動きを反映して、一般労働者の一人当たり名目賃金は小幅のプラスとなっており、パートの時間当たり名目賃金もごく緩やかながら前年比上昇を続けている（図表 21(2)）。ただし、所定内給与の前年比は、パート比率の趨勢的な上昇が押し下げ要因として働いているほか、パートの労働時間が短期化している影響もあって、なお小幅のマイナスとなっている（図表 21(3)）。一方、所定外給与の前年比は、労働時間の動きを受けて、プラス幅が拡大傾向にある。この間、冬季賞与の大宗を占める 11～12 月の特別給与（速報値）は +1.9% と、夏季賞与（6～8 月期：前年比 +1.3%）に引き続き、明確な増加となった²。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映して、このところ前年比プラスが続くなど、緩やかに持ち直している（図表 22(3)）。

先行きの雇用者所得については、経済活動や企業業績の回復について、持ち直しがさらに明確になっていくと考えられる。

2. 物価

国際商品市況は、足もとでは弱含んでいる（図表 24(1)(3)）。原油は、中東情勢などを反映して振れを伴いつつも、横ばい圏内の動きを続けてきたが、最近では水準を切り下している。非鉄金属については概ね横ばいで推移したあと、

² 冬季賞与は、毎月勤労統計・特別給与の 11 月～1 月の集計値に対応する。月ごとのウエイトを 2012 年度の実績でみると、11 月の支給割合は全体の 4% 強、12 月は 91% 強、1 月は 4% 程度である。

足もとでは新興国経済を巡る不確実性が意識されるなかで、やや下落している。

穀物については、豊作予測などから、全体として引き続き軟調に推移している。

輸入物価（円ベース）を3か月前比でみると、・・・（図表 24(2)）<1月
輸入物価指数：2月13日>。

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 25(2)³）、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している<1月企業物価指数：2月13日>。3か月前比をみると、・・・。12月の内訳をみると、・・・。一方、「電力・都市ガス・水道」については、・・・⁴。

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、0%台半ばで推移している（図表 26）。前年比の推移をみると、昨年8月および9月に+0.1%と、2012年5月の+0.1%以来のプラス転化となったあとも、プラス幅が拡大し、足もとでは0%台半ばで推移している（10月+0.3%→11月+0.6%→12月+0.5%）。このところの動きの内訳をみると、「販売管理費関連」は、宿泊サービスが堅調に推移するなか、企業の出稿意欲の回復などを背景に広告が上昇していることに加え、その他の品目でも企業収益の回復などを背景に値上げ改定の動きが引き続きみられることから、全体でも小幅のプラスとなっている。「不動産関連」についても、事務所賃貸が下げ止まり傾向となるなか、足もとでは、全体でも小幅のプラスとなっている。また、「設備投資関連」は、

³ 「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見るために、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。

⁴ 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。

建設関連需要が堅調に推移するもとで、前年比プラスを続けており、「その他」についても、プラントエンジニアリングが前年比プラスで推移するなか、損害保険料の引き上げを受けた金融・保険の上昇の影響も加わって、大きめのプラス幅となっている。この間、「IT関連」の前年比は、リース物件価格の動きを反映して、小幅ながらなおマイナスとなっている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、1%台前半となっている（図表27(1)）。消費者物価の前年比は、昨年7～9月に0%台後半（+0.7～0.8%）で推移したあと、10月は+0.9%へプラス幅が拡大し、11月は+1.2%、12月は+1.3%と、このところ1%台前半となっている。除く食料・エネルギーの前年比は、10月に+0.3%と前年比上昇に転じたあとも改善傾向を続け、11月は+0.6%、12月は+0.7%と、足もとでは0%台後半となっている。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28(2)⁵、ごく緩やかながらも着実にプラス幅の拡大が続いている。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28(1)⁶）

最近の消費者物価の前年比の動きをみると、公共料金は、10月に傷害保険料の引き上げを主因にプラス幅を拡大したあとは、同程度の伸び率を続けている。財（除く農水畜産物）については、11月以降、それまでと比べてはっきりとプラス幅が拡大している。財の内訳をみると、石油製品については、前年の反動

⁵ 刈込平均値とは、大きな相対価格変動を除去するために、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除した値。

⁶ ラスパイレス連鎖指数とは、①毎年、基準年の品目ウェイトを更新し、個別品目の指標水準を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標。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標を作成していることに等しい効果をもつ。

を主因にプラス寄与が足もとでは幾分縮小しているものの、食料工業製品やその他財が、幅広い品目において引き続き為替相場の動向などを受けたコスト転嫁の動きがみられるなかで、プラス幅を拡大している。また、耐久消費財が、テレビや冷蔵庫の動きを反映して、11月にプラスに転化したあと12月もプラス幅を拡大した。一方、一般サービスについても、ウエイトの高い家賃が弱めの動きを続けているものの、外食が緩やかにプラス幅を拡大しているほか、他のサービスも、外国パック旅行や宿泊料などを中心に、足もとでは伸び率を高めているため、全体でも、小幅のプラスとなっている。

物価の先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

この間、予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる（図表29）。

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5割程度の伸びとなっている（図表30）。

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、新規貸出約定期平均金利は、低い水準で推移している（図表32）。

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31）。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。こうしたもとで、

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、2%台半ばのプラスとなっている（図表33）。C P・社債の発行残高の前年比は、プラスとなっている（図表34）。

企業の資金繰りは、改善した状態にある（図表31）。企業倒産件数は、引き続き低水準で推移している（図表36）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比でみると、4%台半ばの伸びとなっている（12月+4.3%→1月+4.4%、図表35）⁷。

（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、幾分弱含んでいる。3か月物ユーロ円金利および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37）。米ドルの調達環境に関して、L I B O R-O I Sスプレッドをみると、概ね横ばいで推移している（図表38）。

長期国債の流通利回り（10年新発債）は、米国長期金利の低下や本邦株価の下落などを背景に小幅低下しており、足もとでは0.6%程度で推移している（図表39）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、一部に拡大した銘柄がみられるものの、総じてみればごく緩やかに縮小してきている（図表40）。

⁷ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、前年比3%台半ばの伸びとなっている（12月+3.4%→1月+3.5%）。また、広義流動性は、足もとでは、前年比4%台半ばの伸びとなっている（12月+4.5%→1月+4.4%）。

株価（日経平均株価）は、米欧株価が下落するなか、為替の円高方向の動きと相まって下落し、足もとでは 14 千円台後半で推移している（図表 41）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、投資家のリスク回避的な動きがみられたなか、本邦株価の下落と相まって円高ドル安方向に動き、足もとでは 102 円台で推移している。円の対ユーロ相場についても円高ユーロ安方向に動いており、足もとでは 139 円台で推移している（図表 42）。

以 上

金融経済月報（2014年2月）参考計表

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

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄のく>内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/10月	11月	12月	2014/1月
消費水準指数(二人以上の世帯)	-2.2	-0.4	-0.6	-2.1	-1.8	1.0	n.a.
全国百貨店売上高	1.1	-2.2	p 0.8	-2.9	2.8	p -0.4	n.a.
全国スーパー売上高	0.3	0.2	p 0.5	0.0	0.3	p 0.6	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	<282>	<284>	<309>	<299>	<307>	<320>	<356>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-2.7	-2.5	p 4.5	3.3	-1.6	p -6.3	n.a.
旅行取扱額	-0.1	-0.1	n.a.	3.4	0.3	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、戸数>	<98>	<100>	<103>	<103>	<104>	<105>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	6.8	4.3	1.5	0.6	9.3	-15.7	n.a.
製造業	5.6	9.8	0.6	-0.2	6.0	-17.3	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	12.5	-4.1	7.5	11.5	8.1	-17.2	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-3.2	-0.5	2.9	-2.0	-2.1	0.1	n.a.
鉱工業	-9.9	8.9	3.1	-22.0	1.9	48.5	n.a.
非製造業	1.5	-1.3	0.6	0.6	-4.3	-9.8	n.a.
公共工事請負金額	28.6	-3.0	-12.4	-17.1	0.6	3.9	n.a.
実質輸出	3.5	-1.1	1.1	2.3	0.0	-0.7	n.a.
実質輸入	-0.0	2.6	1.5	-1.1	1.3	-1.2	n.a.
生産	1.5	1.7	p 1.9	1.0	-0.1	p 1.1	n.a.
出荷	-1.9	0.6	p 3.4	2.3	0.0	p 0.6	n.a.
在庫	0.4	1.2	p -2.4	-0.3	-1.8	p -0.4	n.a.
在庫率 <季調済、2010年=100>	<111.0>	<110.1>	<p 104.8>	<106.0>	<104.7>	<p 104.8>	<n.a.>
実質GDP	0.9	0.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	1.0	0.6	n.a.	-0.4	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、%)

	2013/4-6月	7-9月	10-12月	2013/10月	11月	12月	2014/1月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.90>	<0.95>	<1.00>	<0.98>	<1.00>	<1.03>	<n.a.>
完全失業率 <季調済、%>	<4.0>	<4.0>	<3.9>	<4.0>	<4.0>	<3.7>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.0	4.0	p 5.7	5.8	6.7	p 4.6	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	0.9	1.2	0.9	1.1	1.7	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.9	p 1.1	1.0	1.2	p 1.0	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.3	-0.4	p 0.4	-0.1	0.6	p 0.8	n.a.
国内企業物価 <夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%>	0.7	2.2	p 2.5	2.5	2.6	p 2.5	n.a.
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.0	0.7	1.1	0.9	1.2	1.3	n.a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.2	0.0	p 0.4	0.3	0.6	p 0.5	n.a.
マネーストック(M2) (平 残)	3.5	3.8	4.2	4.1	4.4	4.3	p 4.4
企業倒産件数 <件/月>	<947>	<888>	<857>	<959>	<862>	<750>	<864>

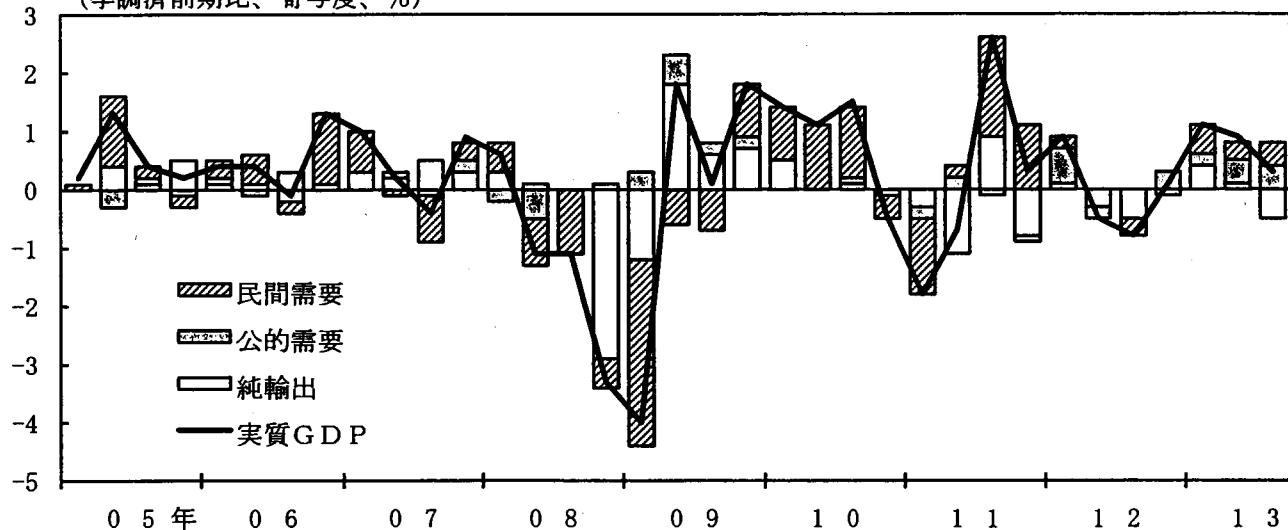
- (注) 1. p は速報値。
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

(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、%)



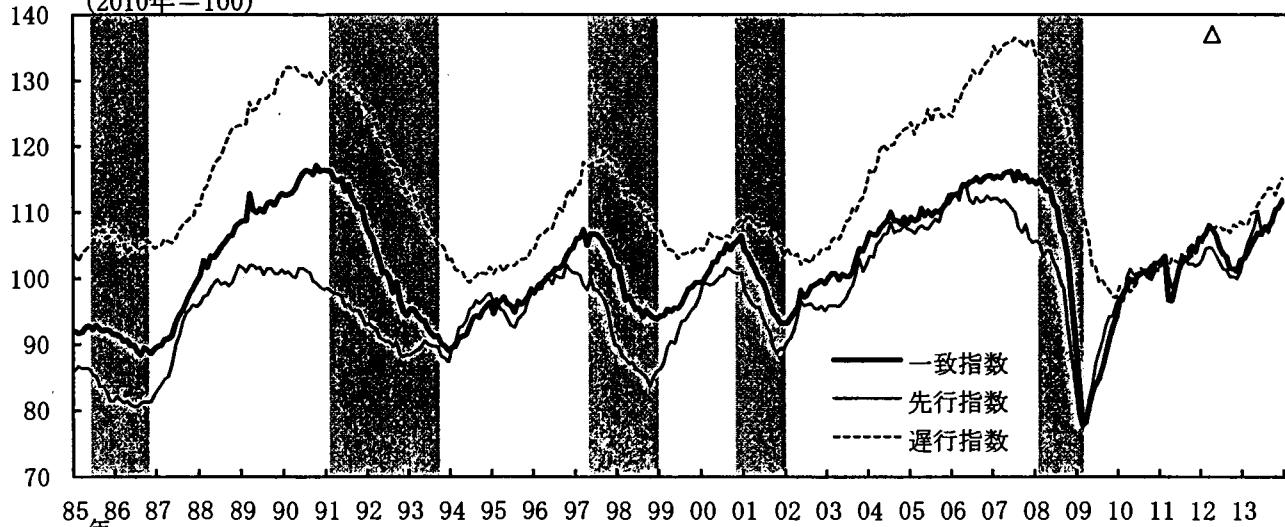
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2012年		2013年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP [前期比年率]	-0.8 [-3.2]	0.1 [0.6]	1.1 [4.5]	0.9 [3.6]	0.3 [1.1]
国内需要	-0.3	0.3	0.7	0.7	0.7
民間需要	-0.3	0.0	0.5	0.3	0.4
民間最終消費支出	-0.3	0.4	0.6	0.4	0.1
民間企業設備	-0.3	-0.1	-0.1	0.1	0.0
民間住宅	0.0	0.1	0.1	0.0	0.1
民間在庫品増加	0.3	-0.3	0.0	-0.2	0.2
公的需要	0.0	0.3	0.2	0.4	0.4
公的固定資本形成	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
純輸出	-0.5	-0.1	0.4	0.1	-0.5
輸出	-0.6	-0.4	0.6	0.4	-0.1
輸入	0.1	0.3	-0.2	-0.3	-0.4
名目GDP	-1.0	0.2	0.7	0.9	0.3

(3) 景気動向指数 (C I)

(2010年=100)



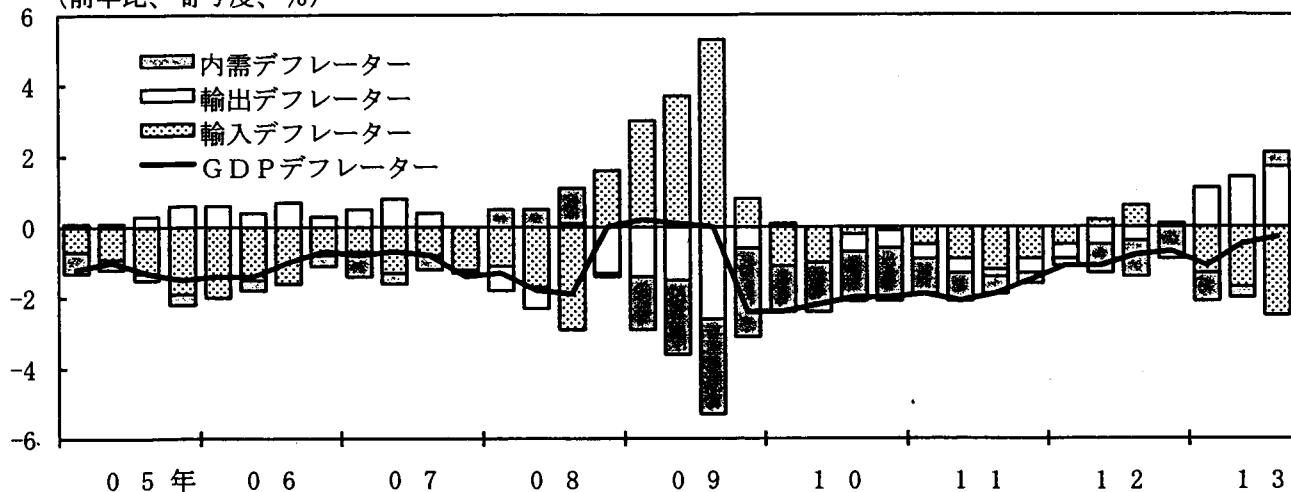
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(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

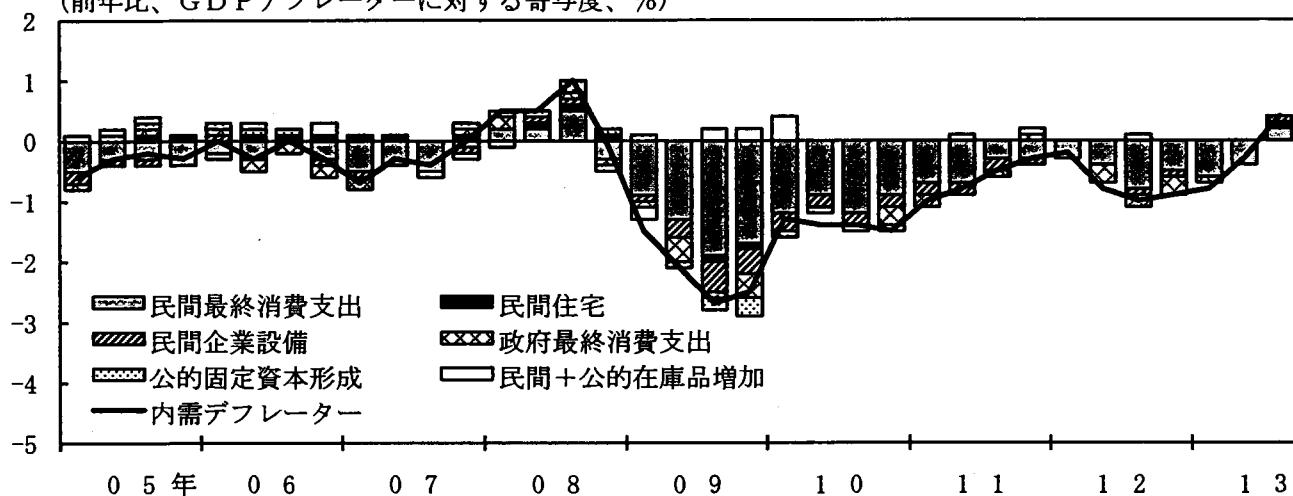
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



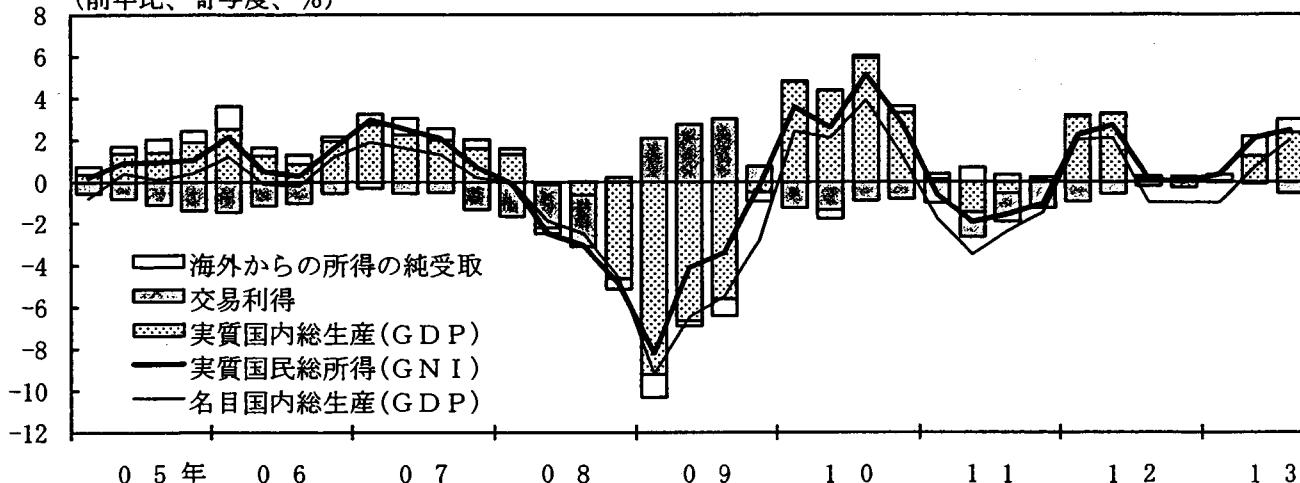
(2) 内需デフレーター

(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。

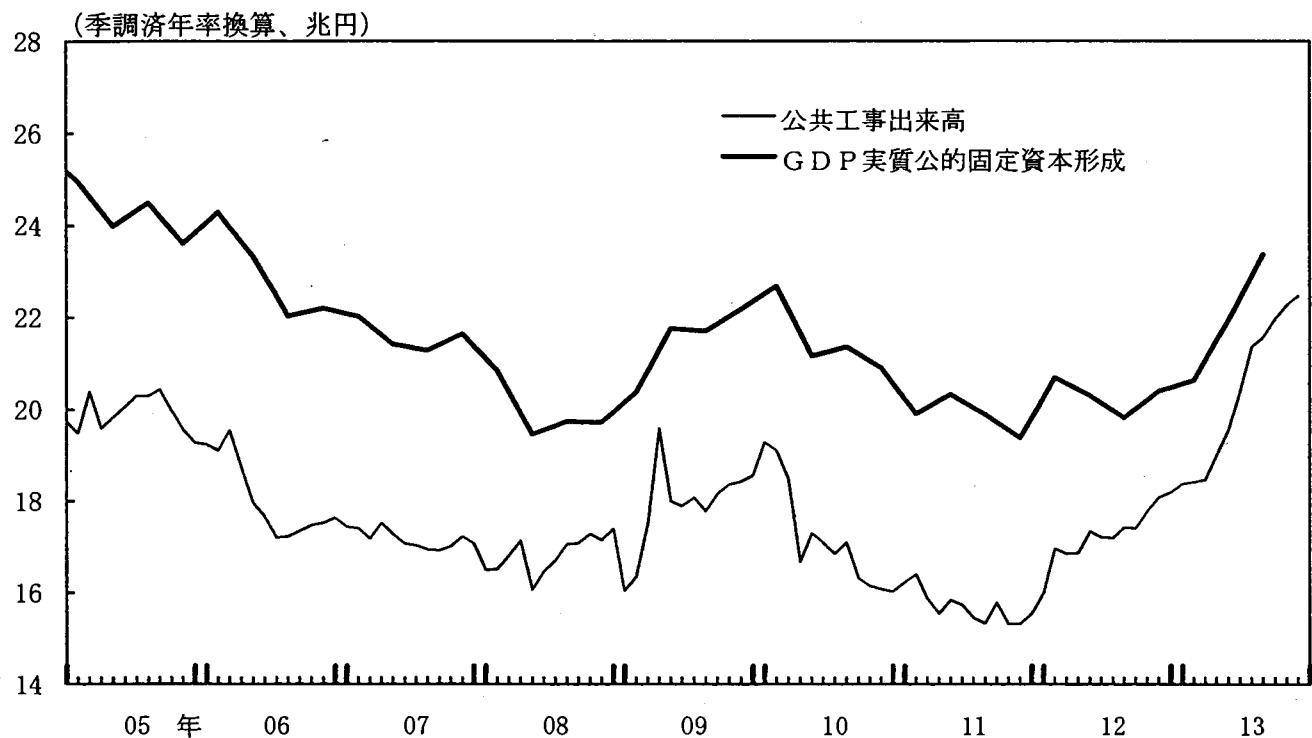
2. 実質GNI = 実質GDP + 交易利得 + 海外からの所得の純受取
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーターの加重平均 - 実質純輸出

(資料) 内閣府「国民経済計算」

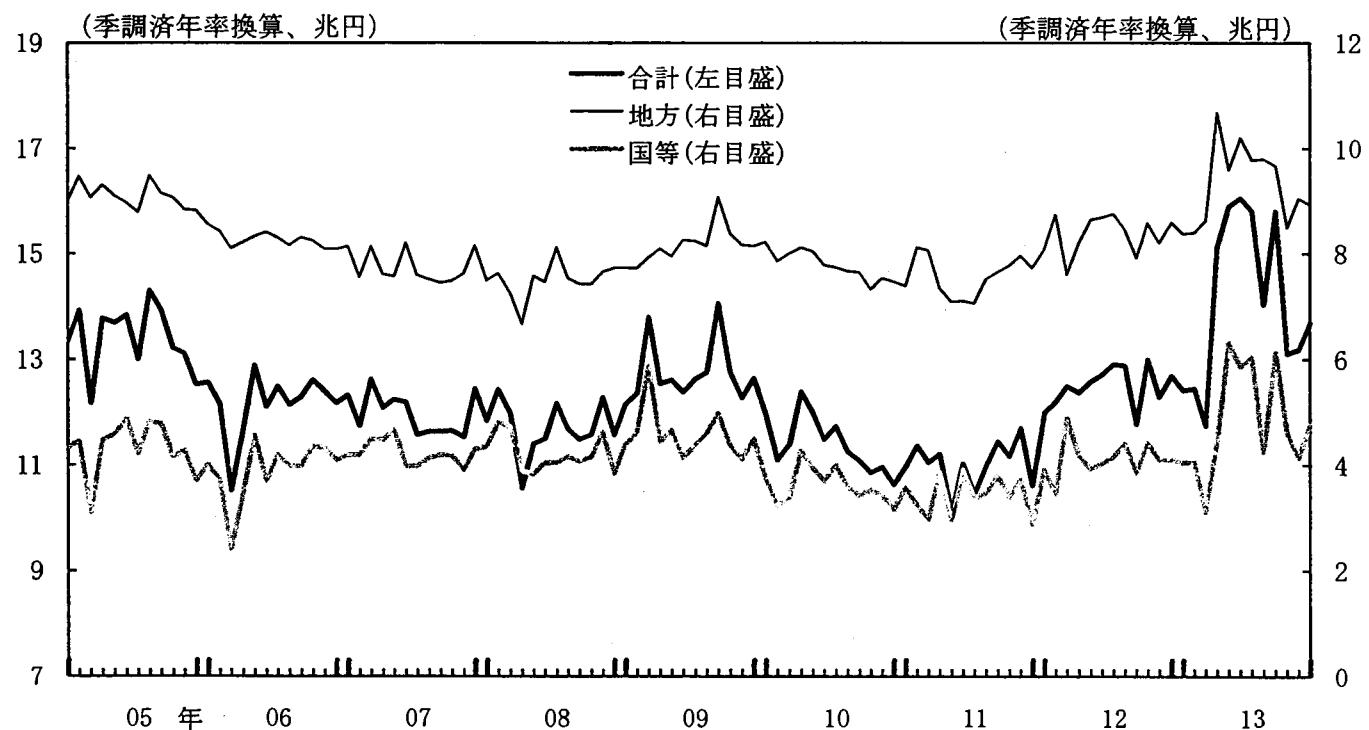
(図表 5)

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP実質公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額



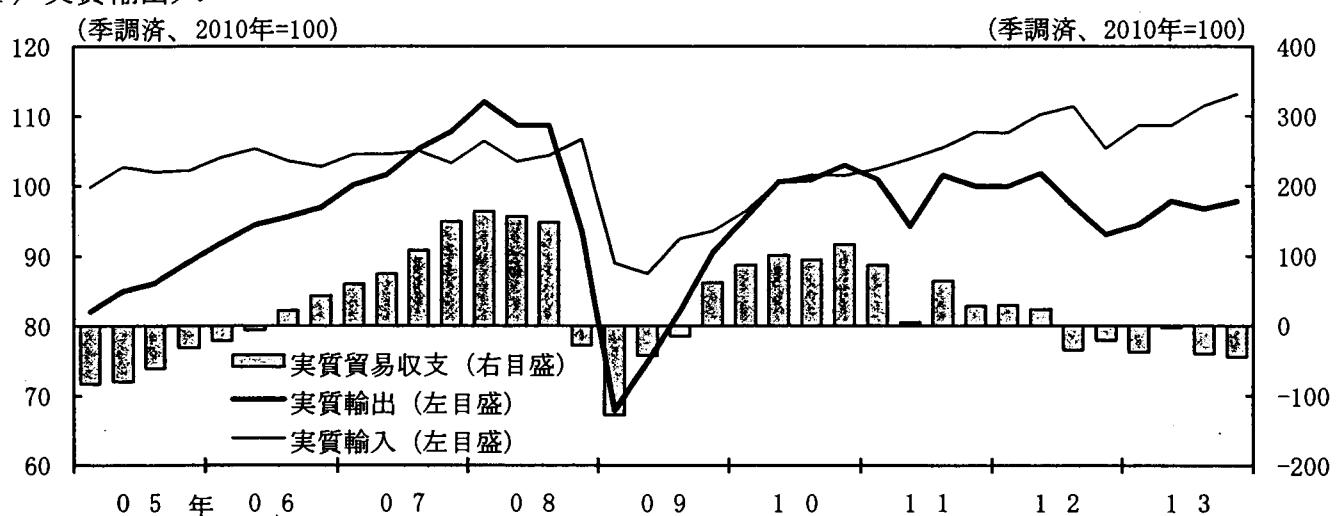
- (注) 1. GDP 実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額および公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 公共工事出来高は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って改訂される。

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

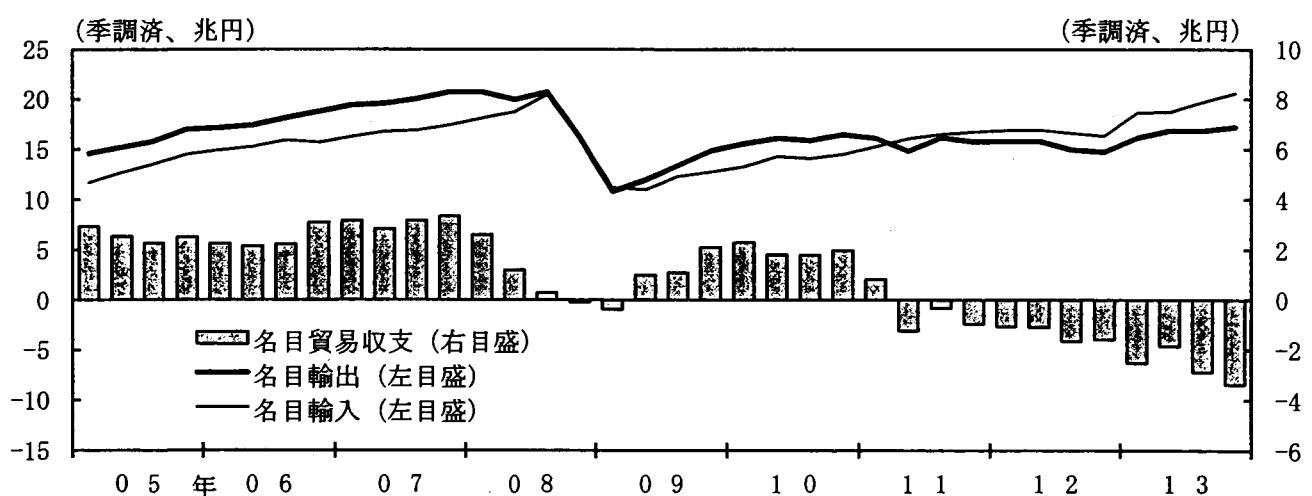
(図表 6)

輸出入

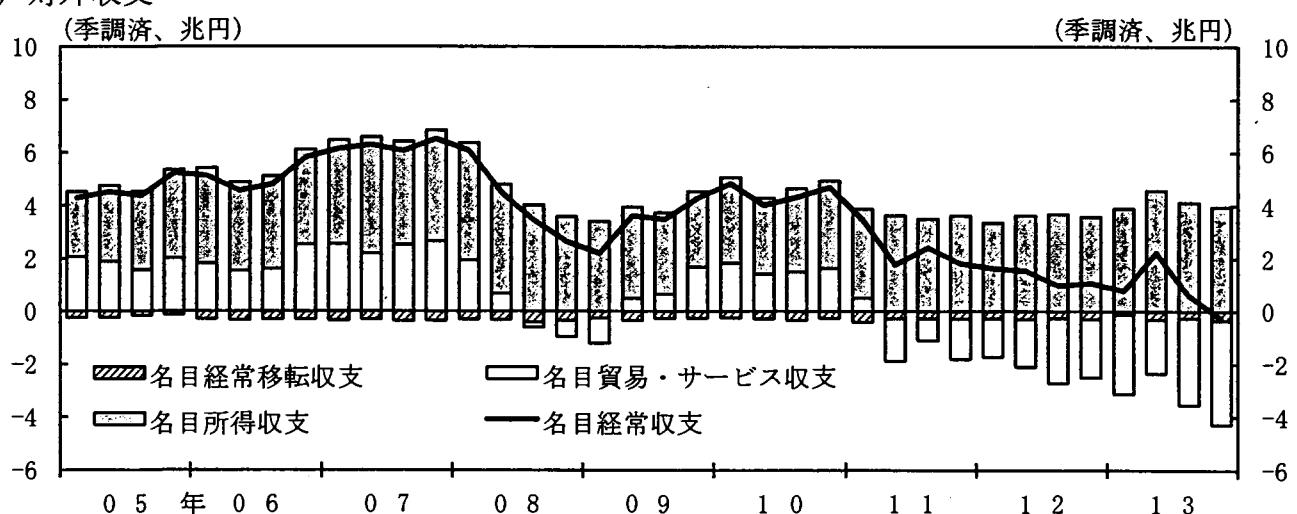
(1) 実質輸出入



(2) 名目輸出入



(3) 対外収支



(注) 1. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. (1) の実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。

3. (2)、(3) は国際収支ベース。

(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 2012年	2013	2012年 4Q	2013 1Q	2012年 2Q	2013 3Q	2012年 4Q	2013年 10月	11	12
米国	<18.5>	13.0	2.8	-3.0	2.2	7.5	-1.4	-1.4	1.8	-1.7	-2.5
E U	<10.0>	-13.0	-3.6	-4.4	-0.4	0.4	7.9	1.2	-0.5	-4.9	9.1
東アジア	<50.9>	-2.6	-2.9	-3.9	-1.1	3.8	-2.1	2.8	0.4	4.8	-1.5
中国	<18.1>	-8.1	-1.6	-9.2	-0.7	7.0	2.2	5.8	0.9	8.3	0.5
N I E s	<21.9>	-4.7	-0.9	-0.5	-0.3	4.2	-4.1	1.0	-0.5	3.2	-3.7
韓国	<7.9>	-3.5	0.5	1.1	1.0	2.0	-0.4	-4.3	0.0	-4.5	0.2
台湾	<5.8>	-6.0	-1.5	-2.8	2.4	-1.2	-6.8	6.2	2.6	8.9	1.4
香港	<5.2>	-0.7	-1.3	-0.9	-5.0	9.8	-0.6	-4.0	-9.3	7.7	-6.9
シンガポール	<2.9>	-11.6	-2.7	-2.7	0.5	13.8	-14.4	15.3	11.5	12.8	-20.2
A S E A N 4	<10.9>	12.5	-8.5	-1.9	-3.1	-1.6	-4.9	1.0	1.7	1.9	-0.5
タイ	<5.0>	19.3	-9.2	0.1	-5.9	0.7	-7.7	-4.5	-1.0	4.7	-1.9
その他	<20.6>	1.7	-5.0	-5.1	3.6	1.0	-1.8	-3.0	4.4	-4.1	-3.1
実質輸出計		-1.0	-1.8	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.1	2.3	0.0	-0.7

(注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各地域・国のウエイト。

2. A S E A N 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

	< >	(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2012年	2013	2012年 4Q	2013 1Q	2012年 2Q	2013 3Q	2012年 4Q	2013年 10月	11	12
中間財	<21.1>	-0.7	1.2	-3.4	1.8	1.8	-0.1	-0.7	-1.1	2.8	0.6
自動車関連	<23.9>	7.7	-1.4	-5.8	0.6	6.0	3.1	-0.0	3.2	-2.0	-4.1
情報関連	<10.6>	3.6	-7.2	-1.9	-6.4	0.8	0.2	2.9	1.7	0.0	5.4
資本財・部品	<27.5>	-4.0	-5.8	-6.5	1.2	0.3	1.0	1.9	1.9	0.8	1.8
実質輸出計		-1.0	-1.8	-4.2	1.5	3.5	-1.1	1.1	2.3	0.0	-0.7

(注) 1. < >内は、2013年通関輸出額に占める各財のウエイト。

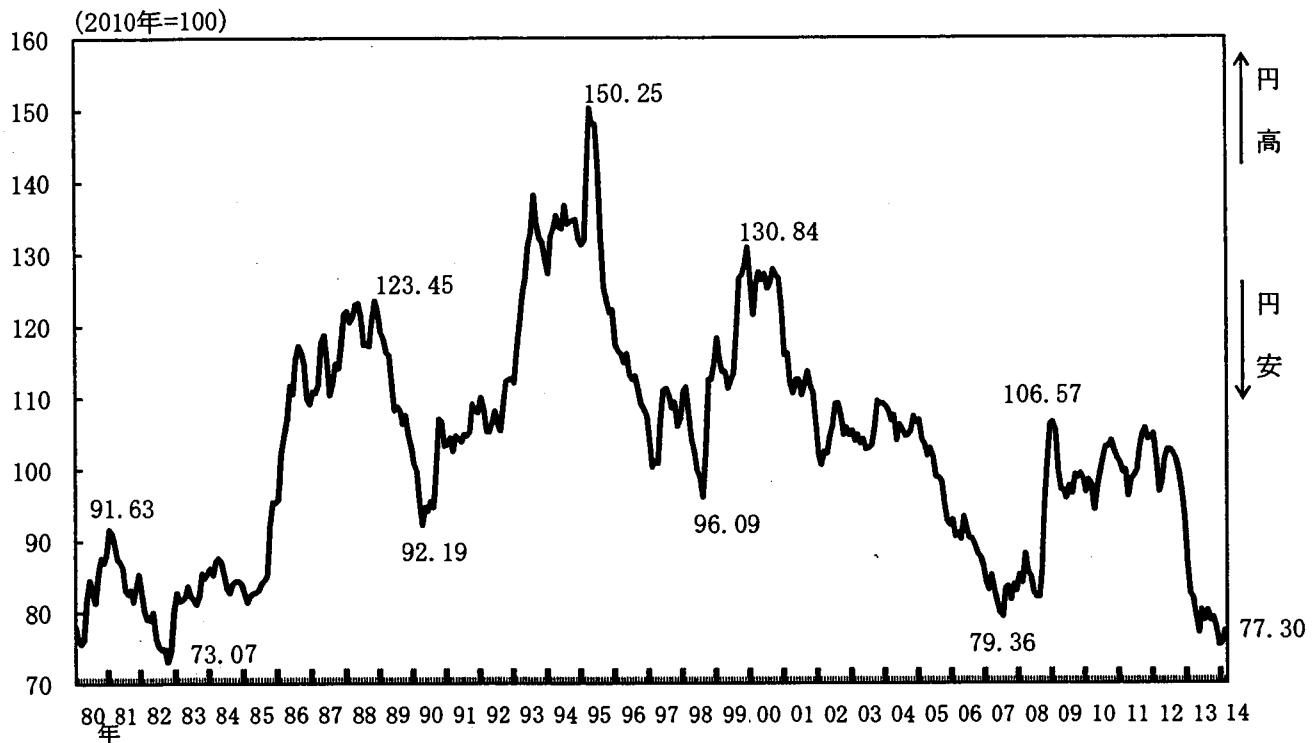
2. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、映像機器、音響機器、科学光学機器。

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。

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. 2014/1~2月分は、日本銀行の名目実効為替レート(円インデックス)を用いて算出。
なお、2014/2月は7日までの平均値。

(2) わが国が直面する海外経済の成長率——実質GDP

(前期比年率、%)

	2011年	2012年	2013年	2013年 1Q	2Q	3Q	4Q
米国	1.8	2.8	1.9	1.1	2.5	4.1	3.2
E U	1.6	-0.4	n. a.	-0.2	1.5	1.0	n. a.
ドイツ	3.3	0.7	0.4	0.0	2.9	1.3	n. a.
フランス	2.0	0.0	n. a.	-0.2	2.3	-0.5	n. a.
英國	1.1	0.3	1.9	2.0	3.2	3.1	2.8
東アジア	5.9	4.8	n. a.	2.4	5.6	5.6	n. a.
中国	9.3	7.7	7.7	6.1	7.4	9.1	7.4
N I E s	4.3	1.6	n. a.	1.1	5.4	2.6	n. a.
ASEAN 4	3.0	6.3	n. a.	-0.7	3.1	5.5	n. a.
主要国・地域計	4.5	3.7	n. a.	1.8	4.4	4.7	n. a.

(注) 1. 各国の計数は、各国政府または中央銀行による。ただし、中国の四半期の前期比年率は、中国国家統計局公表の前期比を用いて算出。E Uの計数は、欧州委員会による公表値。

2. 以下の計数は、対象となる各國・地域の実質GDP成長率をわが国の通関輸出ウエイトで加重平均したもの。

主要国・地域計：米国、E U、東アジア

東アジア：中国、N I E s、ASEAN 4

N I E s：韓国、台湾、香港、シンガポール

ASEAN 4：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン

3. ASEAN 4の四半期の前期比年率の算出には、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

		暦年 2012年 2013	(前年比、%)				(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
			2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 10月	11	12		
米国	<8.4>	3.8 -2.1	-8.0	-0.1	2.5	4.4	-0.7	-3.8	16.0	-17.7		
EU	<9.4>	4.0 0.8	-1.1	-1.7	-0.7	5.3	-0.6	-7.9	-1.2	9.1		
東アジア	<40.8>	3.9 2.6	-1.8	3.1	-2.0	3.6	3.8	-2.2	3.4	-1.1		
中国	<21.7>	5.1 5.4	-0.6	3.9	-1.8	5.2	3.6	-8.1	5.0	0.1		
N I E s	<8.2>	5.0 -0.2	-1.5	1.2	-5.9	7.1	1.8	7.0	-4.3	-0.6		
韓国	<4.3>	4.3 -4.7	-3.7	2.8	-10.0	6.8	2.5	10.2	-3.2	-1.9		
台湾	<2.8>	7.2 8.5	1.6	-1.0	5.0	4.5	0.6	3.0	-0.4	-5.4		
香港	<0.2>	-2.5 9.3	-1.3	8.3	-10.2	12.1	20.9	0.1	12.3	35.7		
シンガポール	<0.9>	3.0 -6.8	-0.2	-0.8	-16.3	14.8	1.5	2.7	-10.7	6.3		
ASEAN 4	<10.8>	0.5 -1.0	-4.6	2.8	0.9	-2.9	5.9	5.3	6.6	-4.5		
タイ	<2.6>	-0.9 1.6	-2.7	3.6	0.9	-2.4	3.4	7.5	-0.7	-1.0		
その他	<41.5>	4.7 0.4	-10.5	7.7	1.0	0.1	-0.7	-0.3	-0.1	2.0		
実質輸入計		4.2 1.0	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.5	-1.1	1.3	-1.2		

(注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各地域・国のウエイト。

2. ASEAN 4はタイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン。

3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(2) 財別

		暦年 2012年 2013	(前年比、%)				(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)		
			2012年 4Q	2013 1Q	2Q	3Q	4Q	2013年 10月	11	12		
素原料	<40.4>	4.5 -1.8	-12.3	9.8	-1.6	-0.3	-0.5	0.4	2.6	-1.7		
中間財	<12.9>	-2.7 -2.8	-3.0	-1.5	-2.6	3.7	0.9	0.6	-2.5	6.4		
食料品	<8.0>	-0.7 -3.5	-3.9	3.3	-6.0	4.7	-2.0	-2.0	-1.1	3.7		
消費財	<7.8>	4.5 4.1	-2.9	2.0	3.0	2.7	0.4	2.1	-2.2	2.6		
情報関連	<12.6>	9.0 13.1	4.1	3.6	1.1	4.9	6.1	-7.4	4.6	-5.3		
資本財・部品	<11.4>	10.4 4.8	-3.5	0.7	4.5	5.8	3.0	-6.4	11.9	-5.4		
うち除く航空機	<10.5>	7.0 5.4	-2.1	-0.1	4.7	5.0	2.6	-4.5	3.0	2.8		
実質輸入計		4.2 1.0	-5.4	3.2	-0.0	2.6	1.5	-1.1	1.3	-1.2		

(注) 1. < >内は、2013年通関輸入額に占める各財のウエイト。

2. 「素原料」は、原材料品、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。

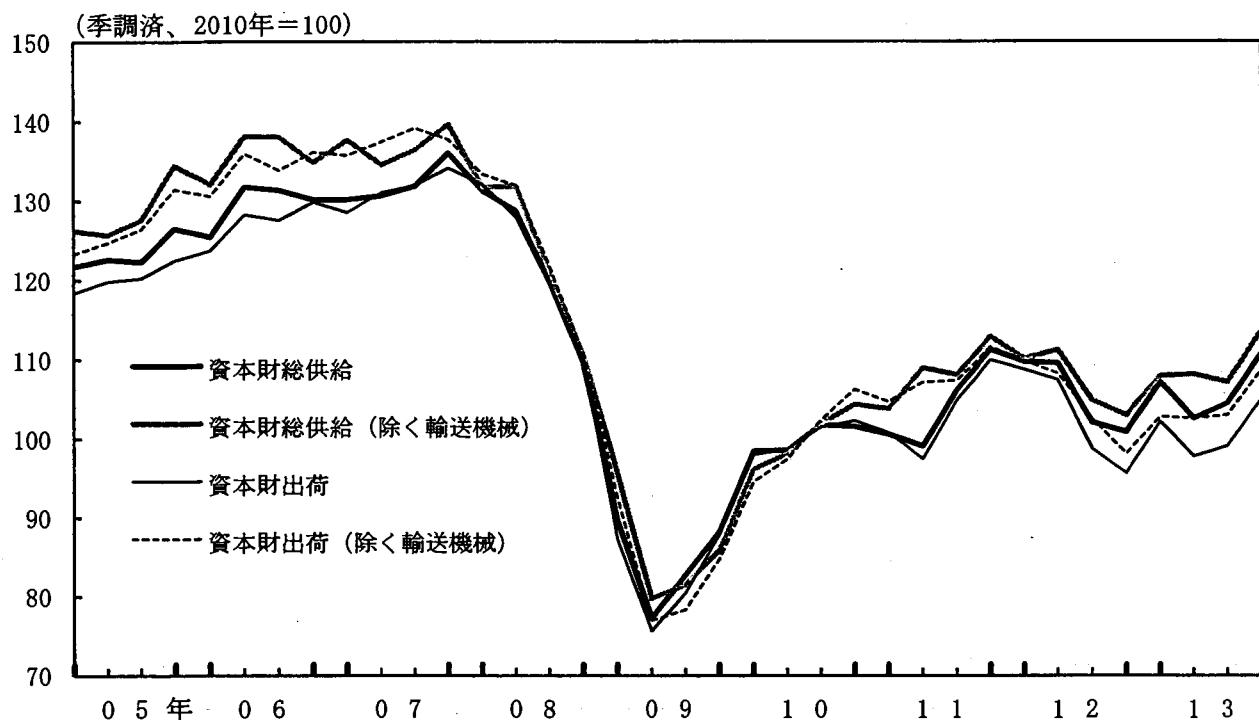
5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。

6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(図表10)

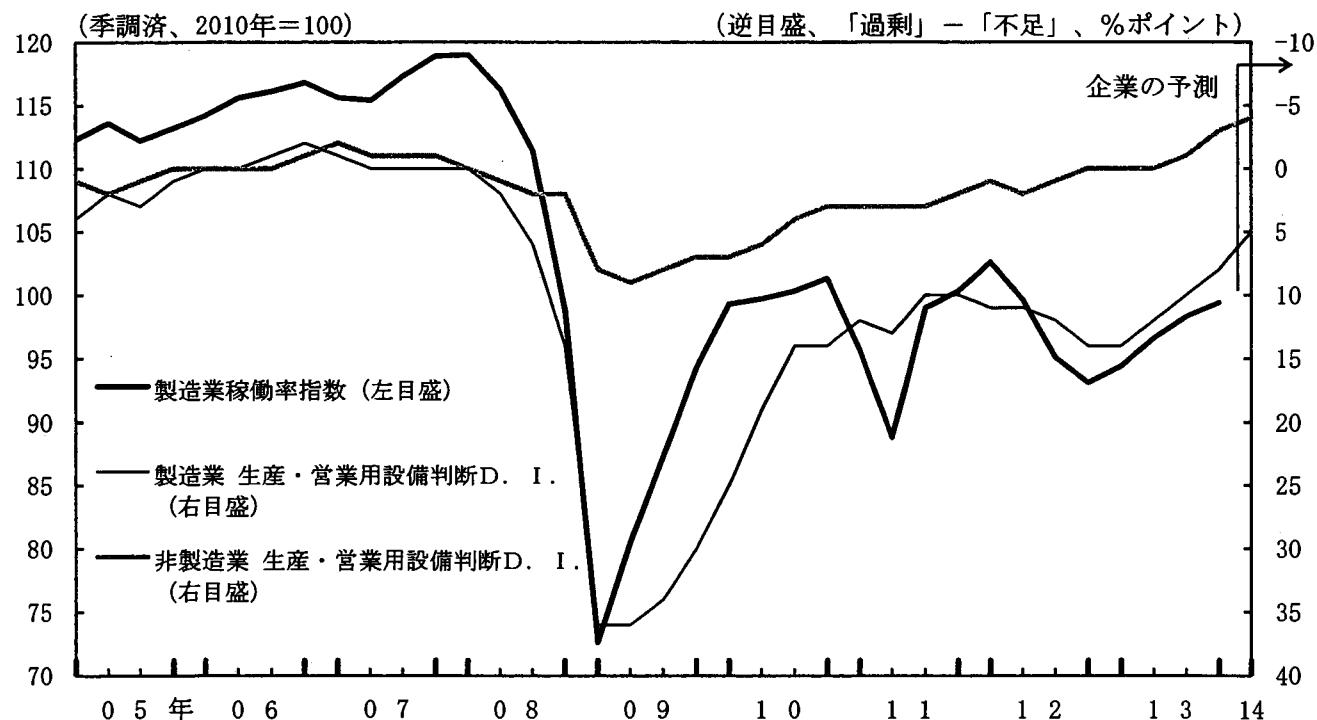
設備投資一致指標

(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。

(2) 稼働率と設備判断D. I.



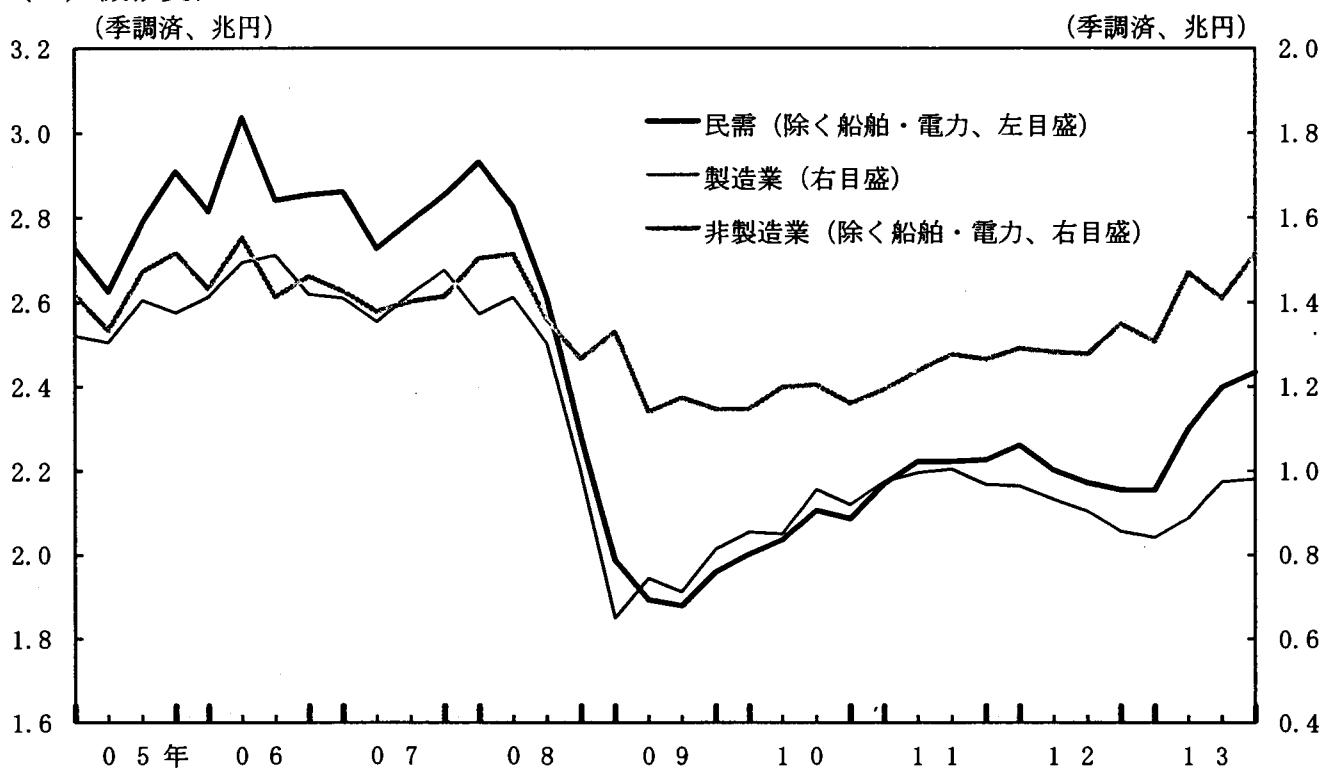
- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 製造業稼働率指数の2013/4Qは、10~11月の計数。

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

(図表11)

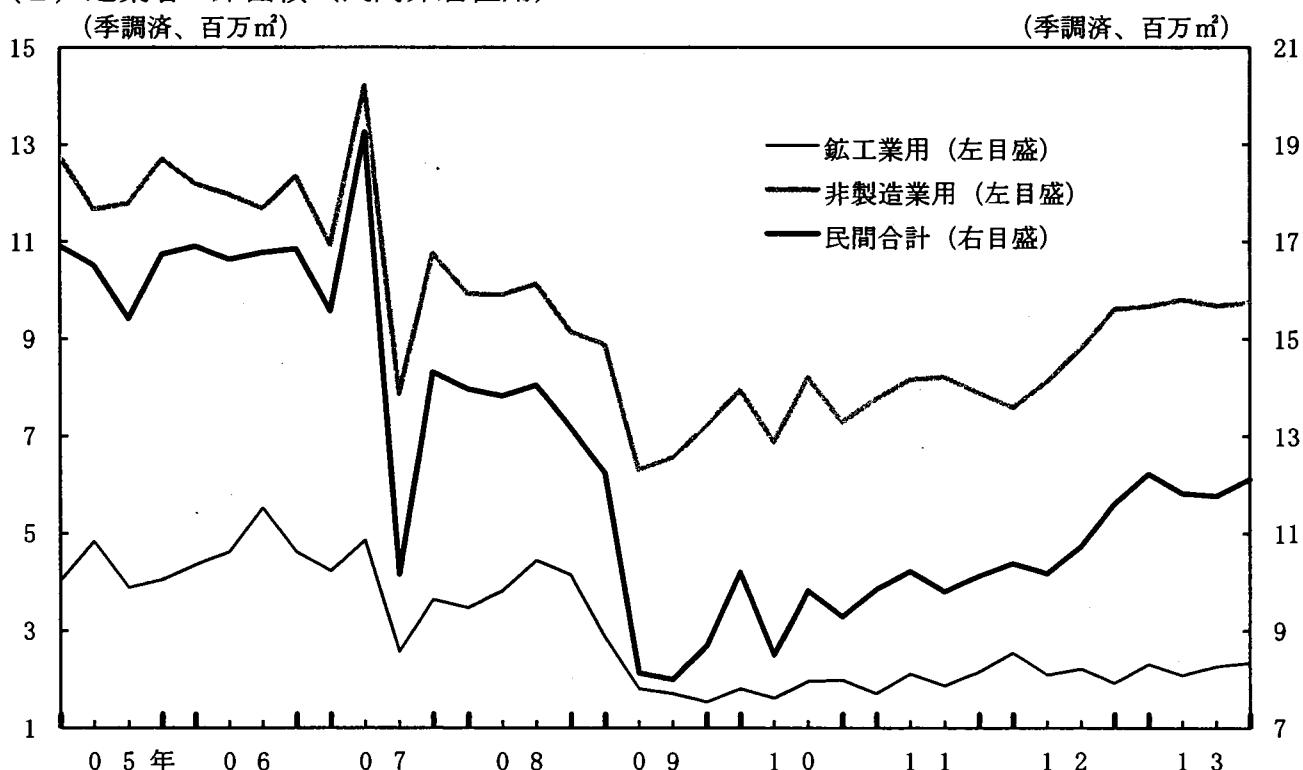
設備投資先行指標

(1) 機械受注



（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）



（注）X-12-ARIMAによる季節調整値。

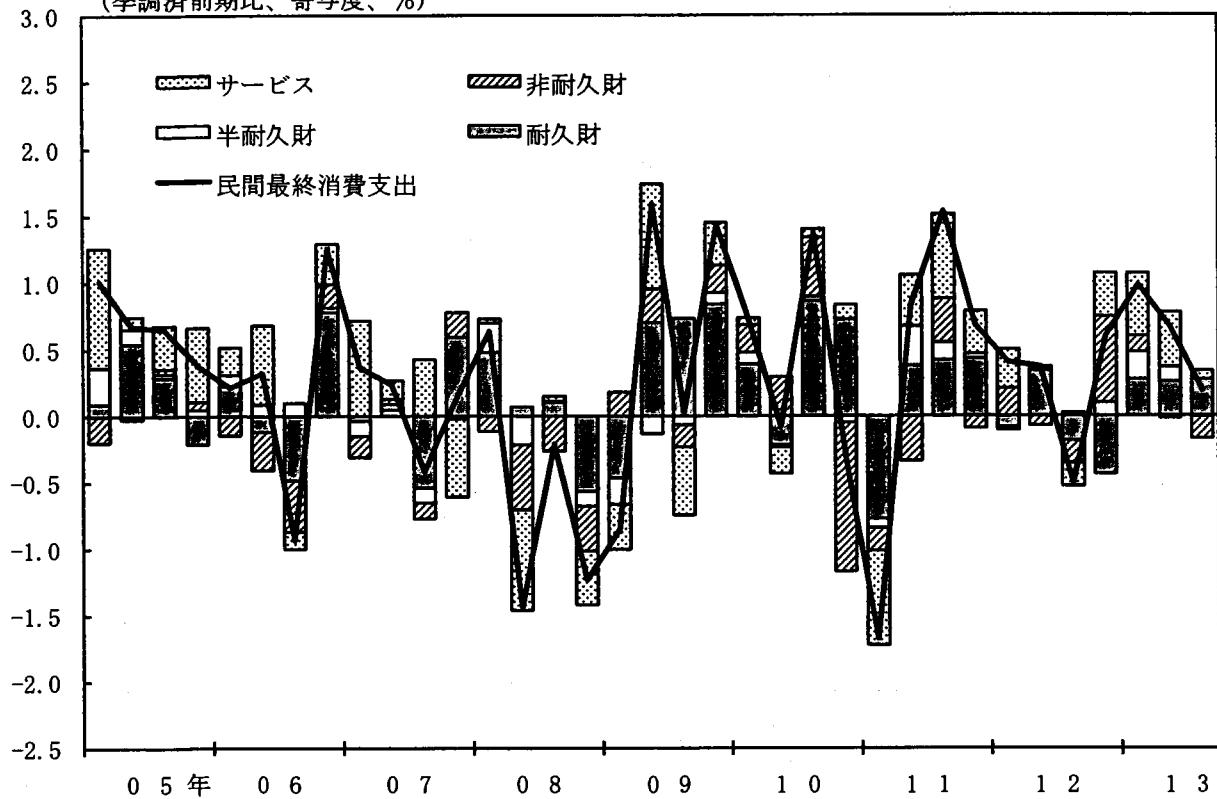
（資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

(図表 1 2)

個人消費（1）

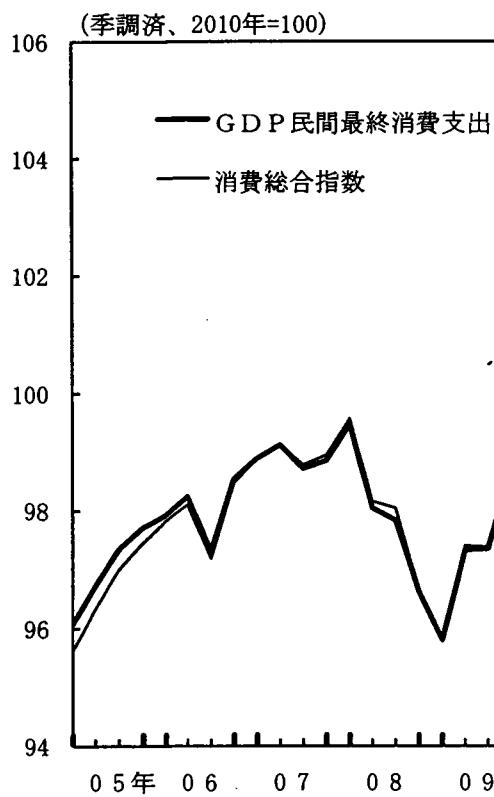
(1) GDP形態別消費（実質）

(季調済前期比、寄与度、%)

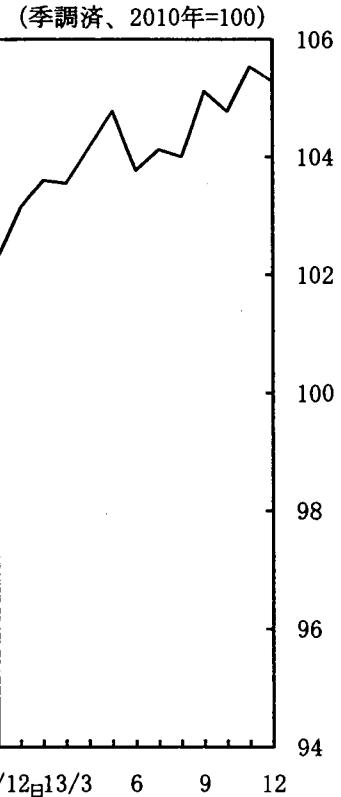


(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数（実質）

<四半期>



<月次>

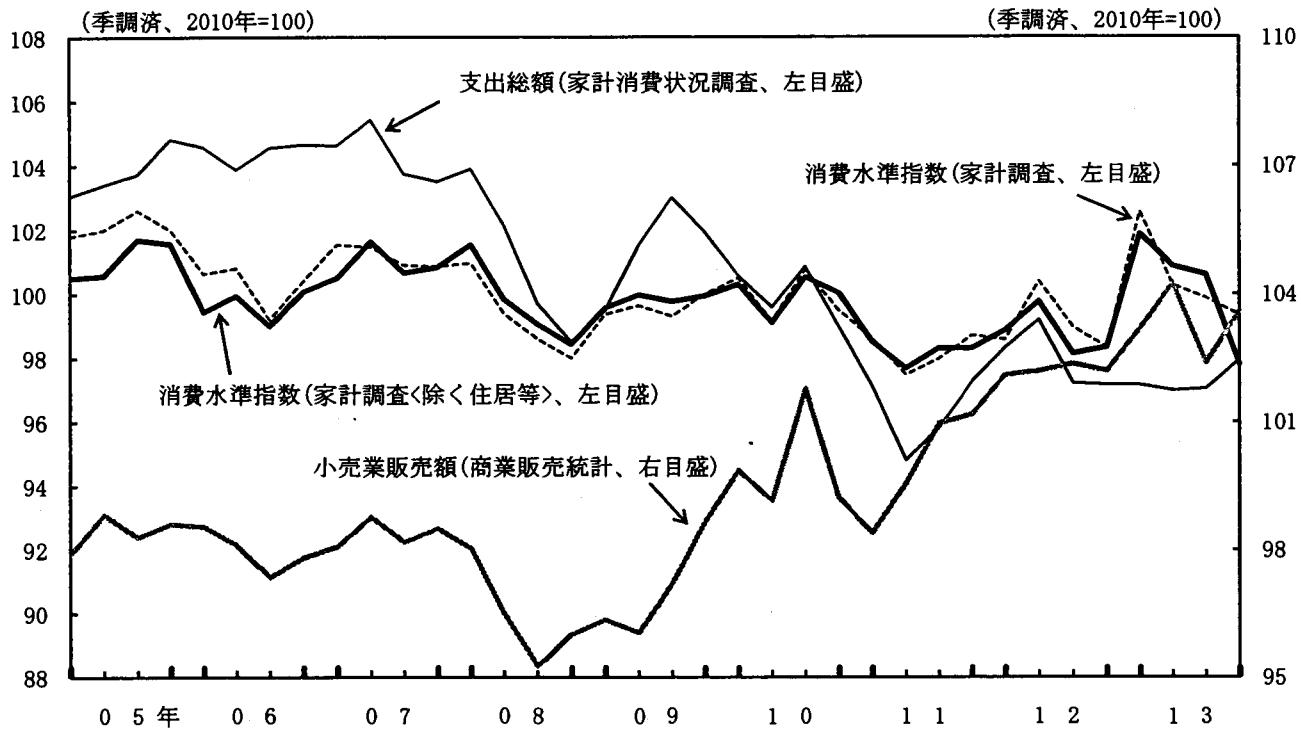


(資料) 内閣府「国民経済計算」「消費総合指標」

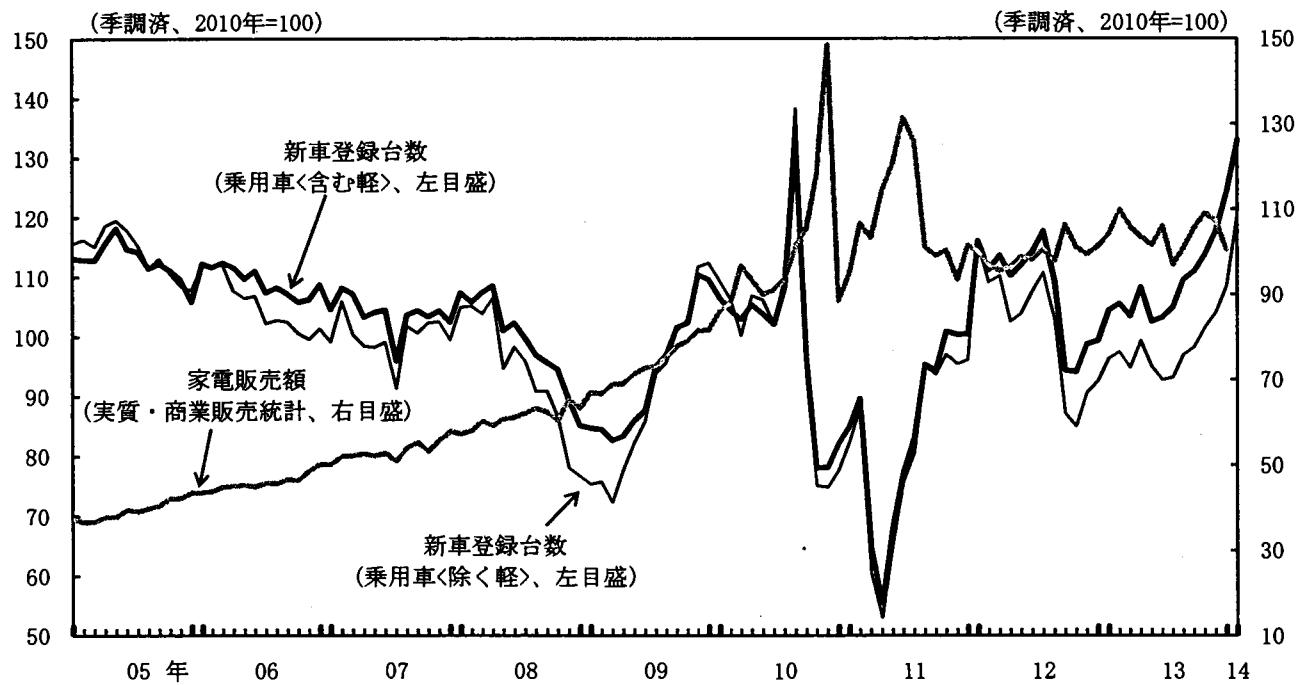
(図表13)

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。

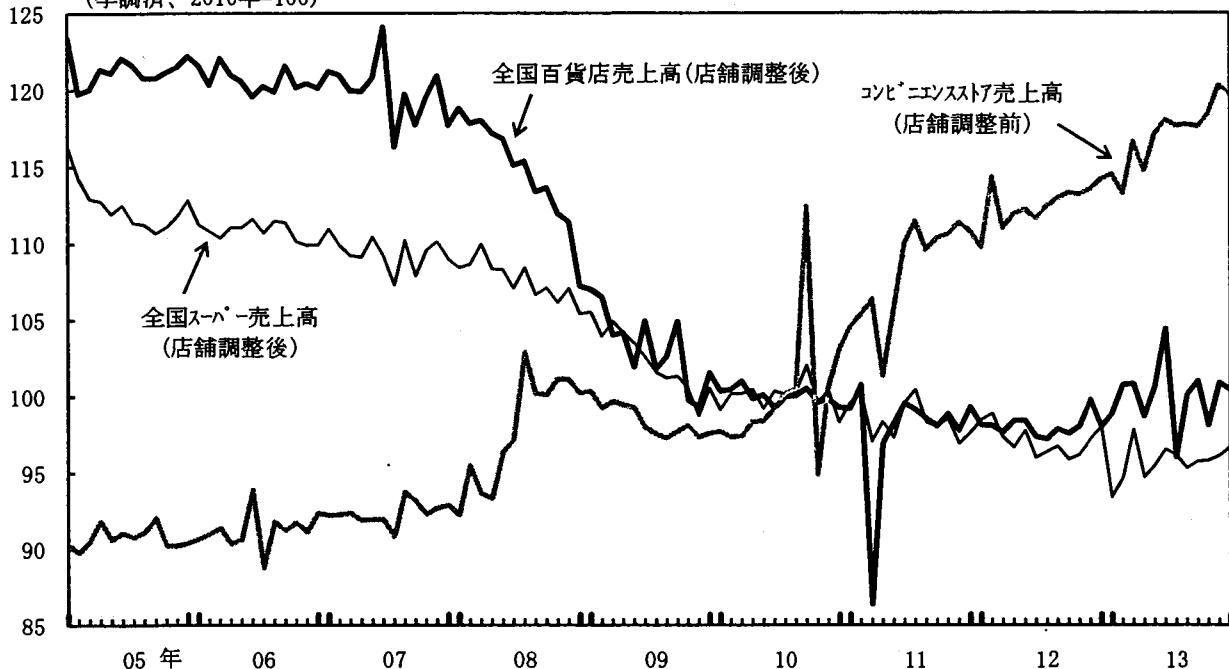
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

(図表14)

個人消費(3)

(1) 小売店販売(名目)

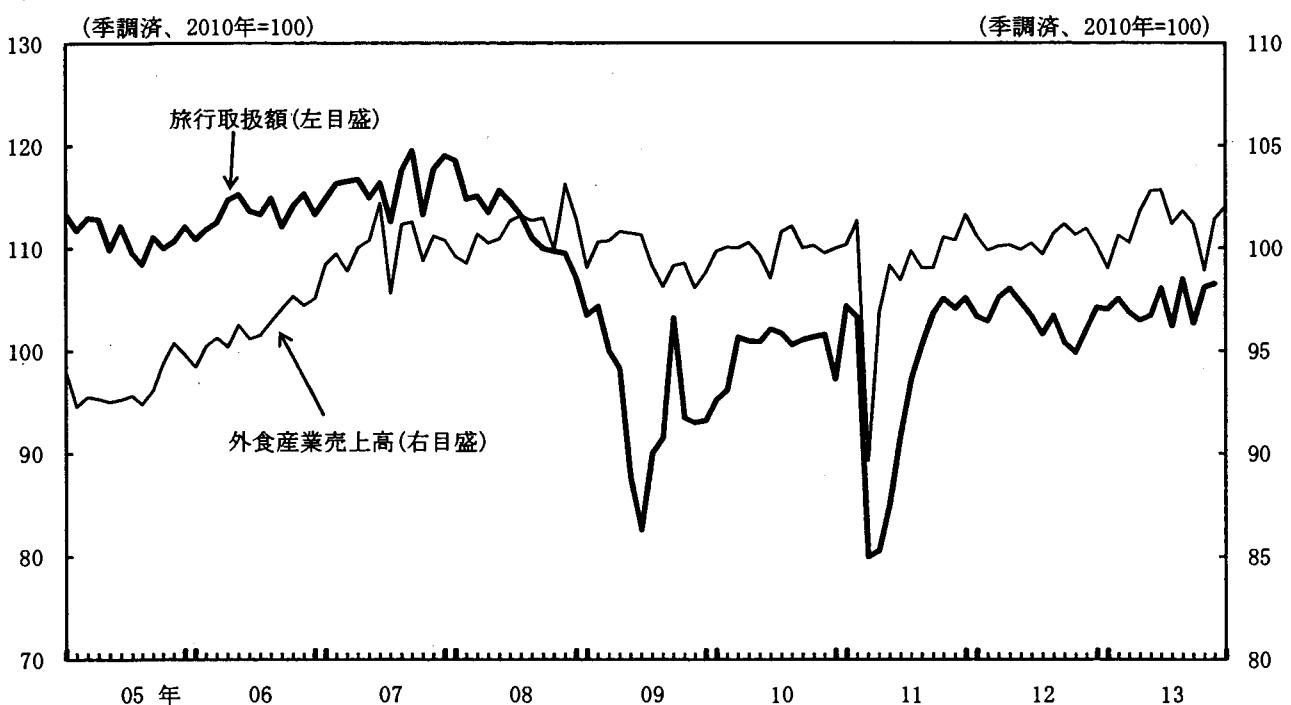
(季調済、2010年=100)



(2) サービス消費(名目)

(季調済、2010年=100)

(季調済、2010年=100)



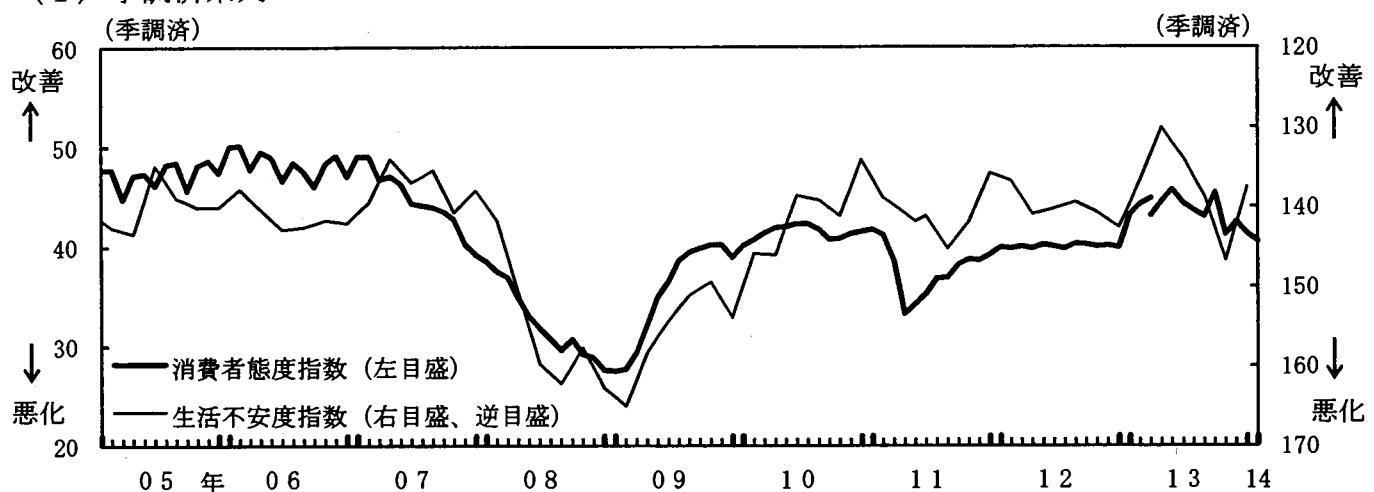
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月及び2010/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。2007/4月以降の系列は、前年比を用いて接続している。
3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

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

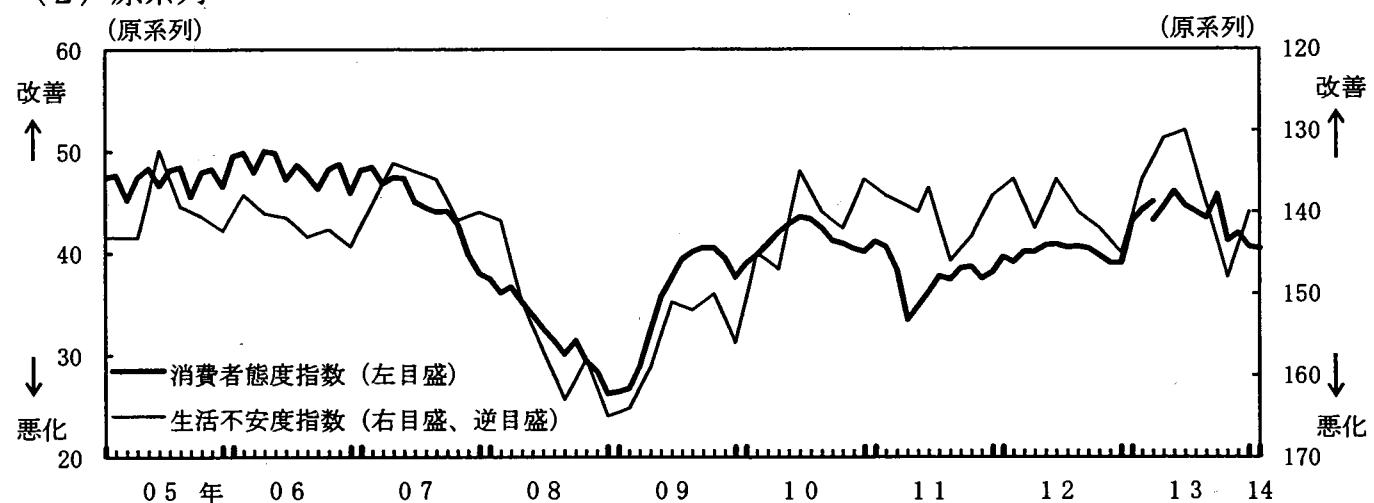
(図表15)

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

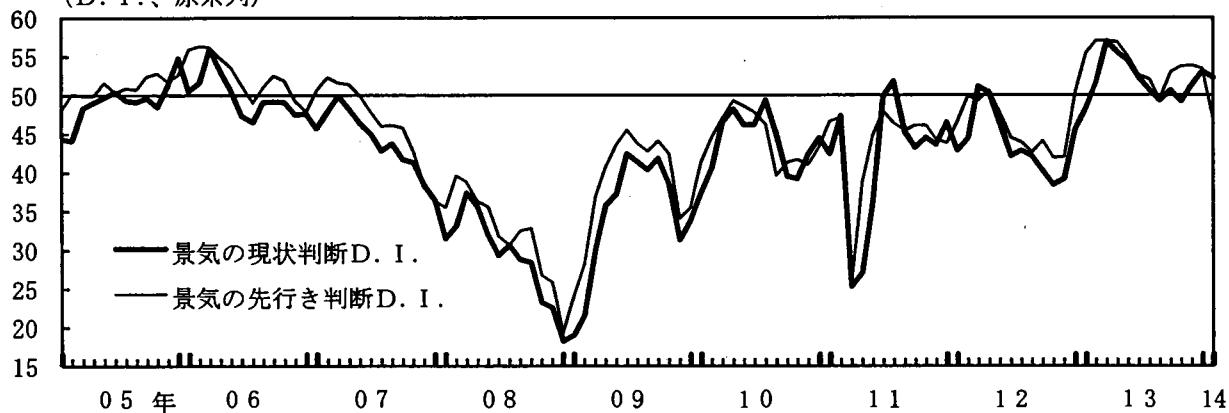


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査（家計動向関連）

(D. I.、原系列)

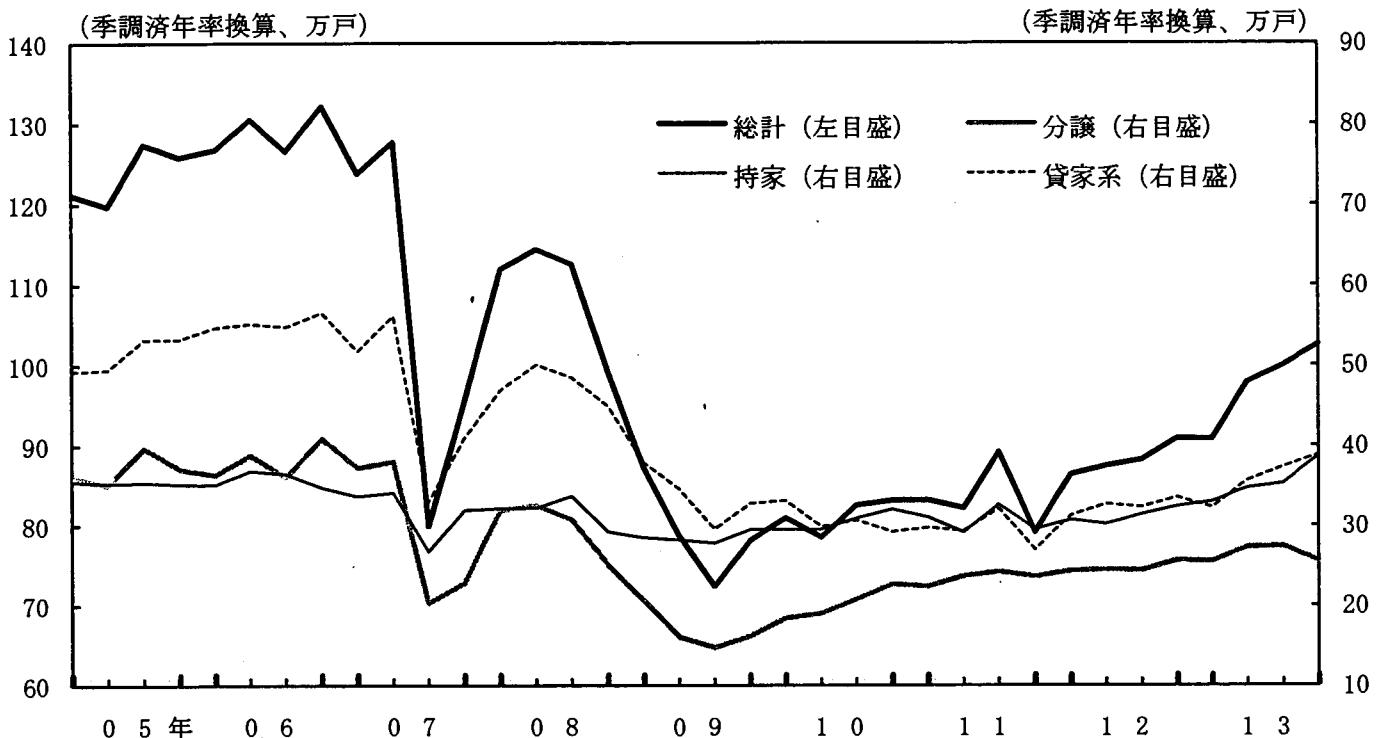


- (注) 1. 消費者態度指数（調査客体<2013/4月以降>：全国・一般世帯 約5,700世帯）、生活不安度指数（調査客体：全国 1,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 消費者態度指数は、2013/4月に郵送調査方法への変更等が行われたため、2013/3月以前の訪問留置調査ベースの計数と不連続が生じている。なお、郵送調査ベースの2013/3月の値は試験調査による参考値。
 3. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 4. (1) の生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

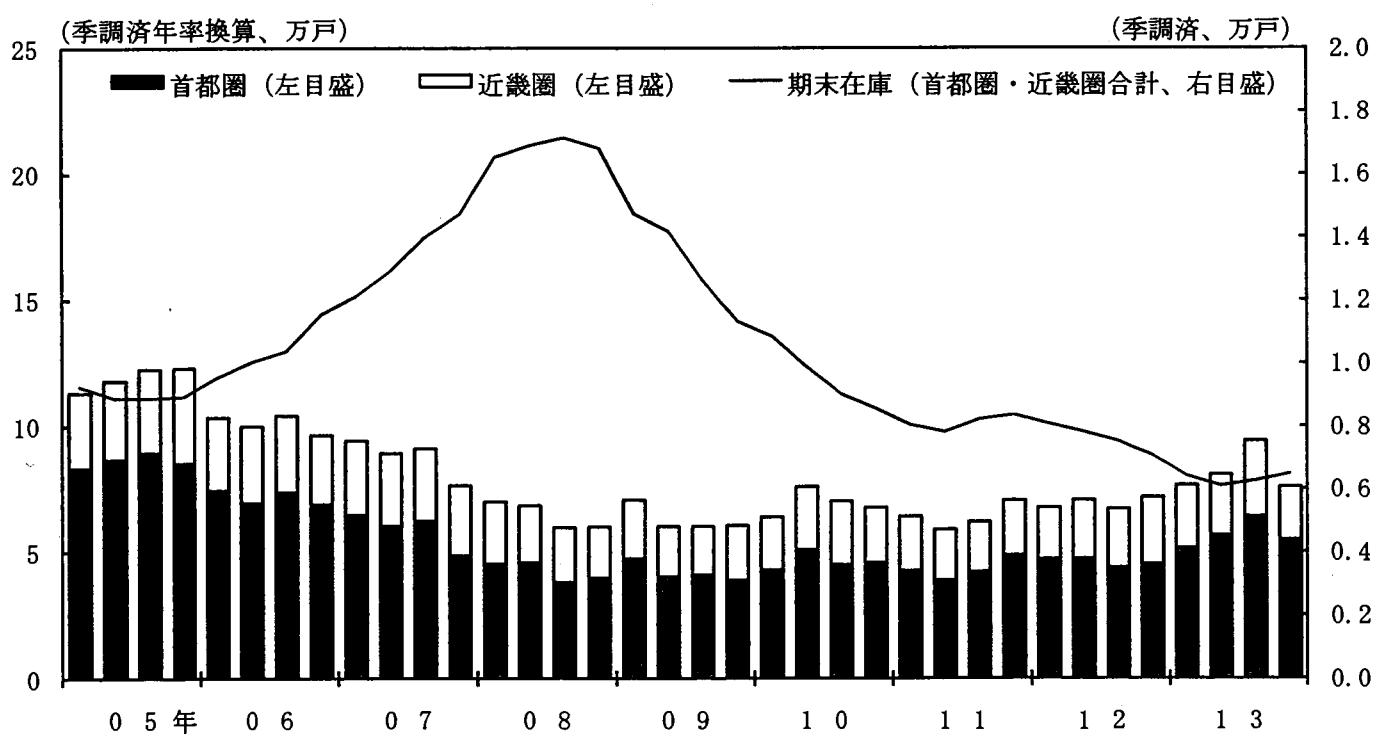
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

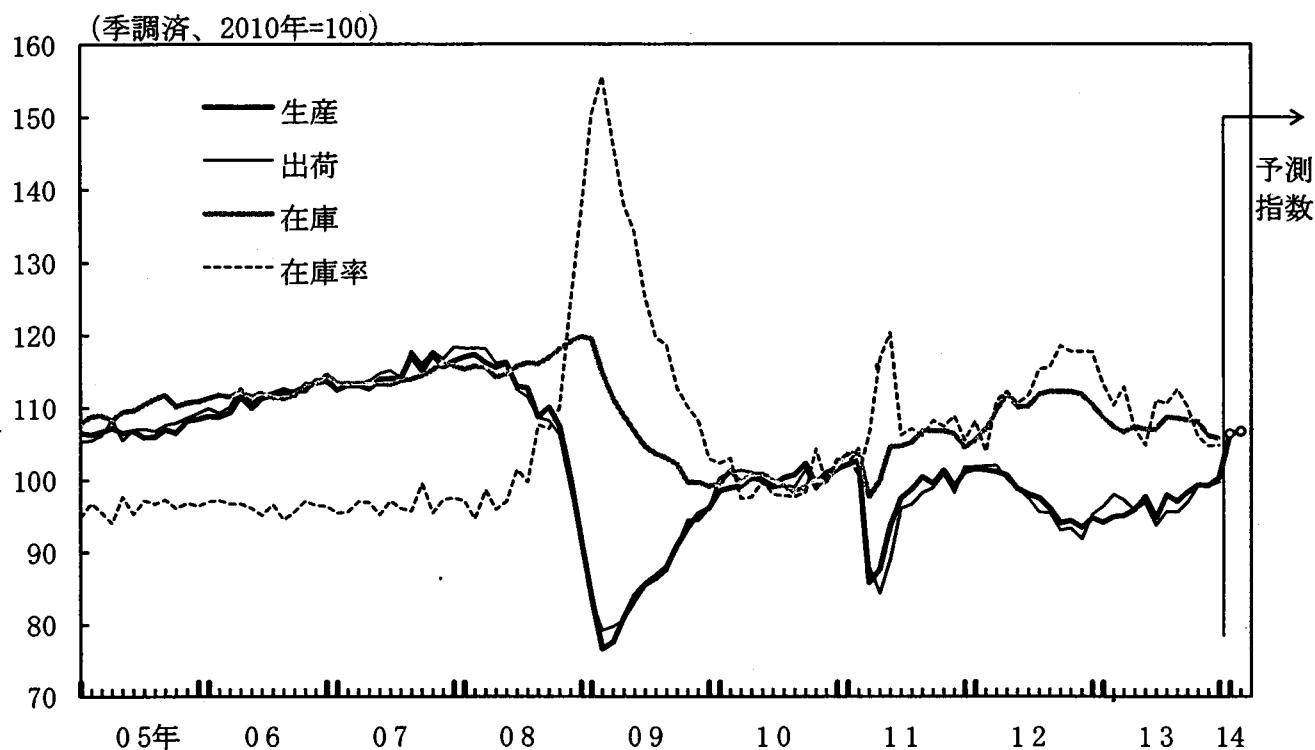


(注) X-12-ARIMAによる季節調整値。

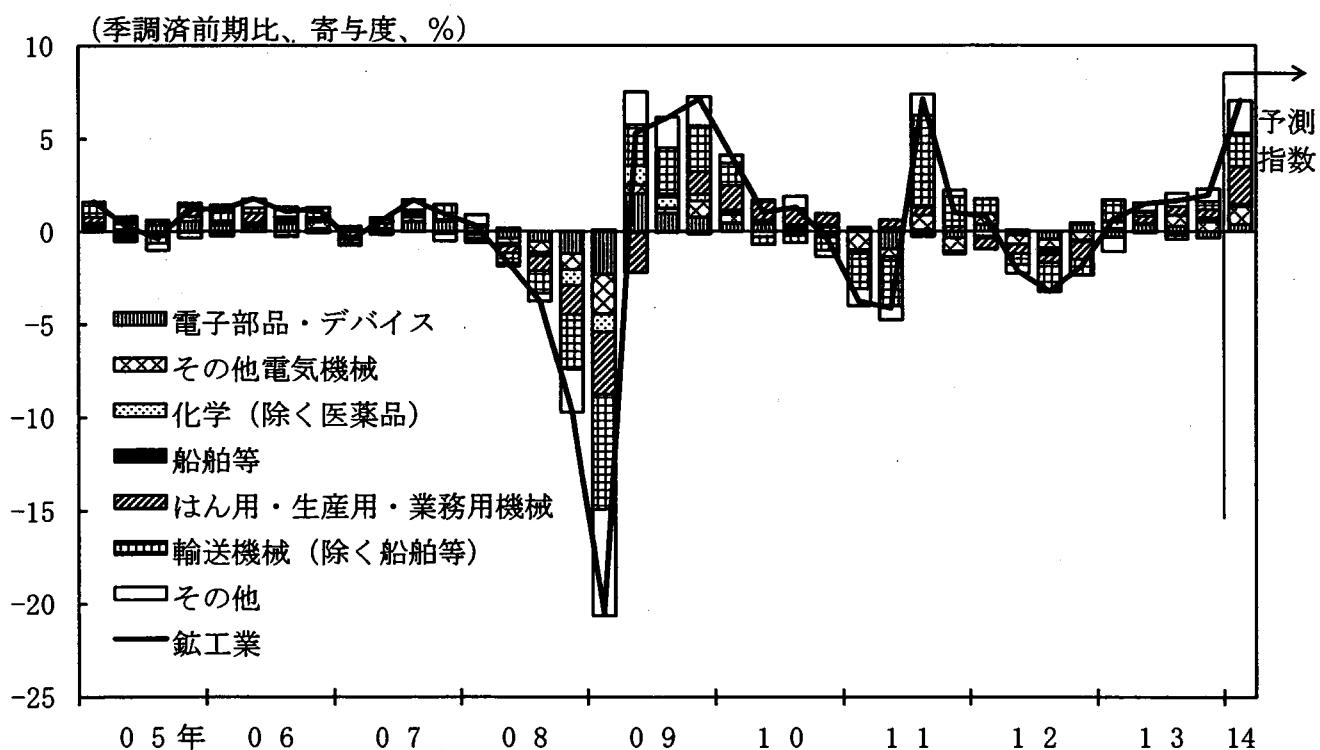
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

鉱工業生産・出荷・在庫

(1) 鉱工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

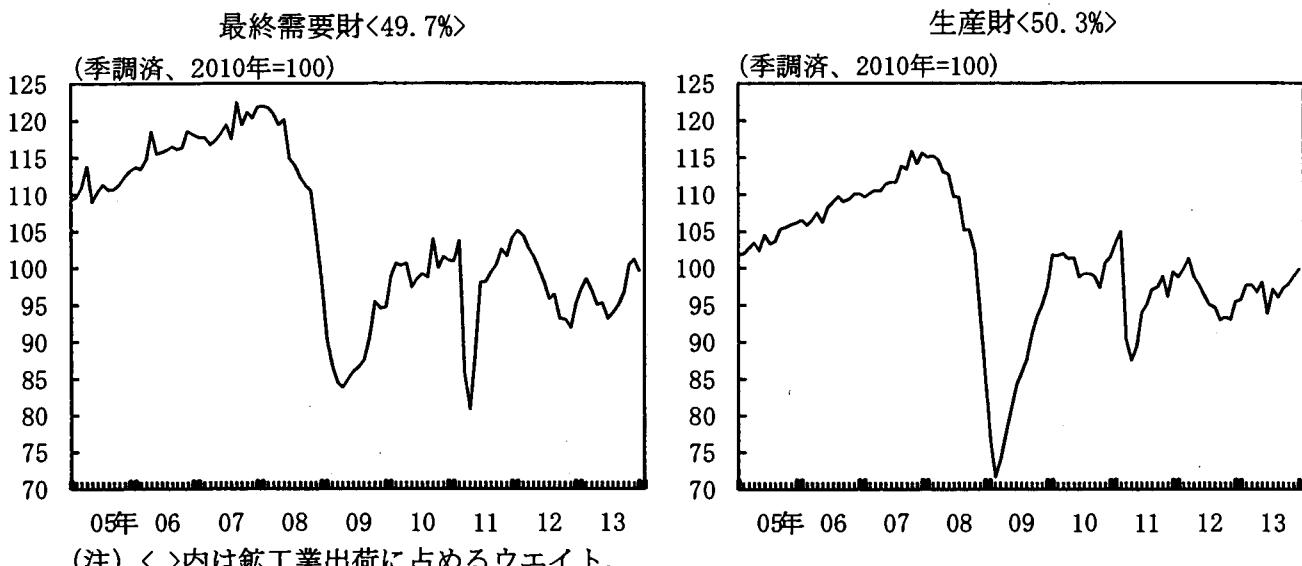


- (注)
1. その他電気機械は「電気機械」、「情報通信機械」を合成したもの。
 2. 船舶等は「船舶・同機関、鉄道車両、航空機」。
 3. (2) の2008/1Q以前は、2005年基準の指標を用いて算出。
2008/1Q以前の「はん用・生産用・業務用機械」は「一般機械」。
 4. 2014/1Qは、予測指標を用いて算出。なお、3月を2月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

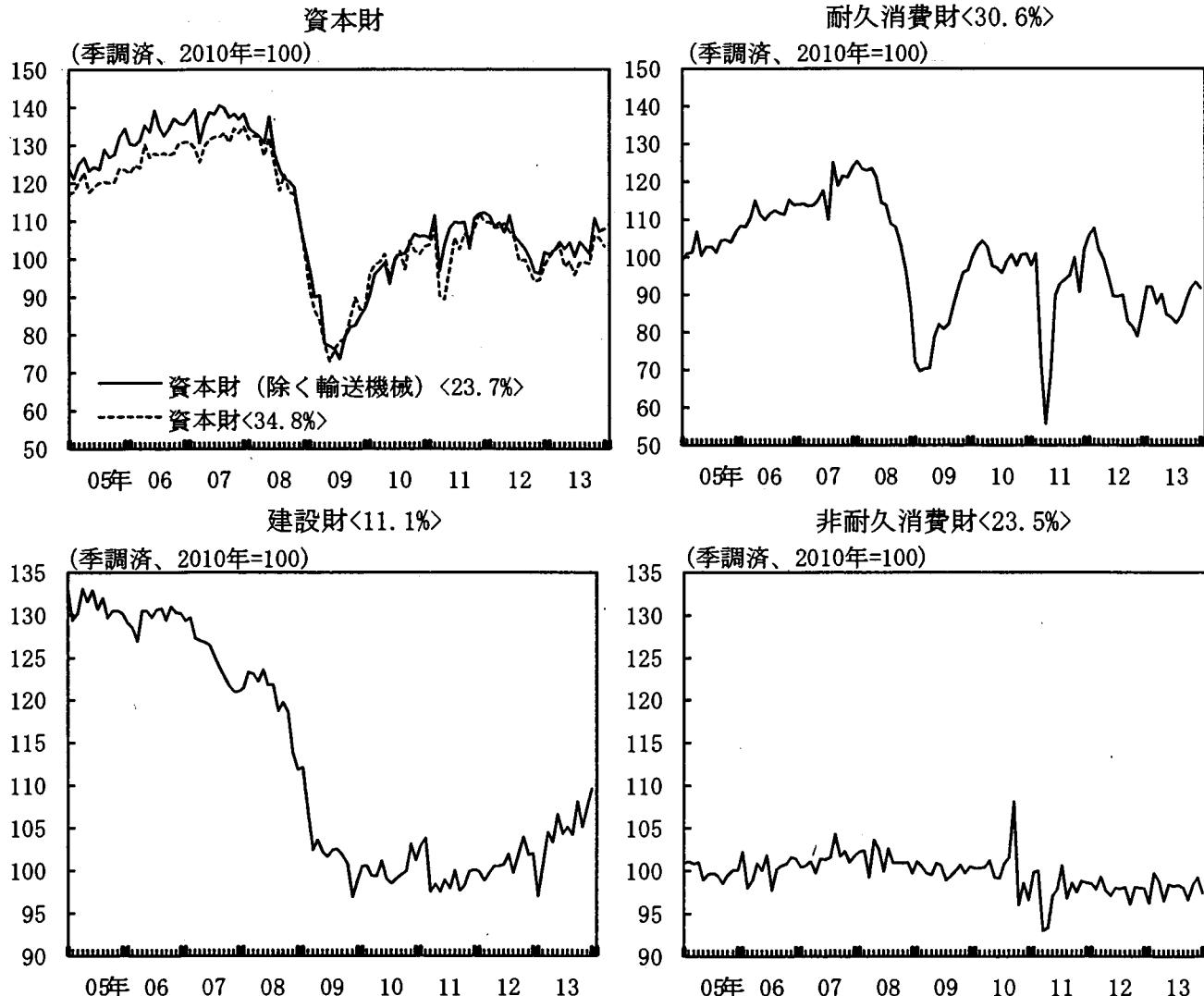
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウエイト。

(2) 最終需要財の内訳



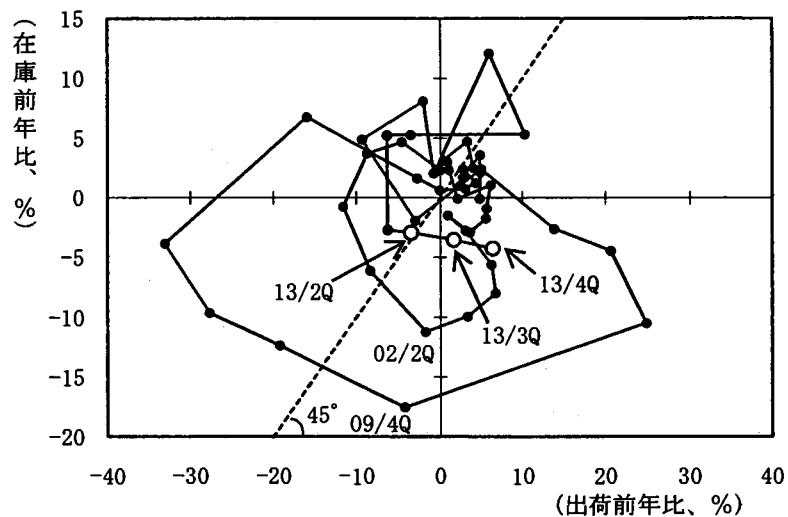
(注) <>内は最終需要財に占めるウエイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指標統計」

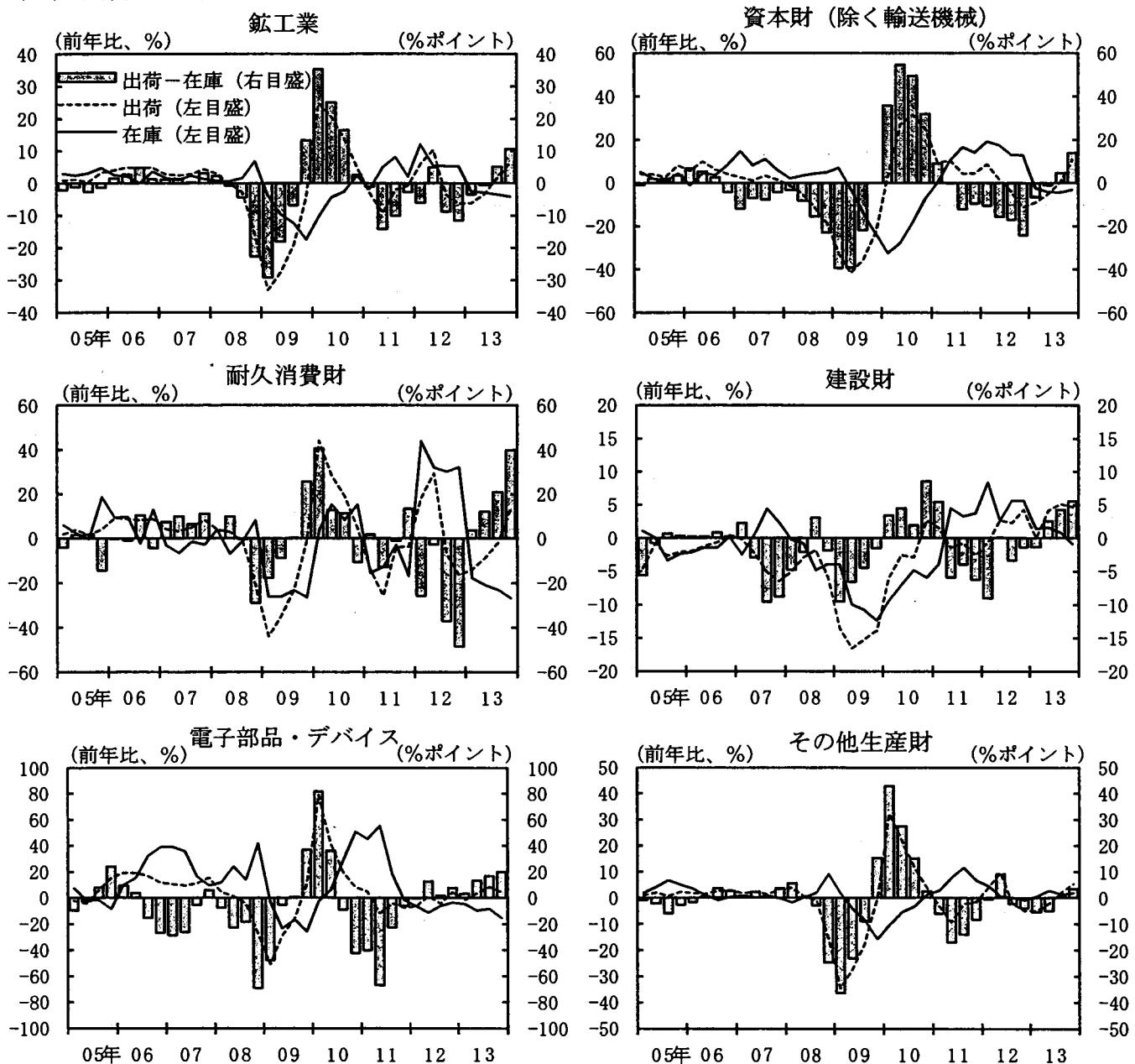
(図表19)

在庫循環

(1) 在庫循環(鉱工業)



(2) 出荷・在庫バランス

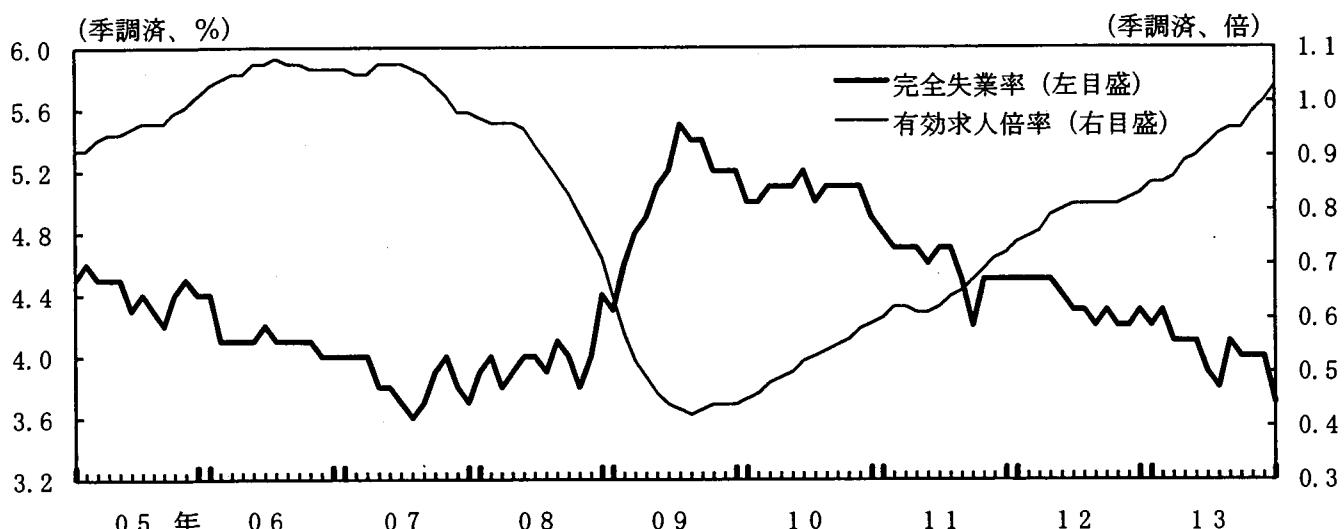


(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

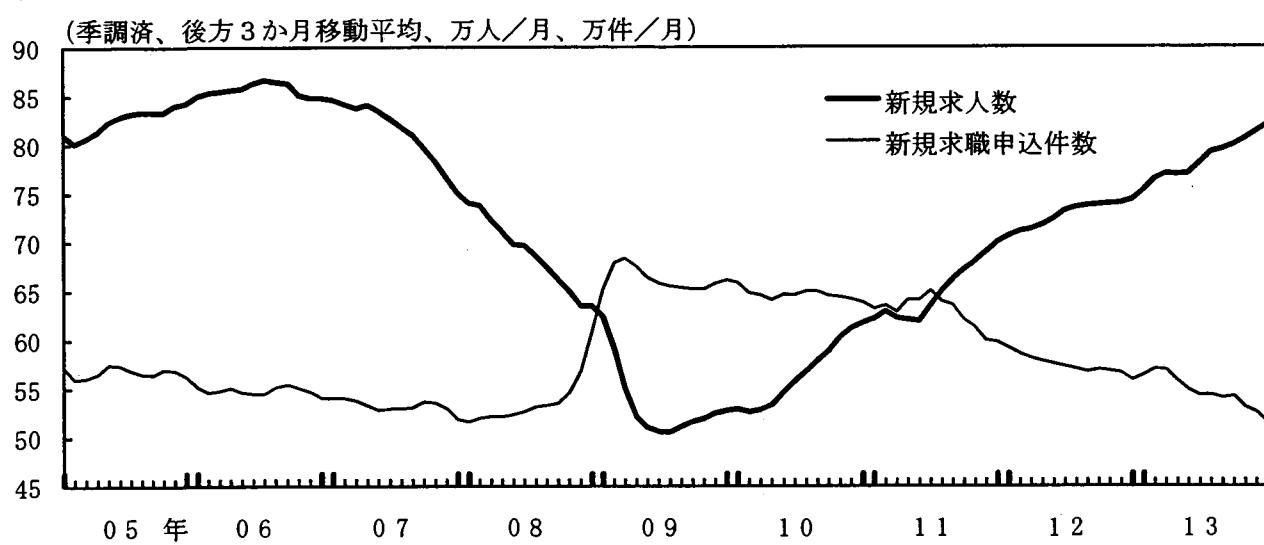
(図表 20)

労働需給

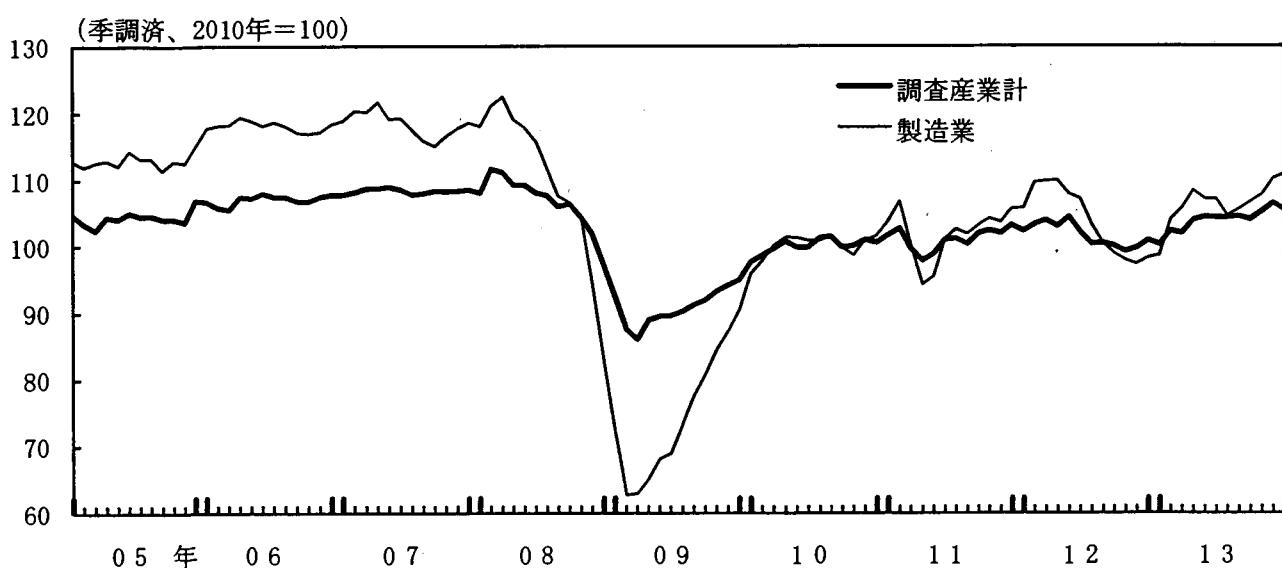
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 所定外労働時間



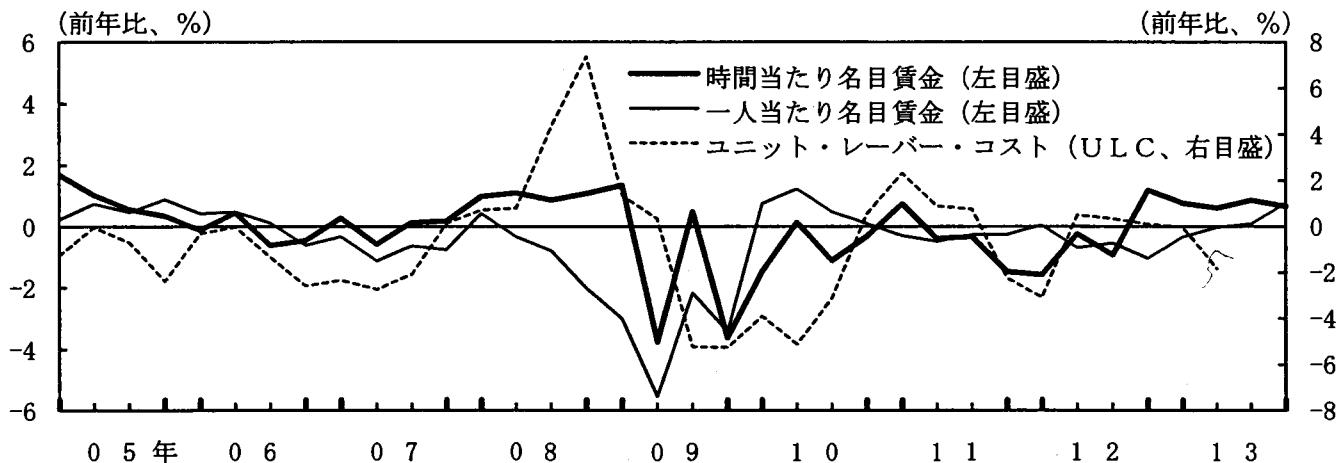
(注) 1. 有効求人倍率、新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
2. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

(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」

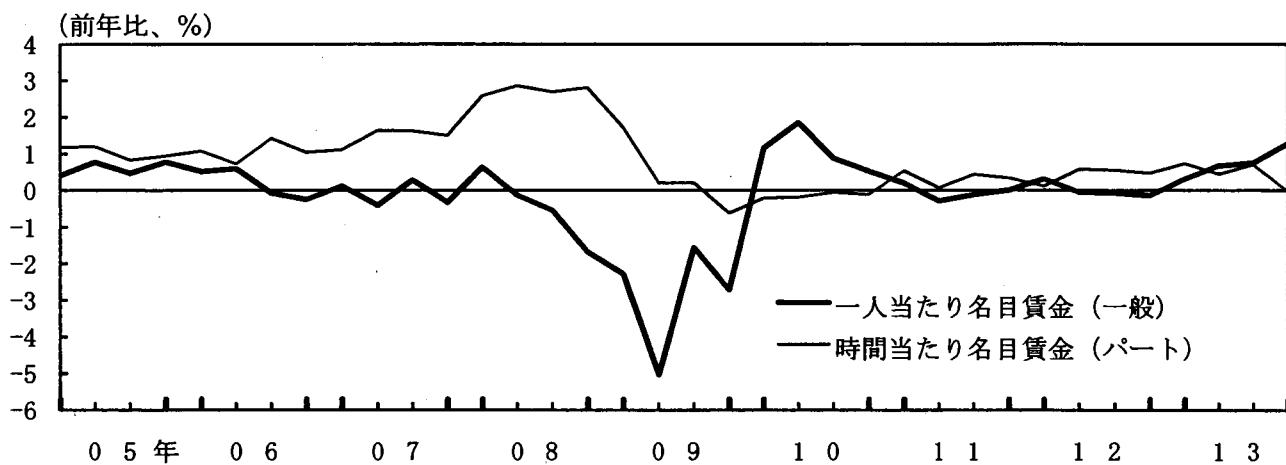
(図表21)

賃金

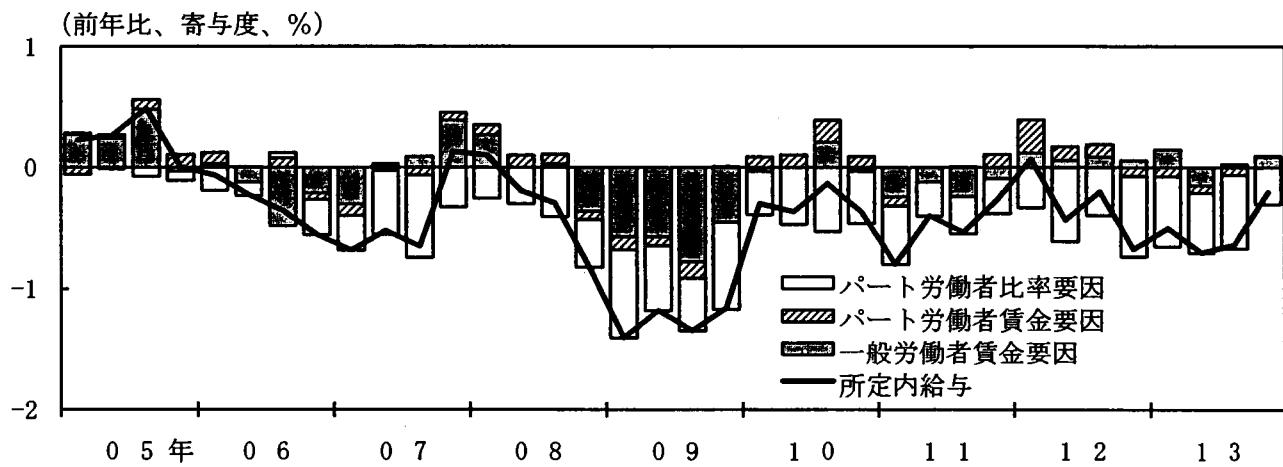
(1) 全体



(2) 一般・パート別



(3) 所定内給与の要因分解



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. ULC=名目雇用者報酬(SNAベース)/実質GDP

3. 四半期は以下のように組替えている。ULC以外の2013/4Qは12月の前年同月比。

ULC以外：第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

ULC：第1四半期：4～6月、第2：7～9月、第3：10～12月、第4：1～3月。

4. (3)は以下のように算出。

一般労働者賃金要因＝一般所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占める一般の割合

パート労働者賃金要因＝パート所定内給与前年比×前年の所定内給与総額に占めるパートの割合

パート労働者比率要因＝所定内給与前年比－一般労働者賃金要因－パート労働者賃金要因

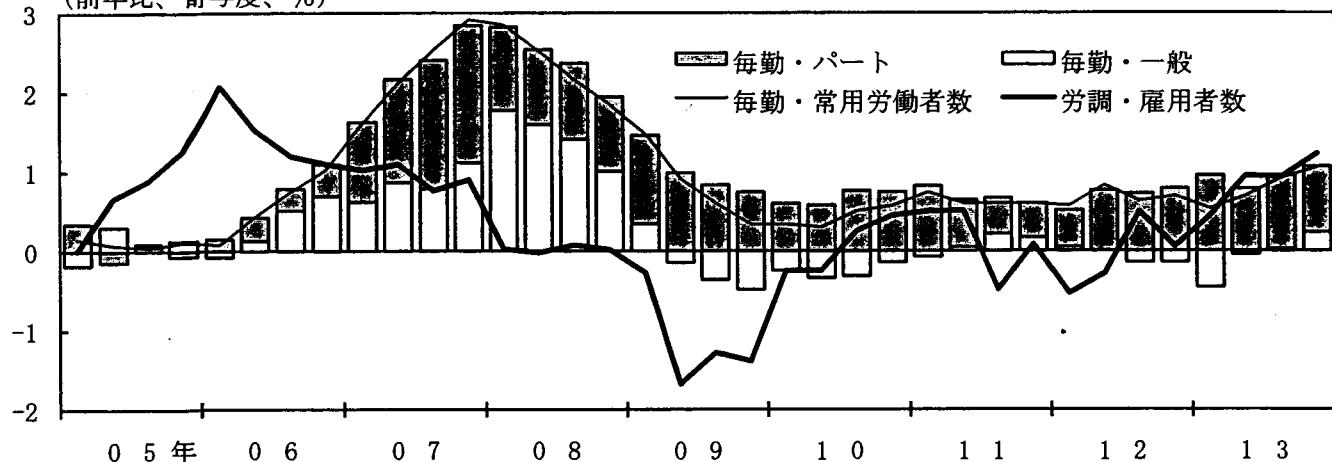
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、内閣府「国民経済計算」

(図表22)

雇用者所得

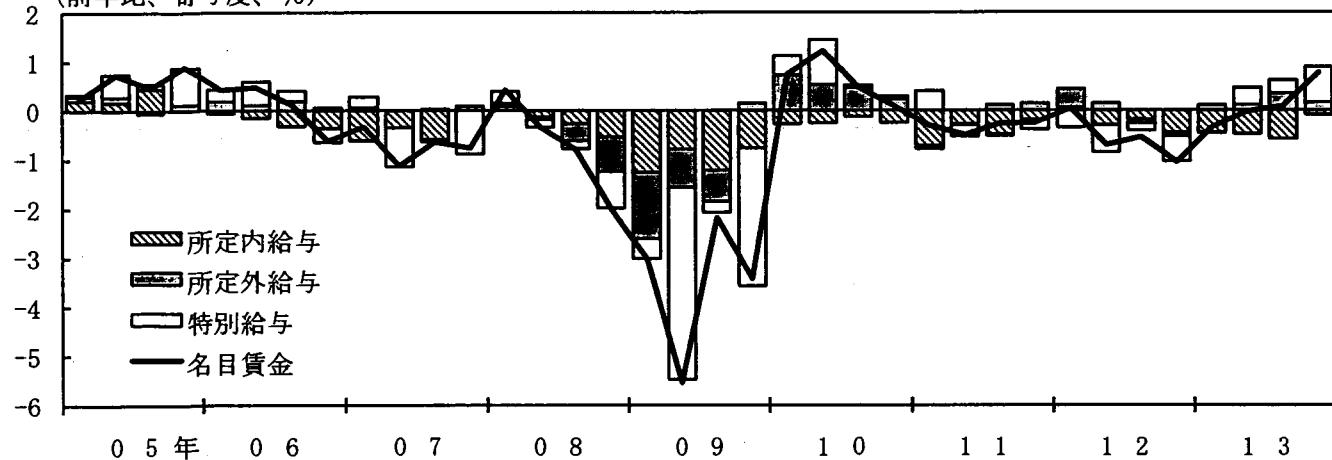
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

(前年比、寄与度、%)



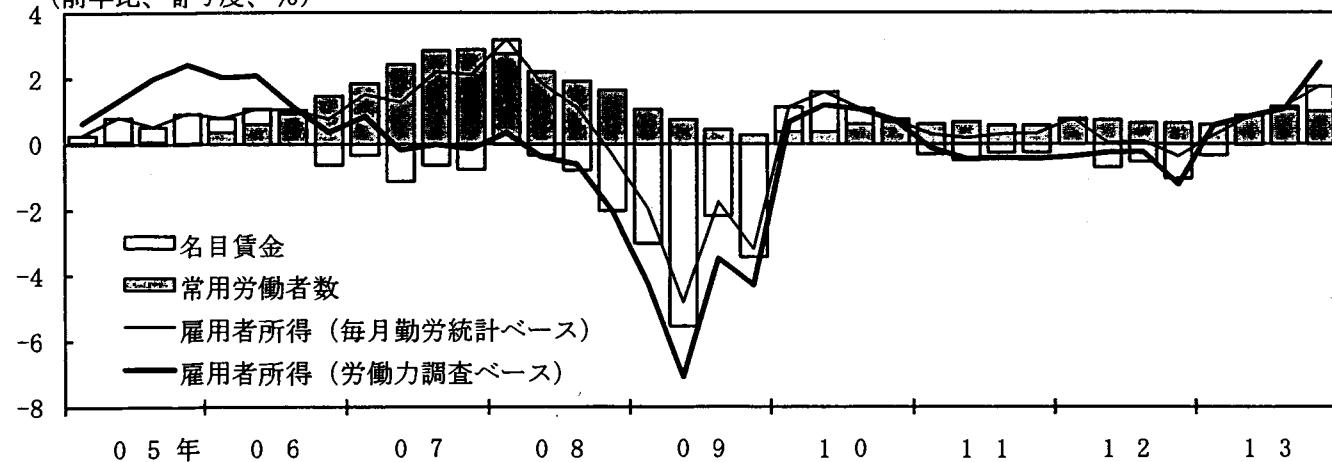
(2) 名目賃金

(前年比、寄与度、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (2)、(3)の四半期は以下のように組替えている。2013/4Qは12月の前年同月比。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

3. (3)の雇用者所得は以下のように算出。

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

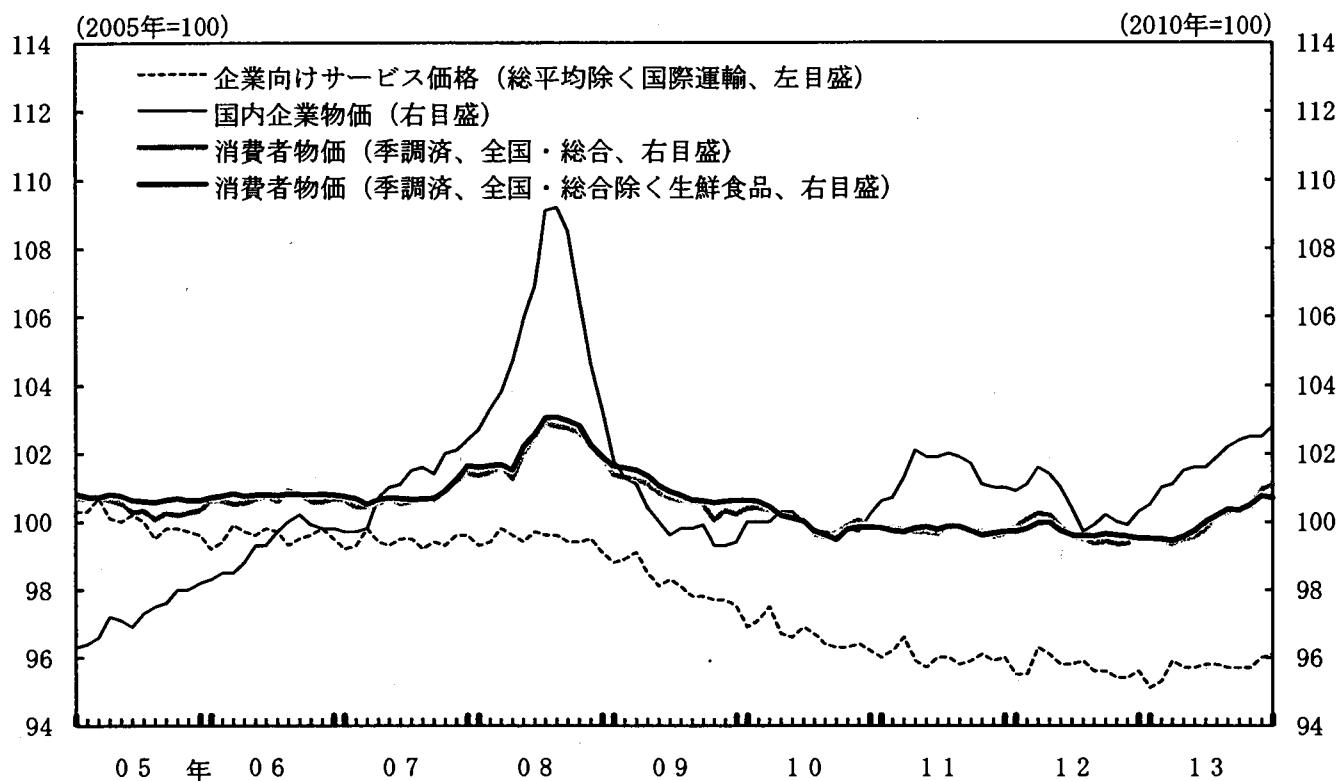
雇用者所得（労働力調査ベース）＝雇用者数（労働力調査）×名目賃金（毎月勤労統計）

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

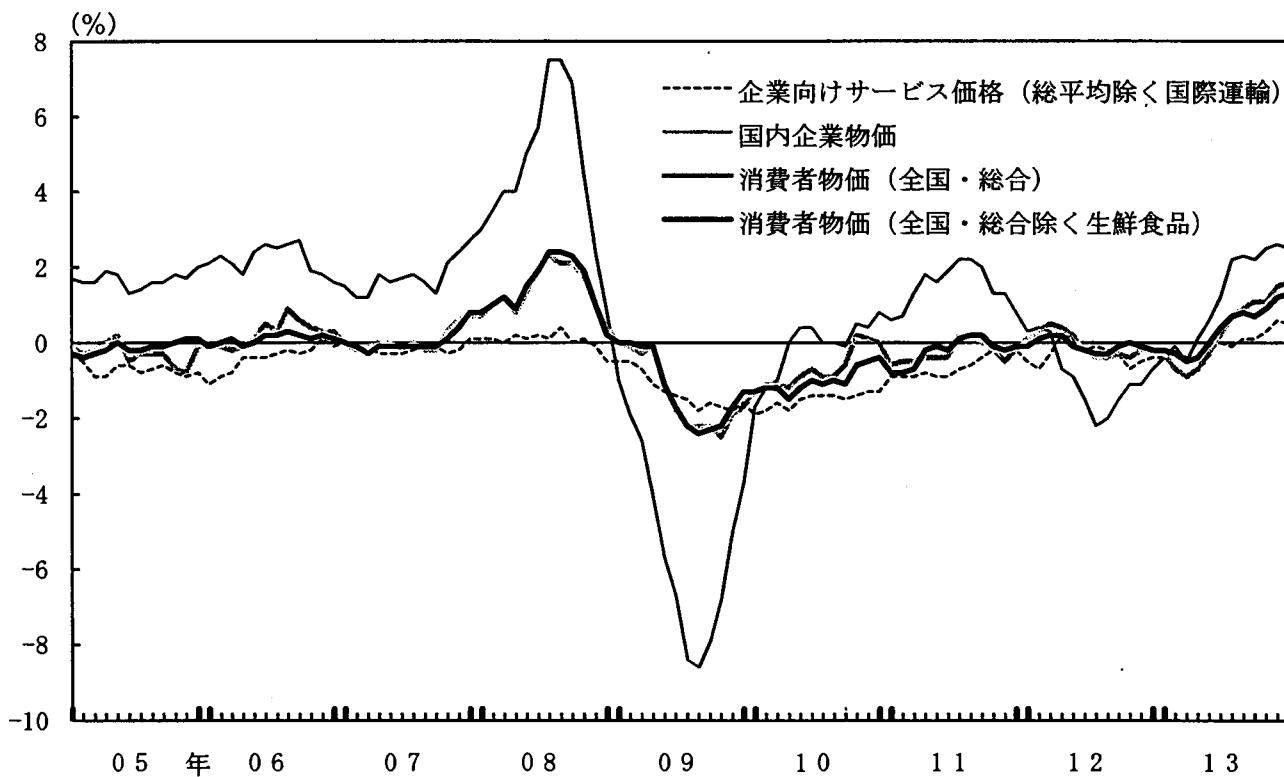
(図表23)

物 値

(1) 水準



(2) 前年比



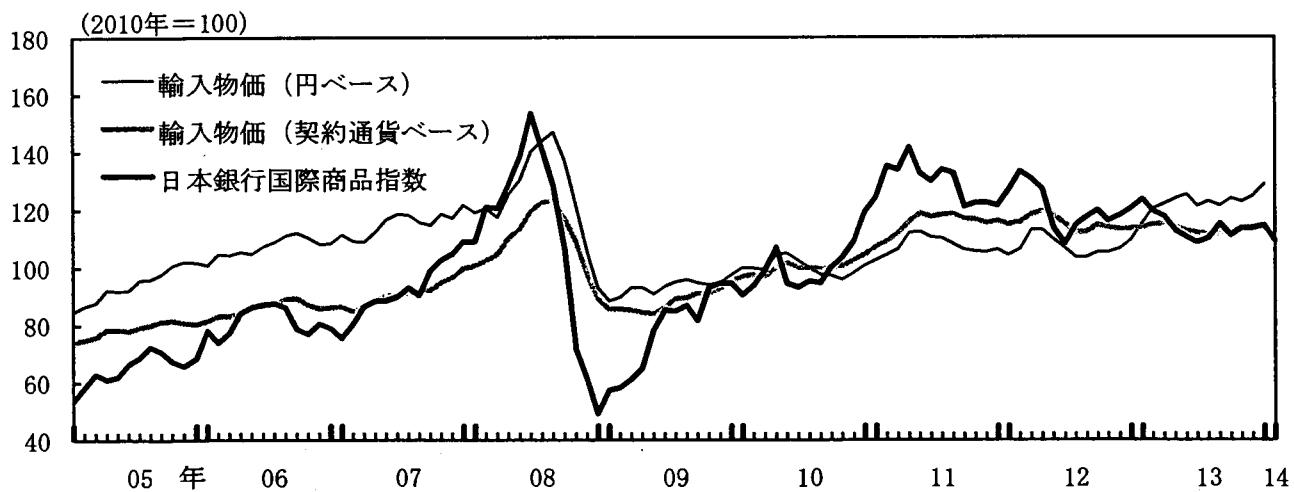
- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA による季節調整値。
 2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。
 3. (1) の2009年以前の消費者物価は接続指數を使用。
 4. 2004年以前の企業向けサービス価格、2009年以前の国内企業物価は接続指數を使用。

(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」

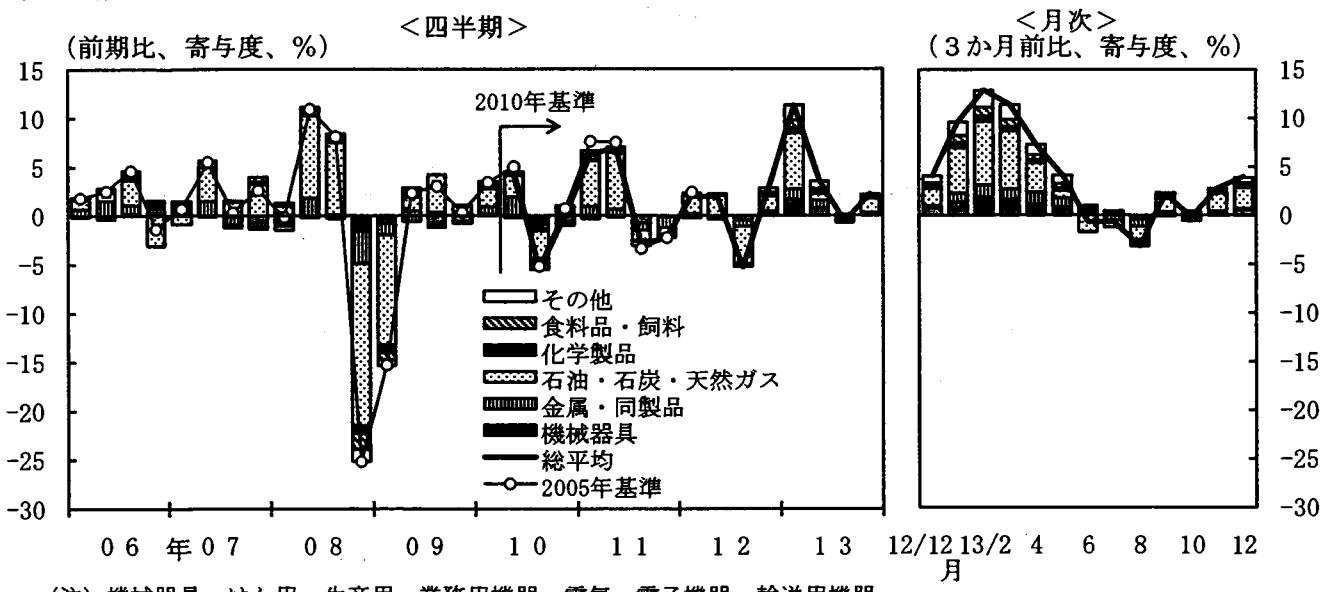
(図表24)

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指數

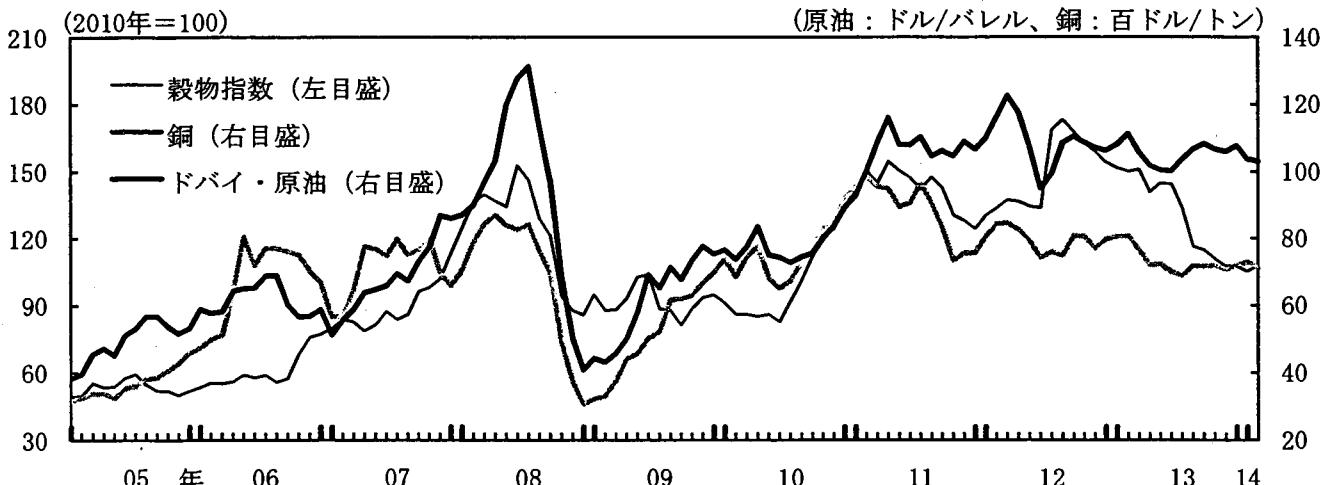


(2) 輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）



(注) 機械器具：はん用・生産用・業務用機器、電気・電子機器、輸送用機器

(3) 国際商品市況



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

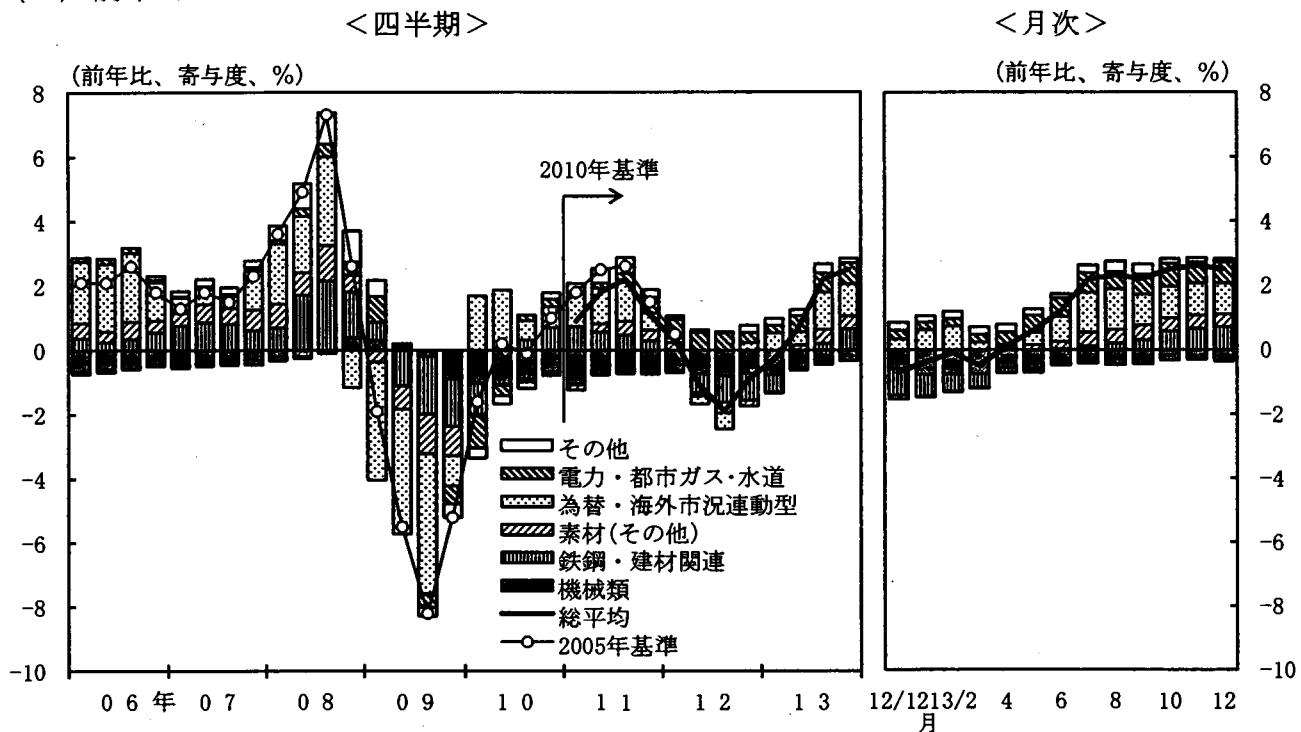
2. 計数は月中平均。なお、2014/2月は11日までの平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指數」「日本銀行国際商品指數」等

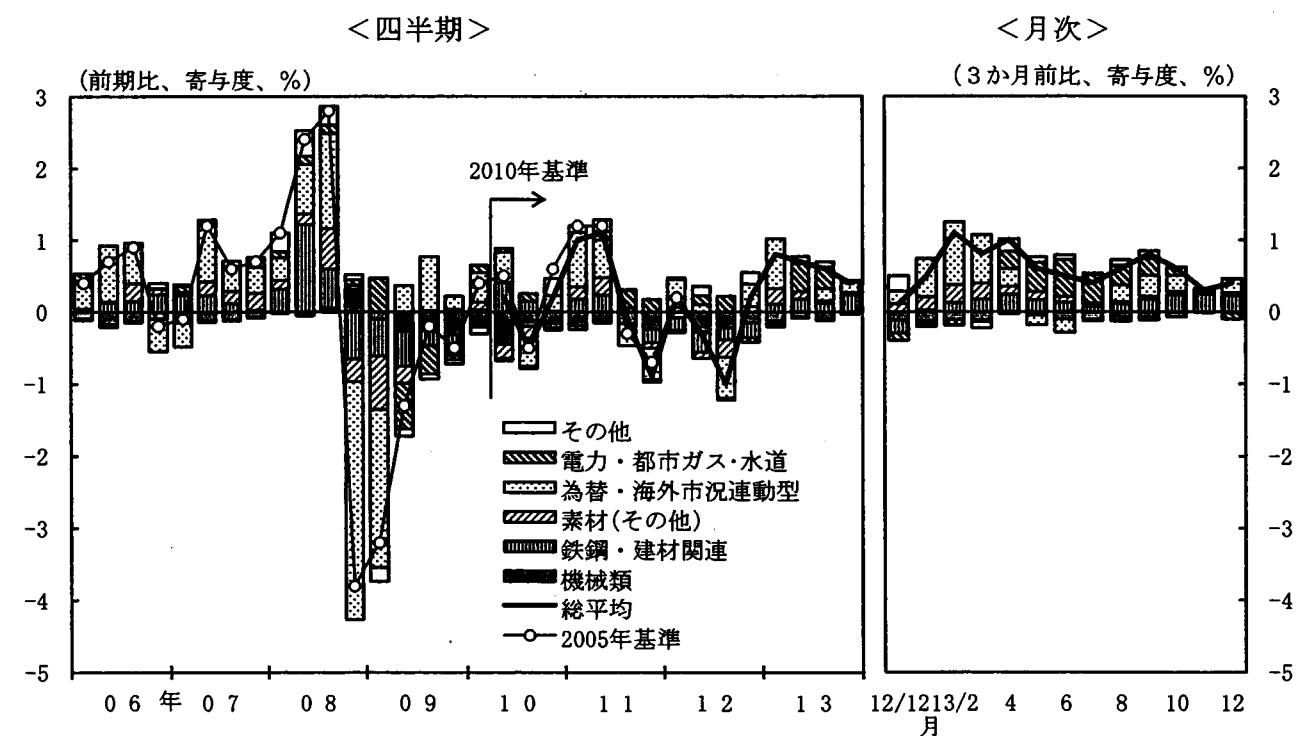
(図表25)

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）

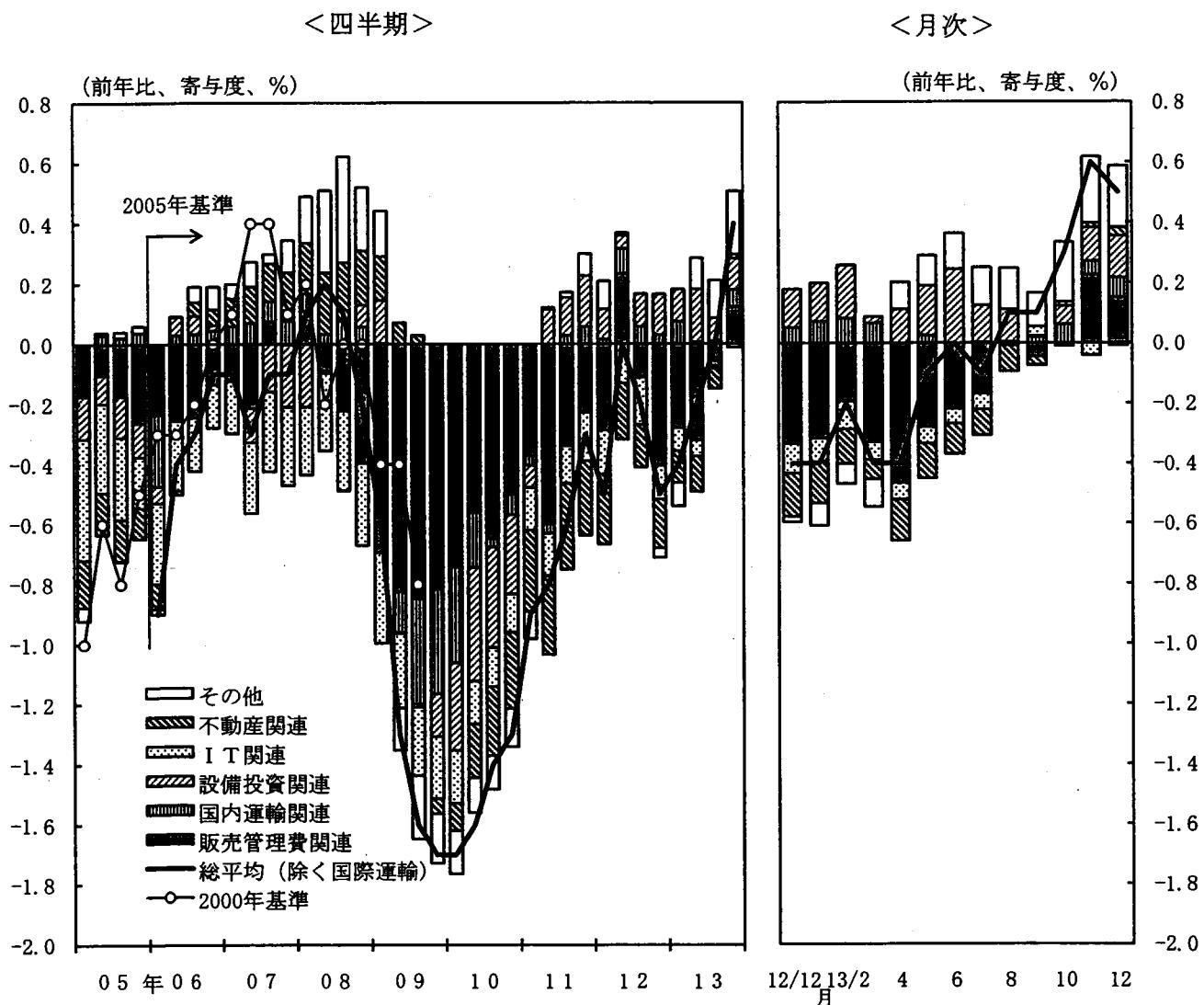


- (注) 1. 機械類：はん用機器、生産用機器、業務用機器、電子部品・デバイス、電気機器、情報通信機器、輸送用機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況運動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：食料品・飲料・たばこ・飼料、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2) は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いて算出。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

(図表 2.6)

企業向けサービス価格

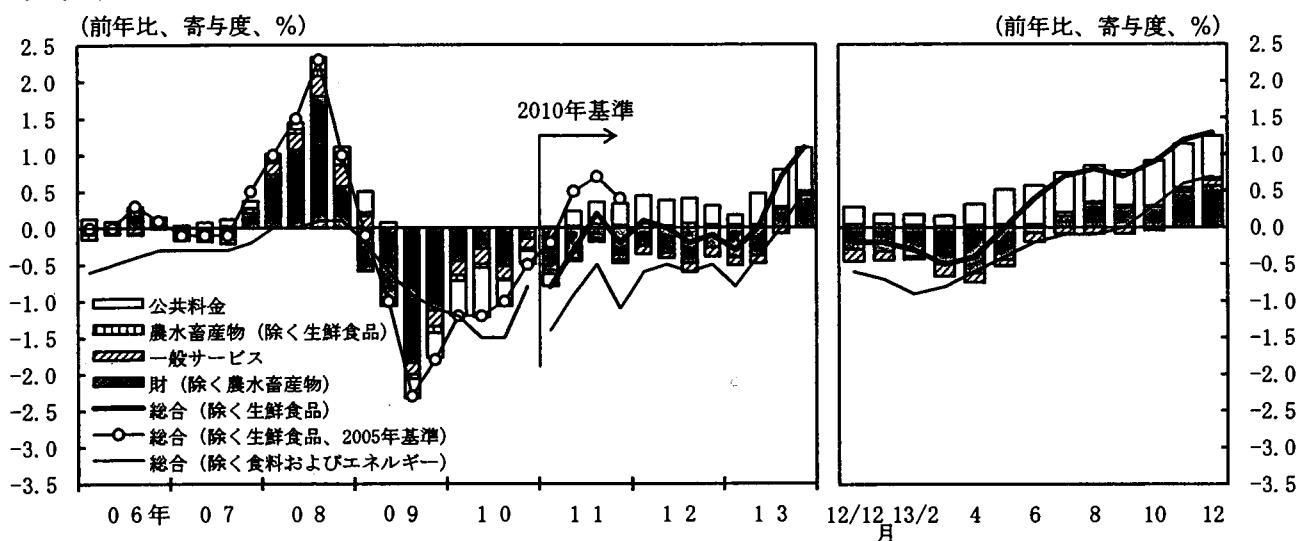


- (注) 1. 販売管理費関連：情報通信（除く新聞・出版）、広告、諸サービス（除くプラントエンジニアリング、土木建築サービス）
 2. 国内運輸関連：運輸（除く国際運輸、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送）
 3. 設備投資関連：リース・レンタル（除く電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル）、土木建築サービス
 4. IT関連：電子計算機・同関連機器リース、電子計算機レンタル
 5. 不動産関連：不動産
 6. その他：金融・保険、鉄道旅客輸送、道路旅客輸送、海上旅客輸送、国内航空旅客輸送、新聞・出版、プラントエンジニアリング
 7. 2000年基準の2009/3Q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

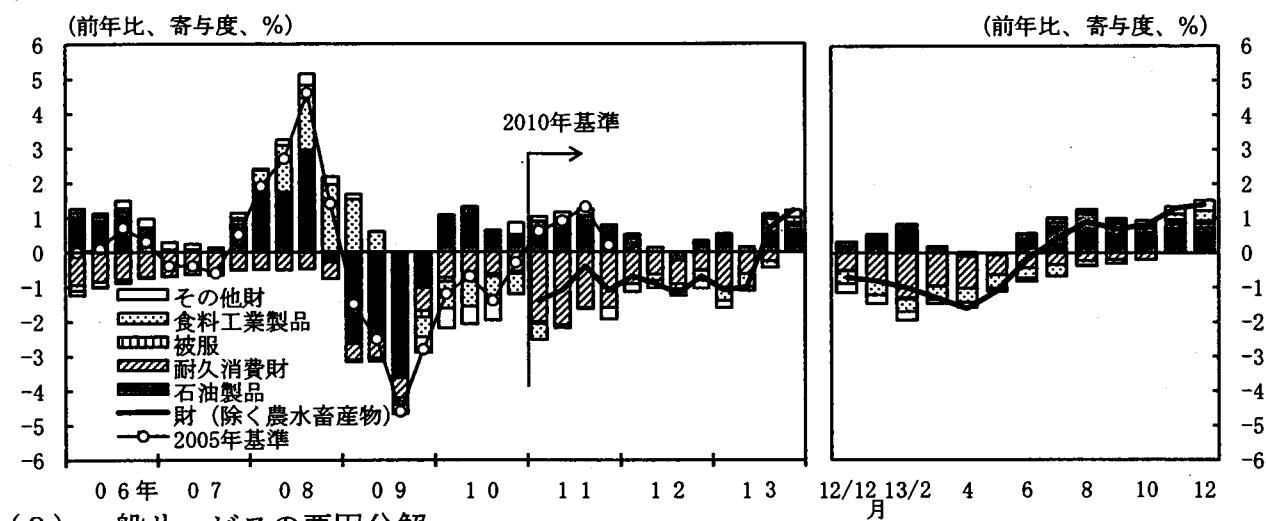
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

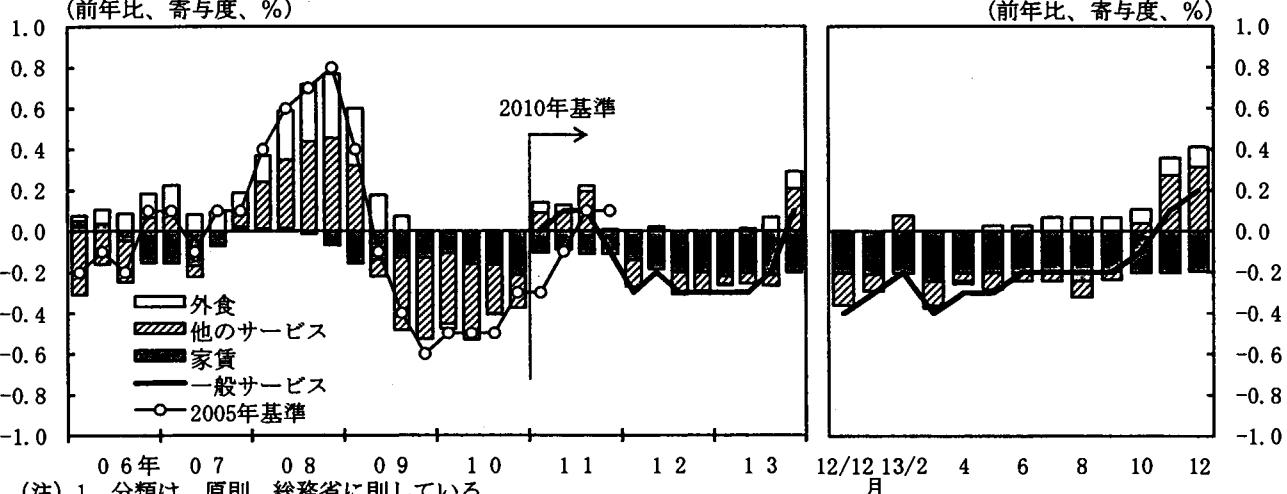
(1) 総合(除く生鮮食品)



(2) 財(除く農水畜産物)の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解



(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。

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

財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」

公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」

被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」

家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」

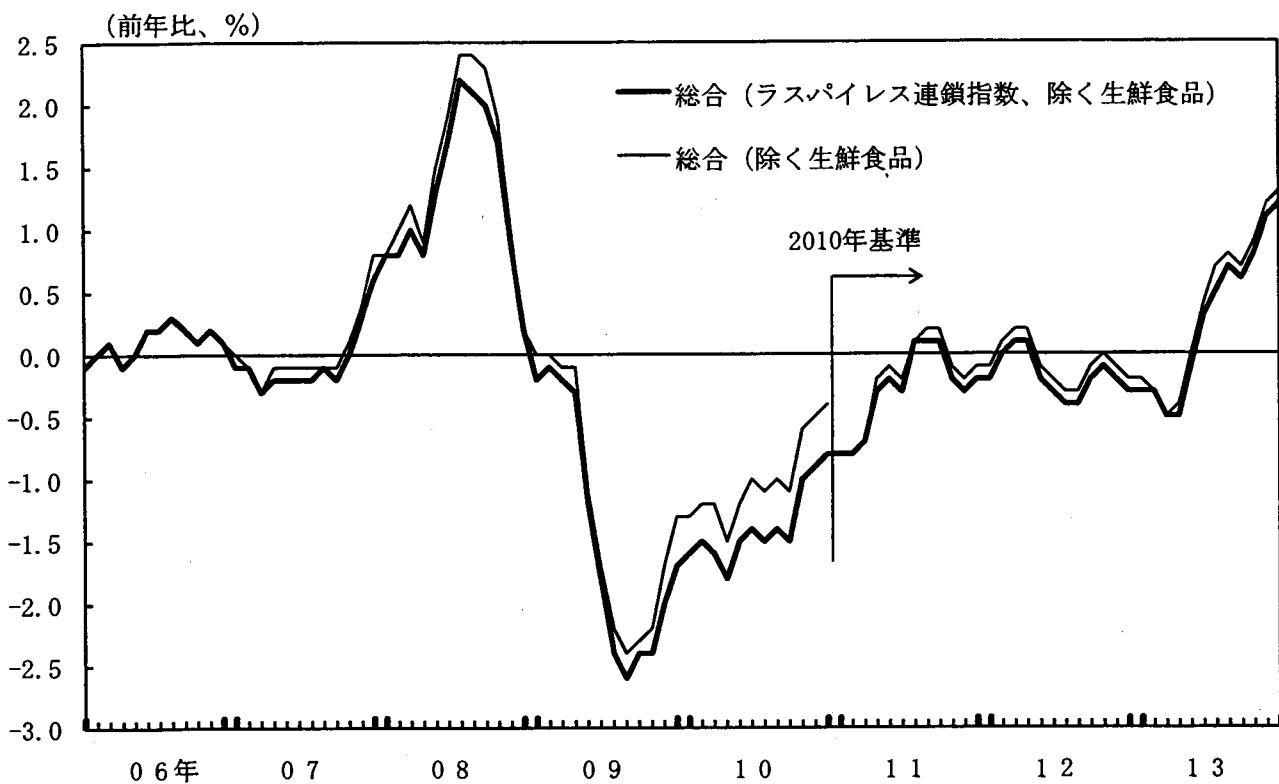
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

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

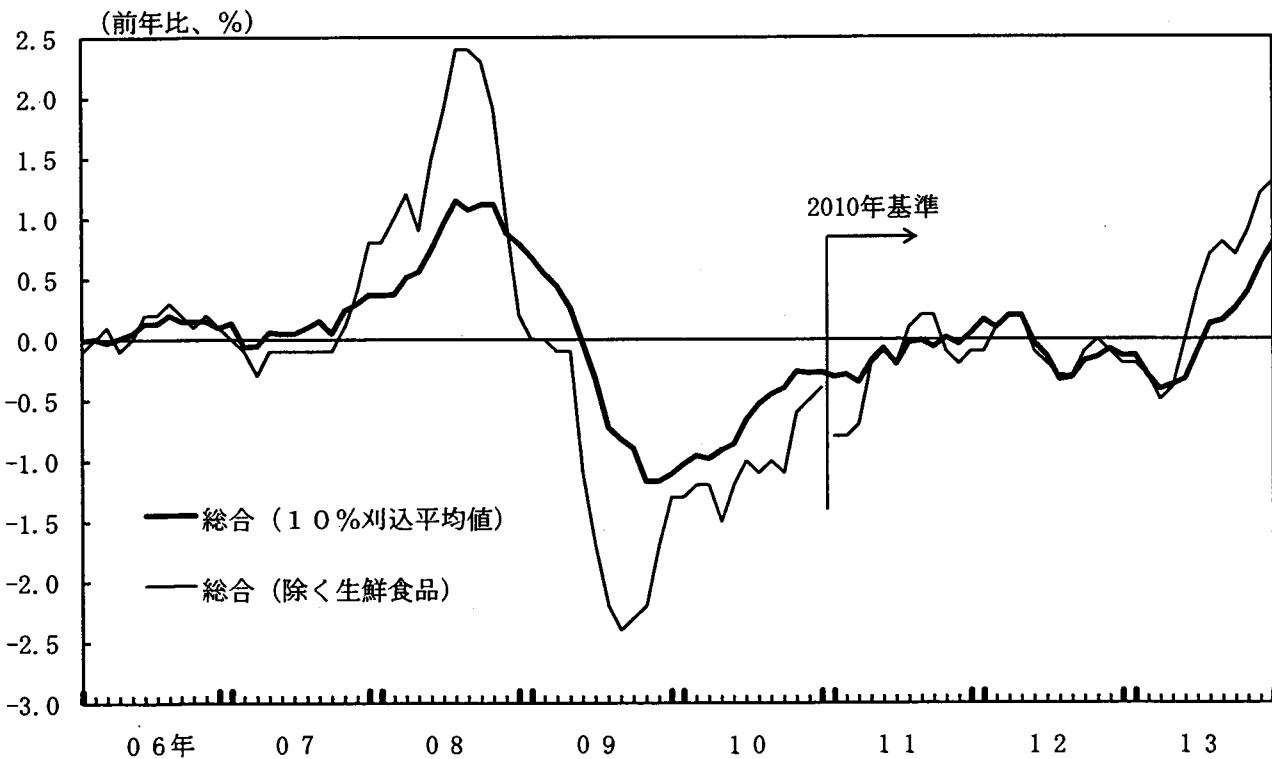
(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価の基調的な変動

(1) ラスパイレス連鎖指数



(2) 割込平均値

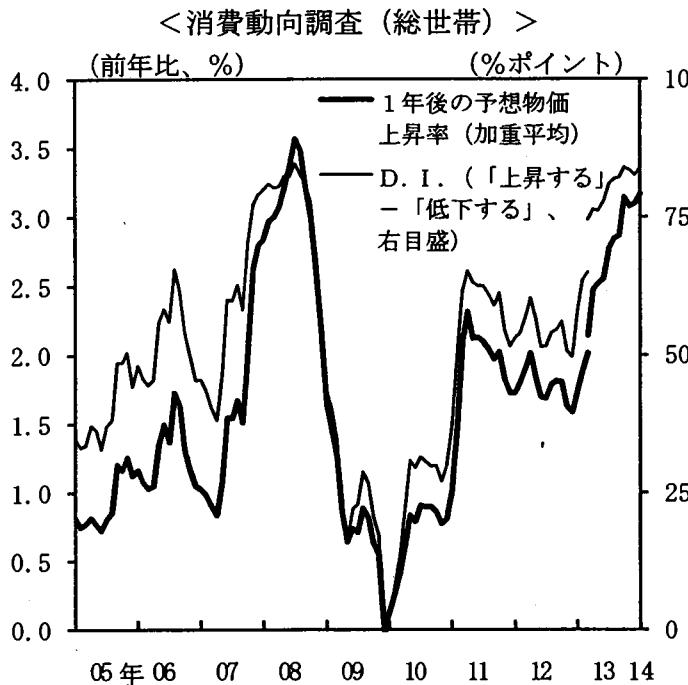


- (注) 1. 10%割込平均値は、個別品目の前年同月比を値の小さな順に並び替え、値の大きい品目と小さい品目をウエイトベースでそれぞれ10%控除して、残った品目の前年同月比を加重平均して算出。
2. 2006年のラスパイレス連鎖指数は、固定基準年指標の前年同月比。2010年以前のラスパイレス連鎖指数の前年同月比は2005年基準、2011年以降は2010年基準。

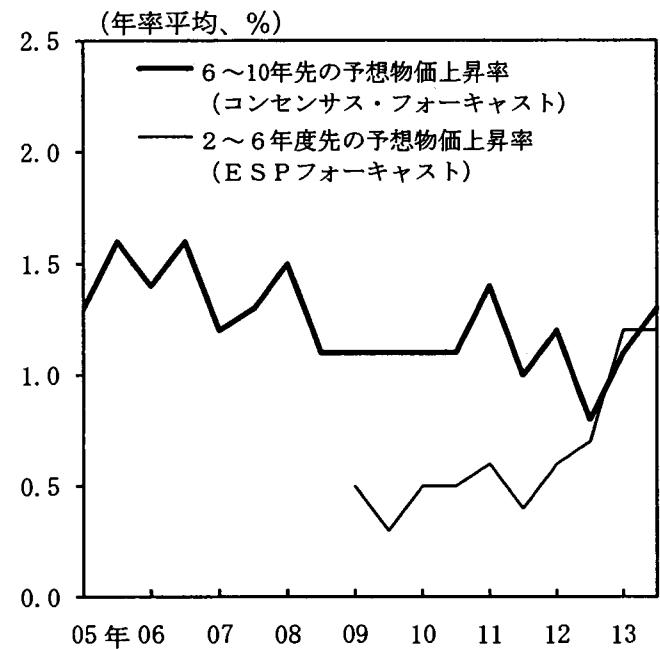
(図表29)

予想物価上昇率

(1) 家計の予想物価上昇率

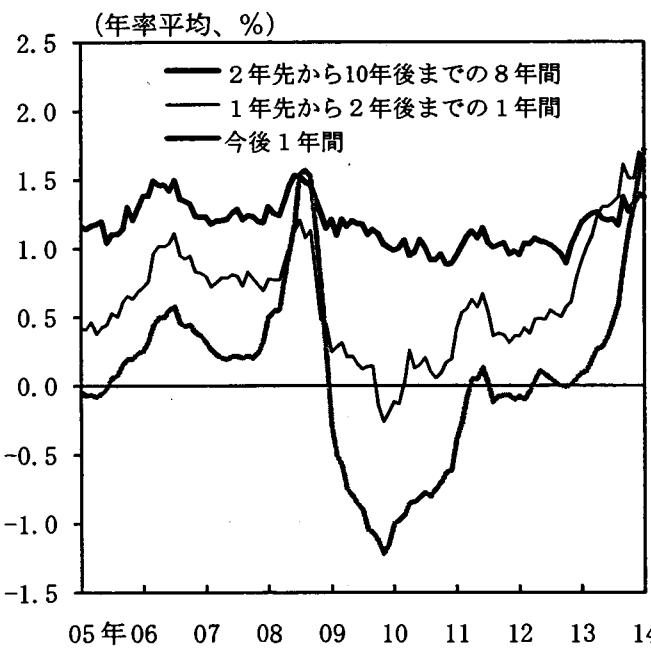


(2) エコノミストの予想物価上昇率

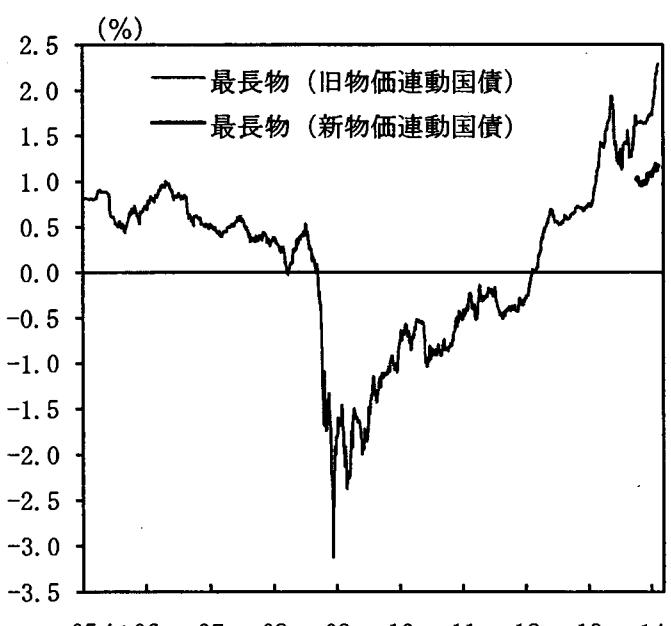


(3) 市場参加者の予想物価上昇率

<QUICK調査>



<物価連動国債のBEI>



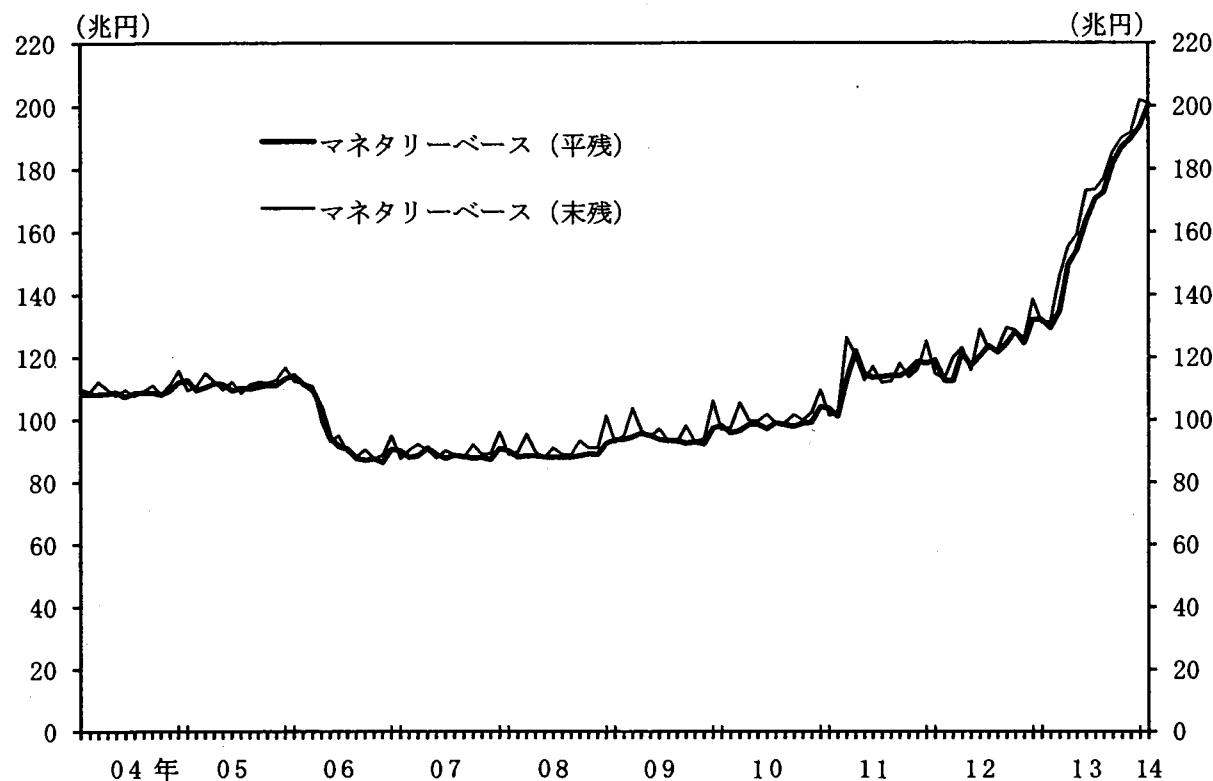
- (注) 1. 消費動向調査では、各世帯が1年後の物価見通しを回答。加重平均は、「-5%以上低下」は-5%、「-5%～-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「2%未満上昇」は+1%、「2%～5%上昇」は+3.5%、「5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して計算したもの。
2. 消費動向調査は、2013/4月より調査方法が変更されたため、それ以前の計数と不連続が生じている。なお、調査方法変更後の2013/3月は試験調査による参考値。
3. (2) のESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。(3) のQUICK調査は、2013/9月調査から、消費税率引き上げの影響を含む計数を回答するよう質問項目に明記。
4. (3) のBEIは、固定利付国債利回り－物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。最長物は、それぞれの時点で残存期間が最も長い物価連動国債(足もとでは旧物価連動国債が2018/6月償還の銘柄、新物価連動国債が2023/9月償還の銘柄)の利回りを用いて算出。

(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

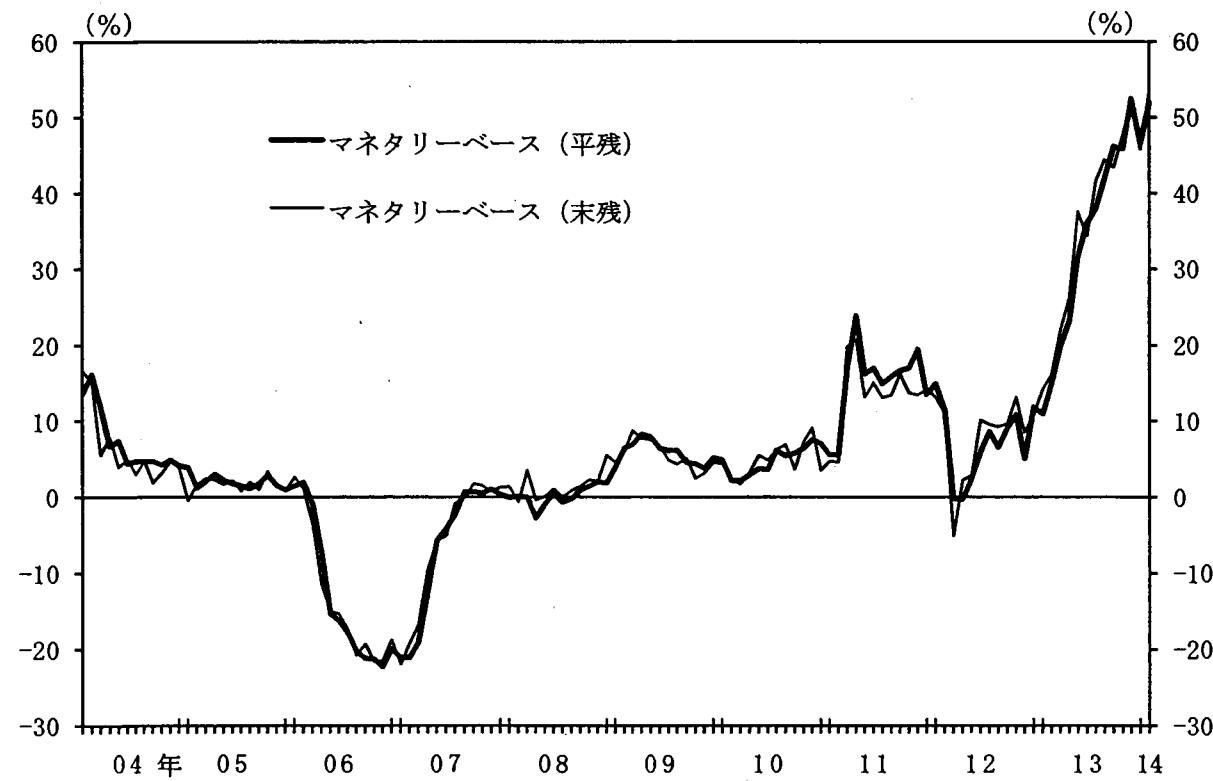
(図表 3 0)

マネタリーベース

(1) 水準



(2) 前年比



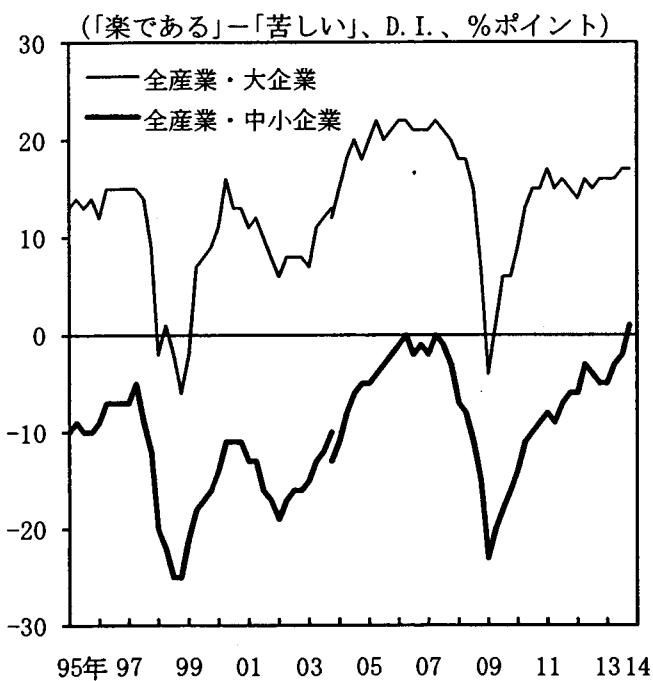
(資料) 日本銀行

(図表31)

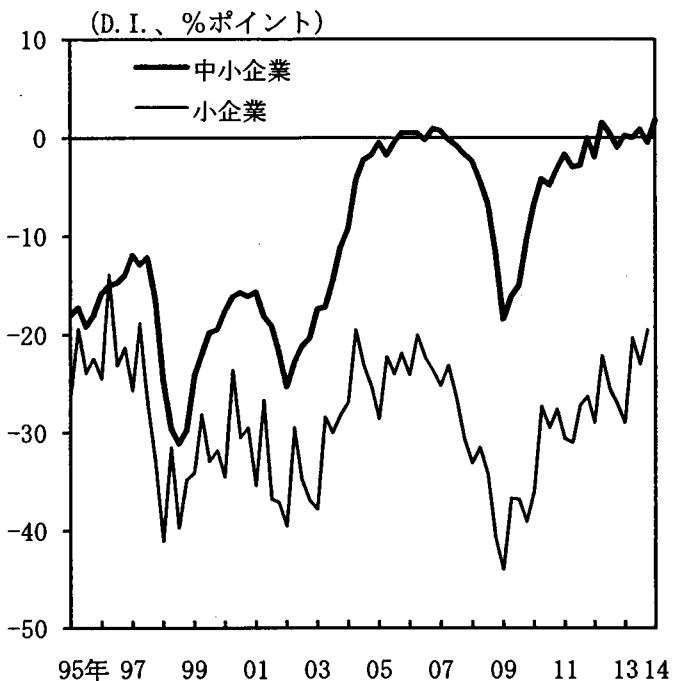
企 業 金 融

(1) 資金繰り

<短観>



<日本公庫調査>

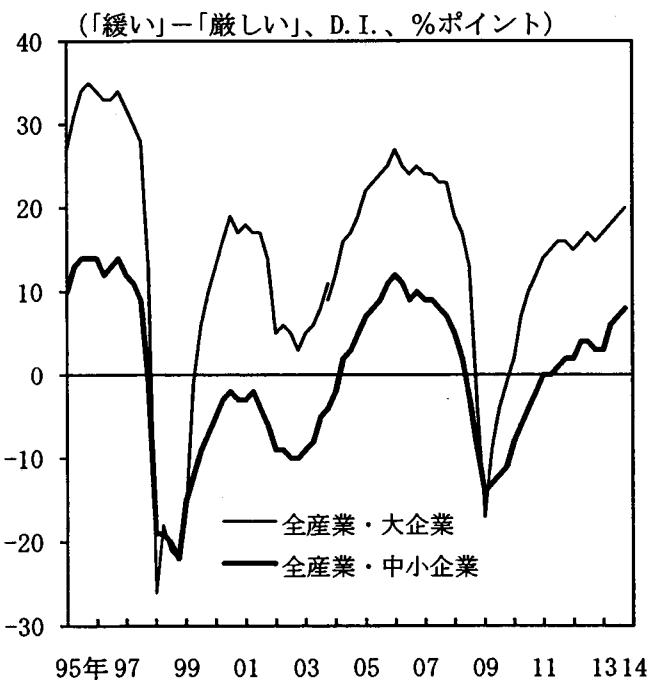


(注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。

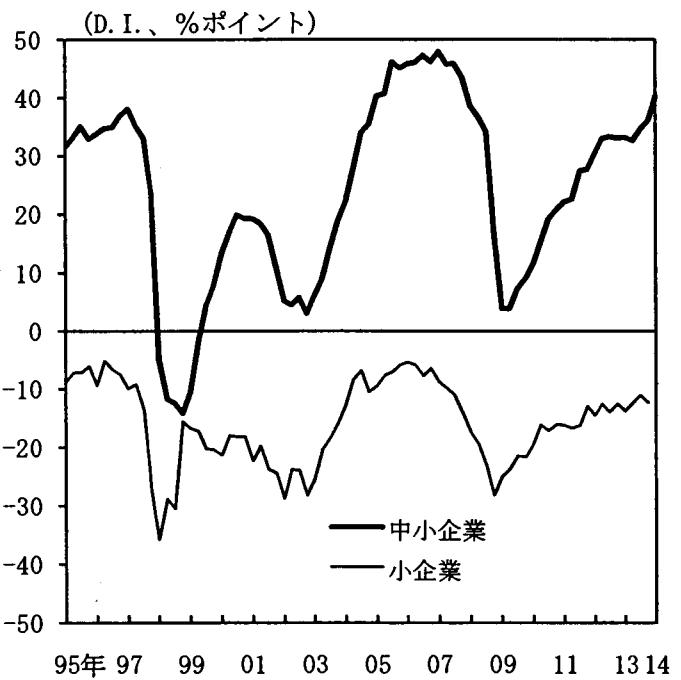
2. D.I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。
3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2014/1Qは1月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



<日本公庫調査>

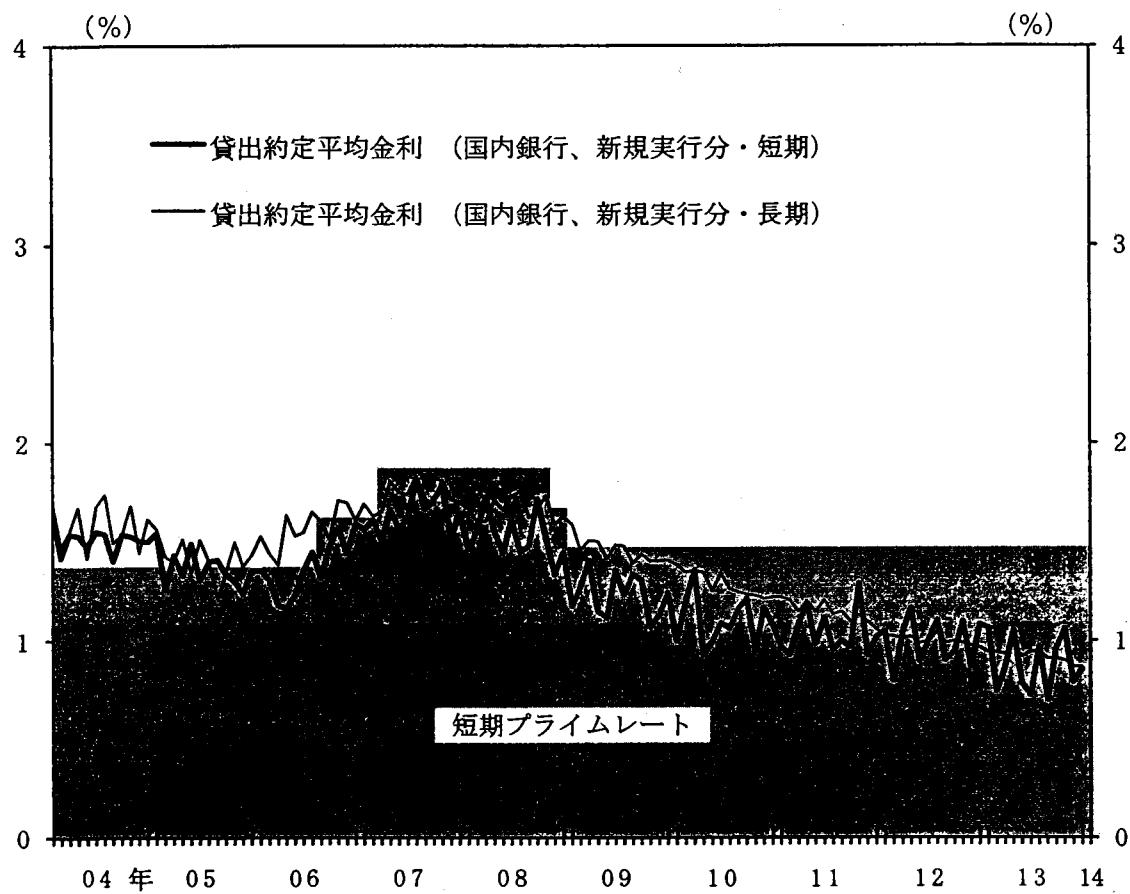


(注) D.I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。

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

(図表 3 2)

貸出金利

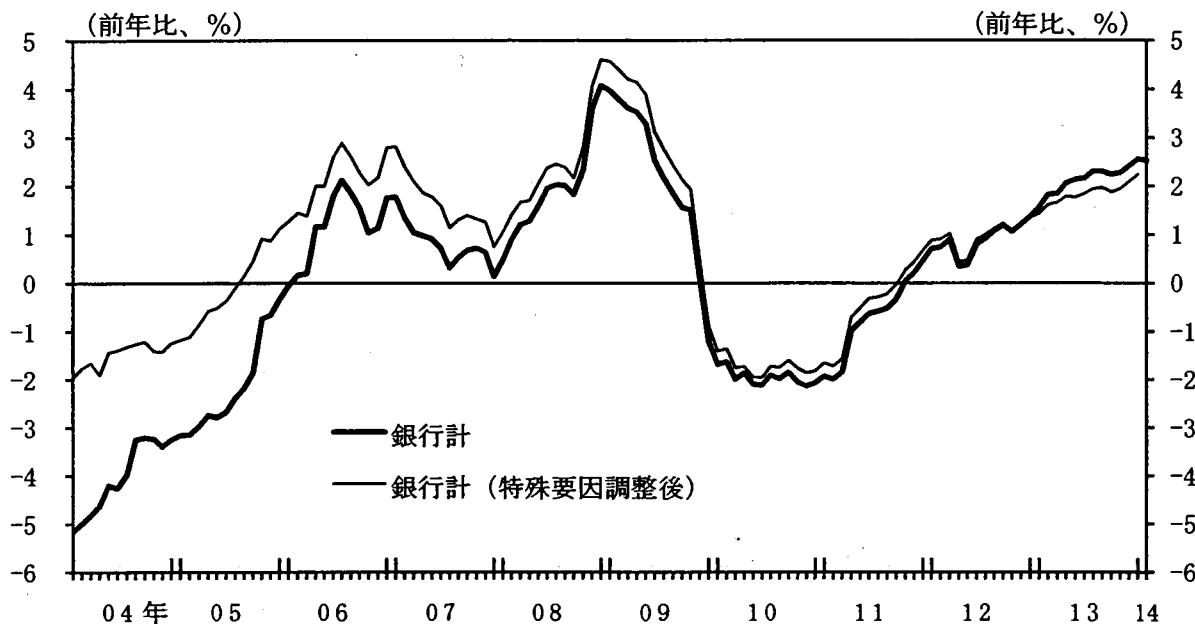


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

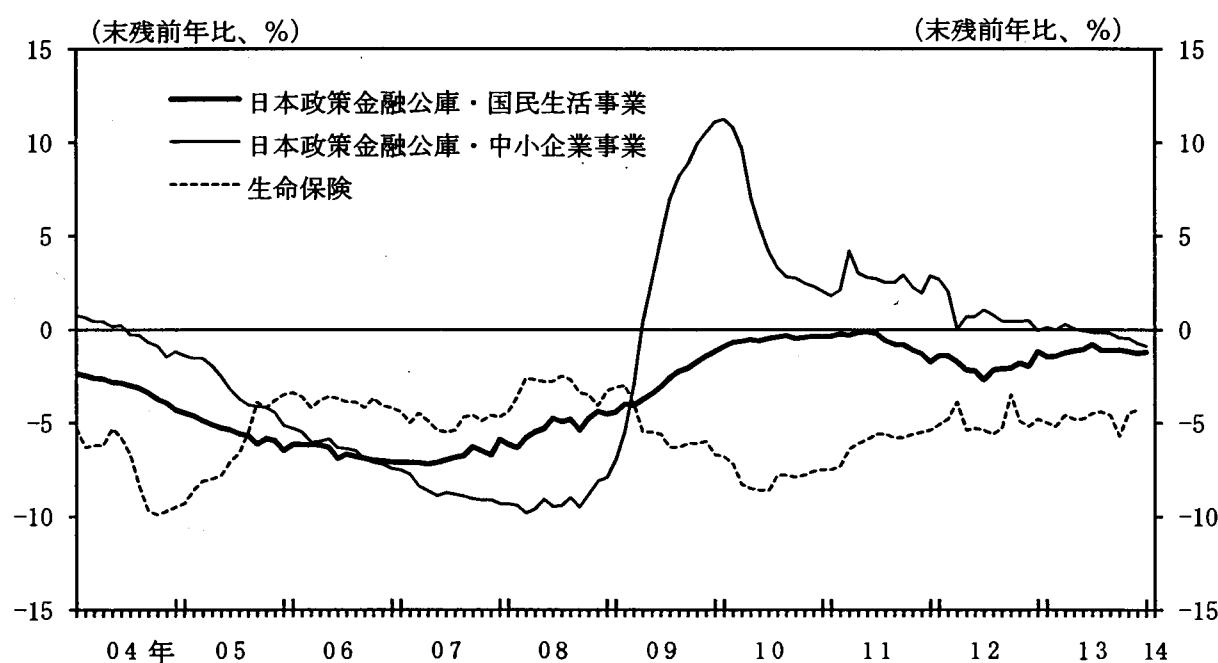
金融機関貸出

(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ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

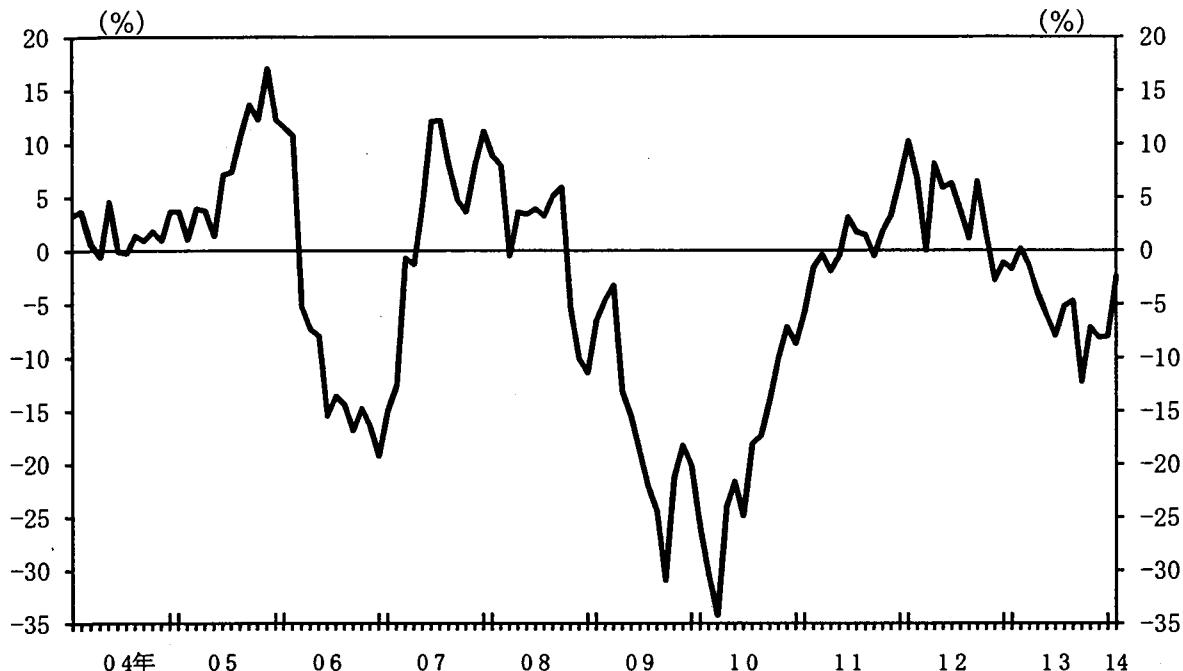


(注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

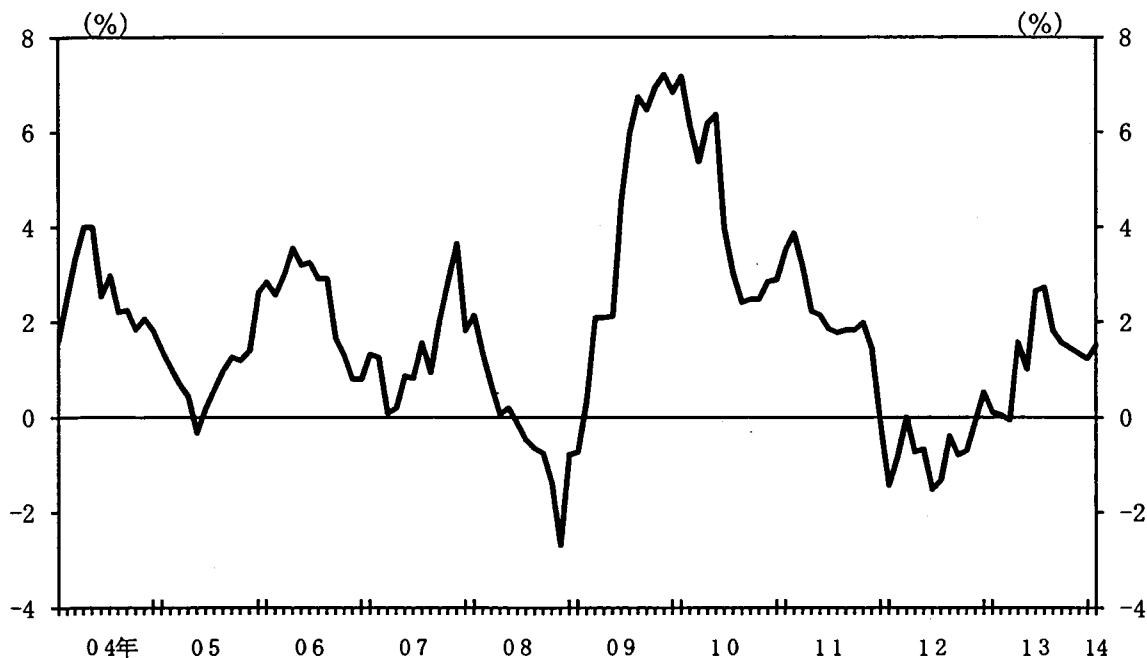
資本市場調達

(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)



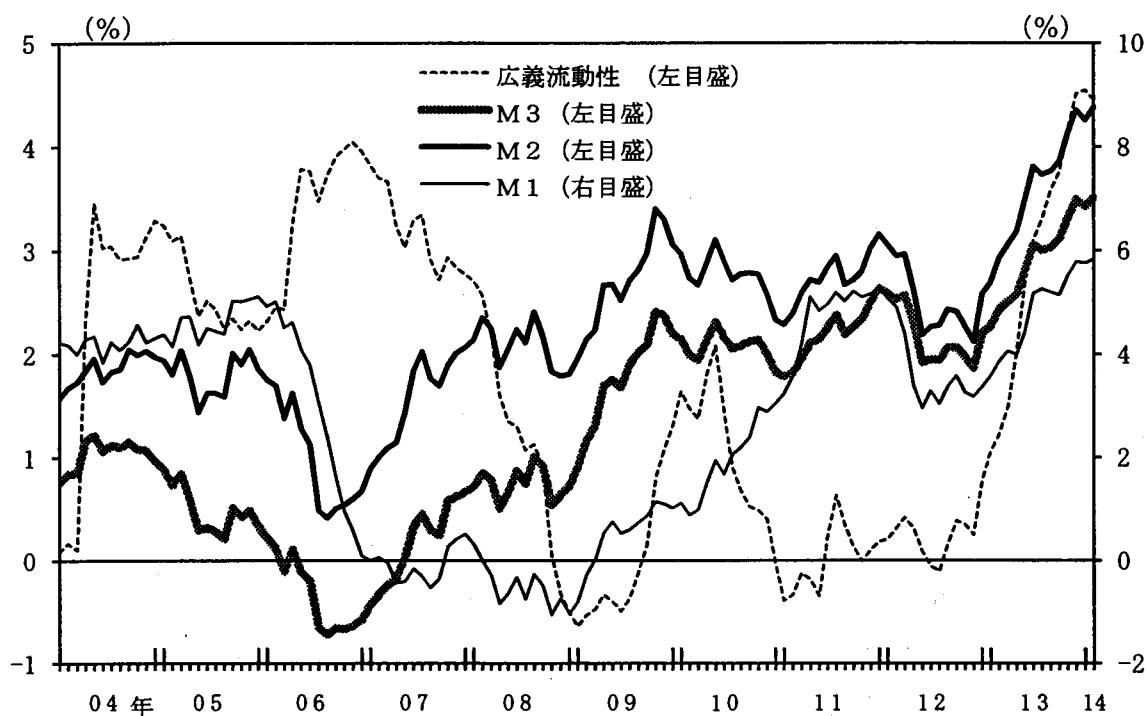
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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。

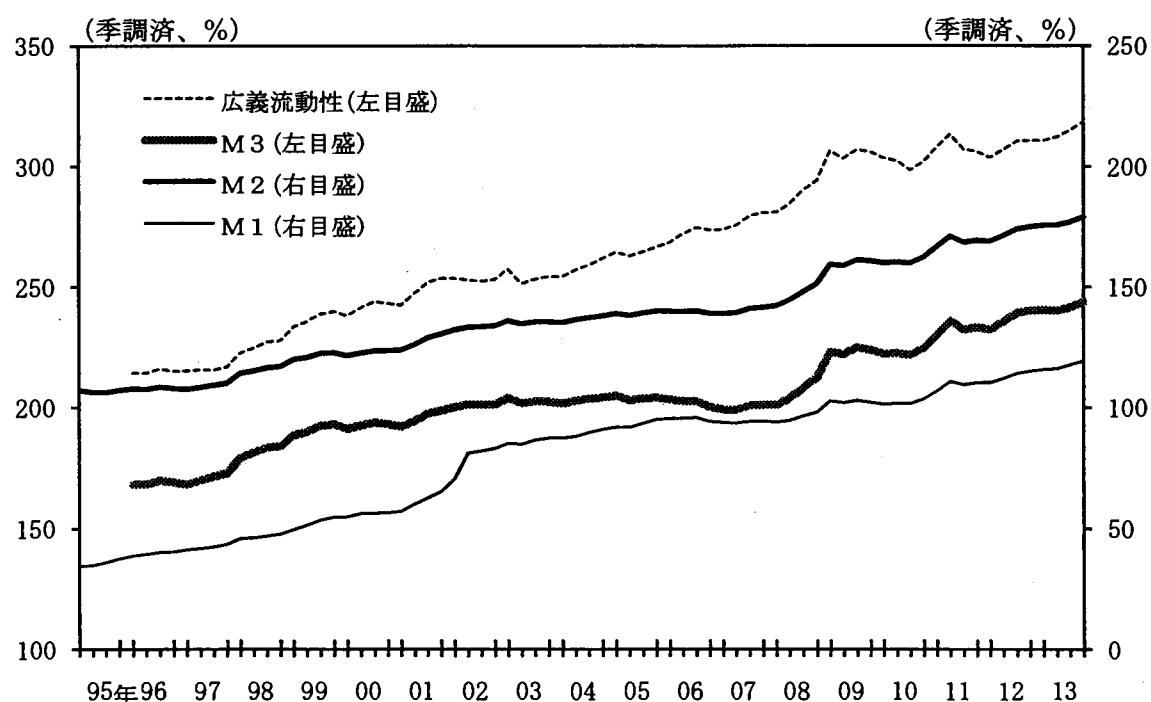
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸收動向等」、日本証券業協会
「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

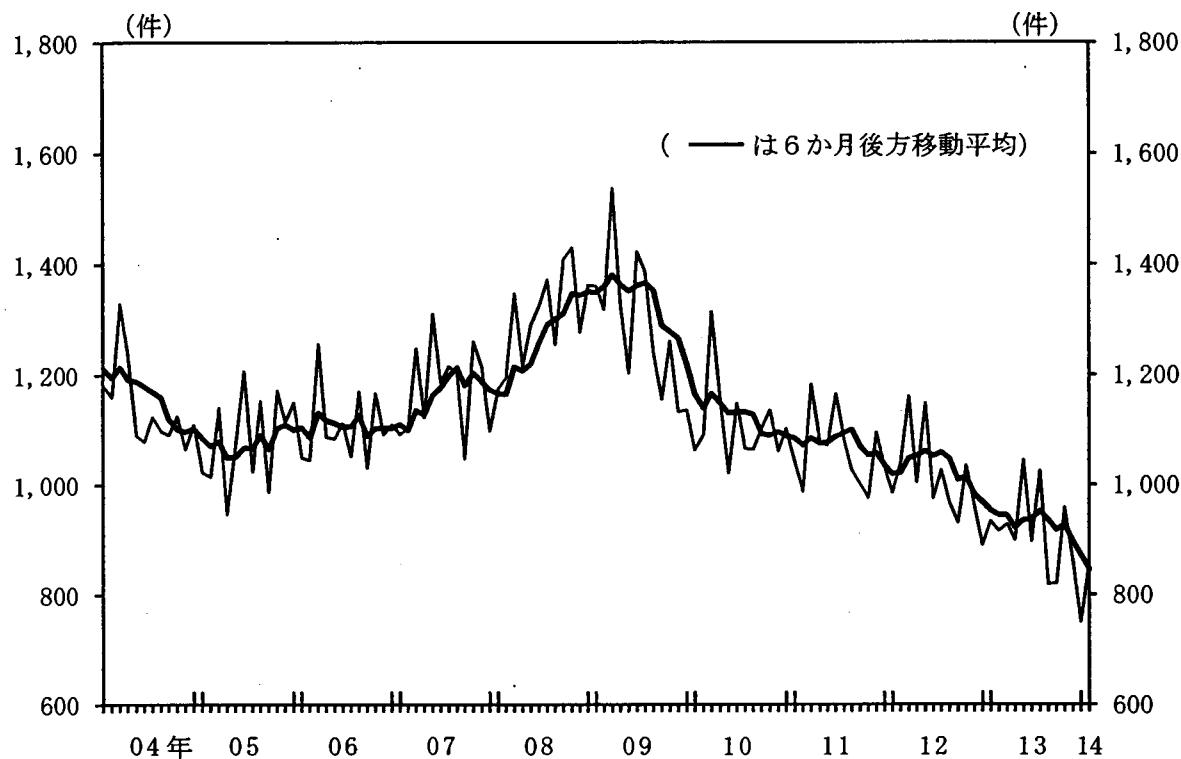


- (注) 1. M1（現金通貨+預金通貨）、M3（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関は、M2（現金通貨+預金通貨+準通貨+CD）の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。なお、(2)は、これらの季調値を段差修正したうえでマネーストック統計に接続。
 3. 2013/4Qの名目GDPは2013/3Qから横這いと仮定。

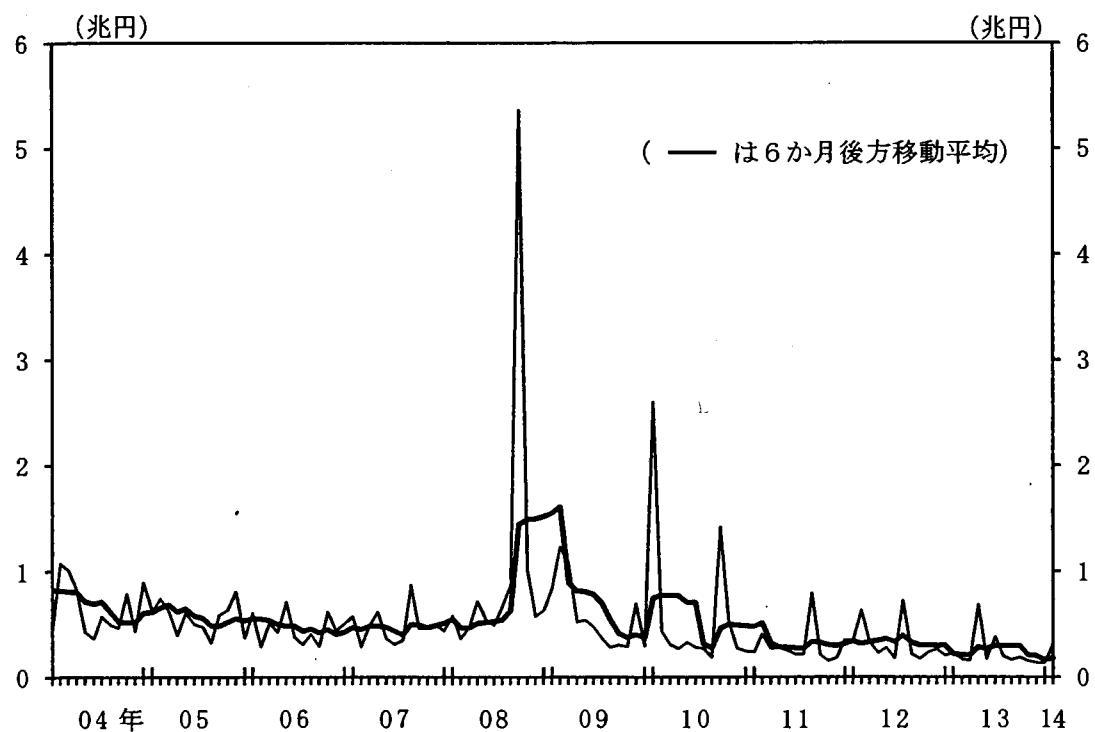
(図表36)

企業倒産

(1) 倒産件数



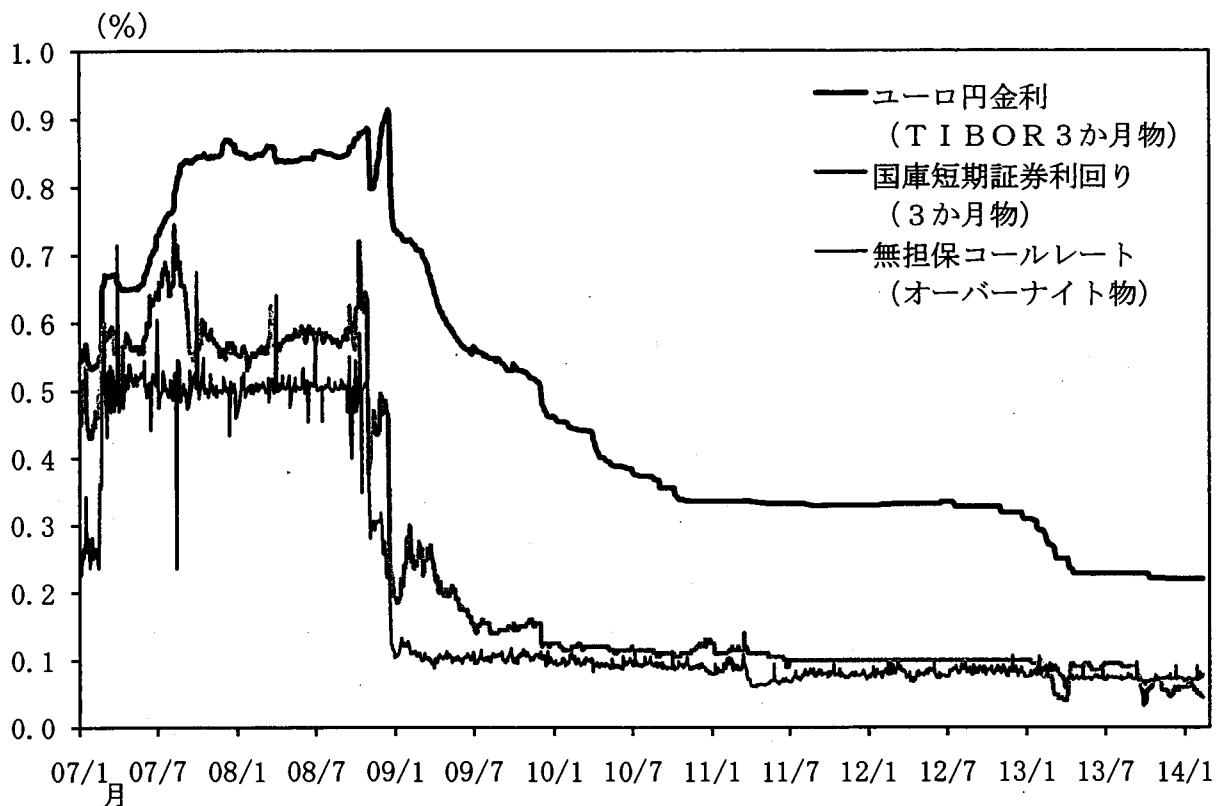
(2) 倒産企業負債金額



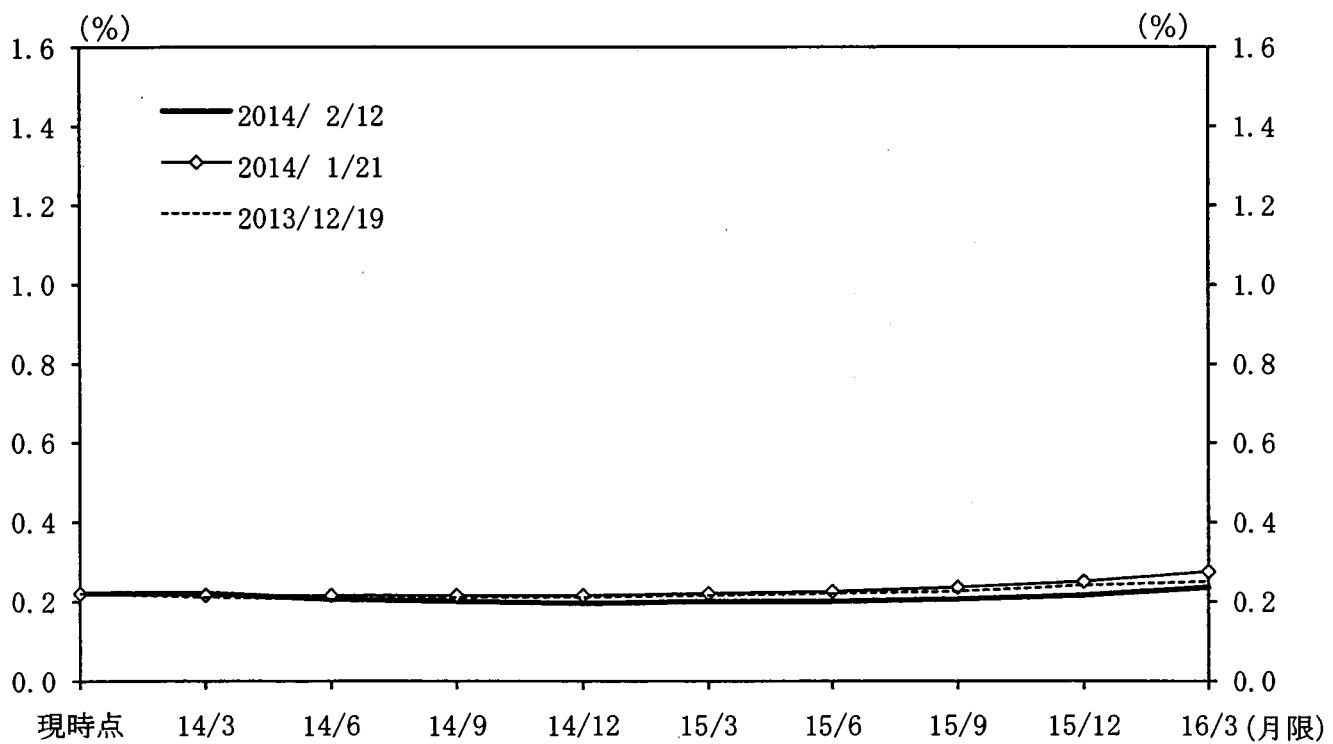
(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



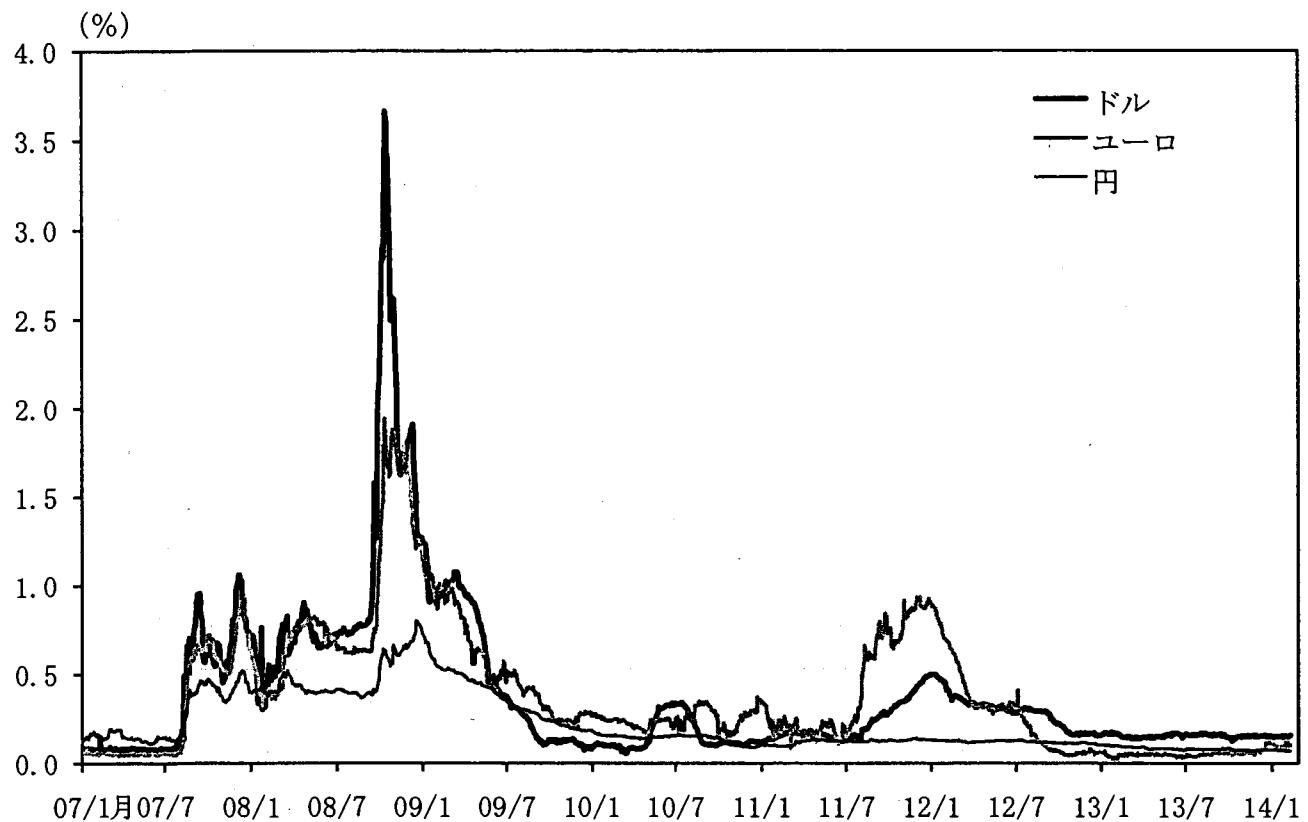
(注) 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

(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

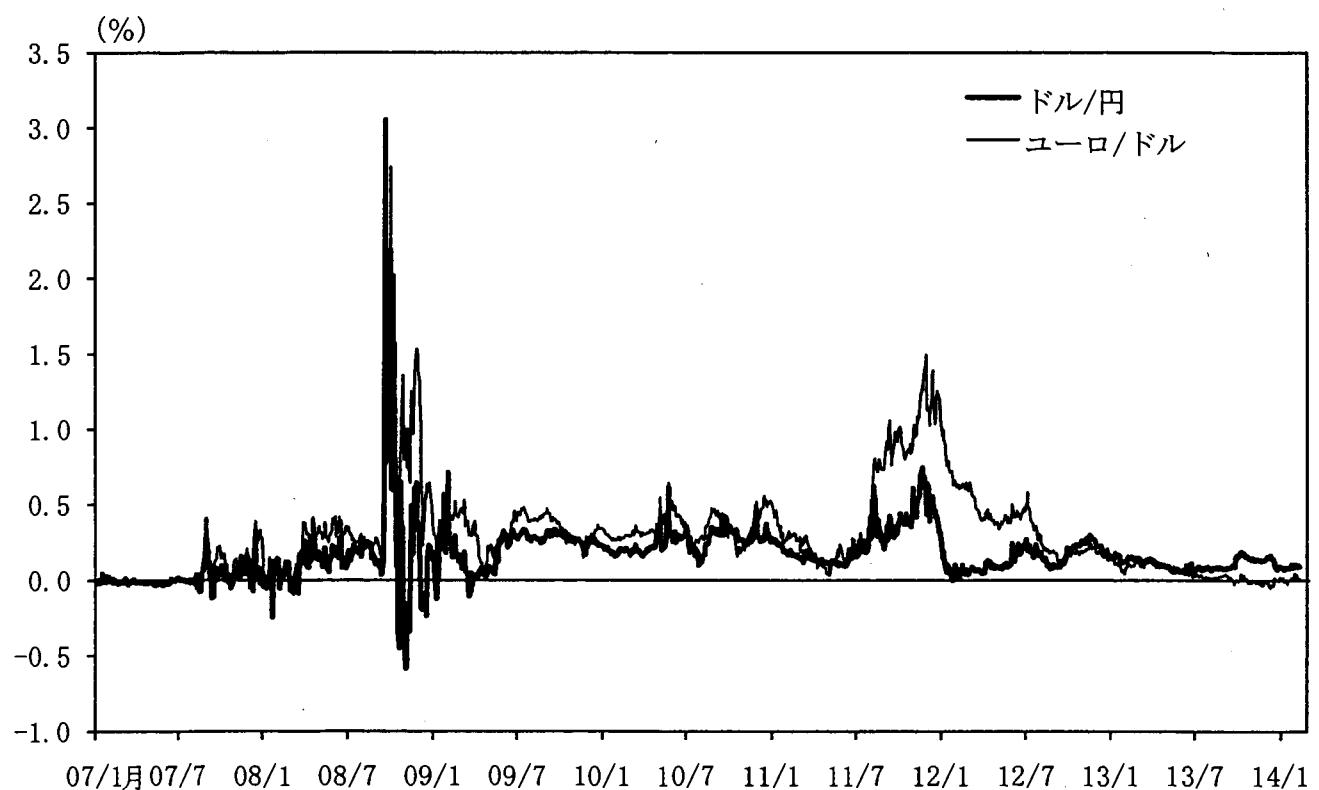
(図表38)

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド(3か月物)



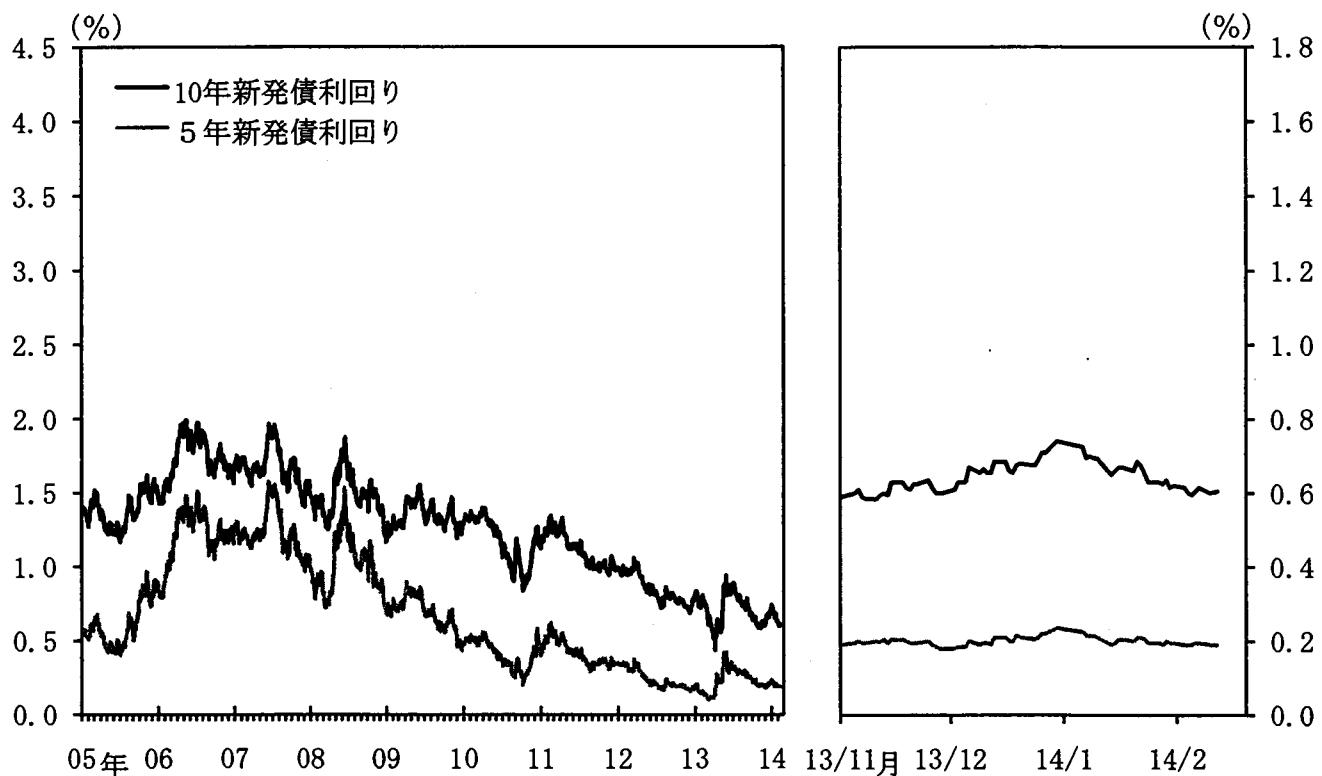
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド(3か月物)



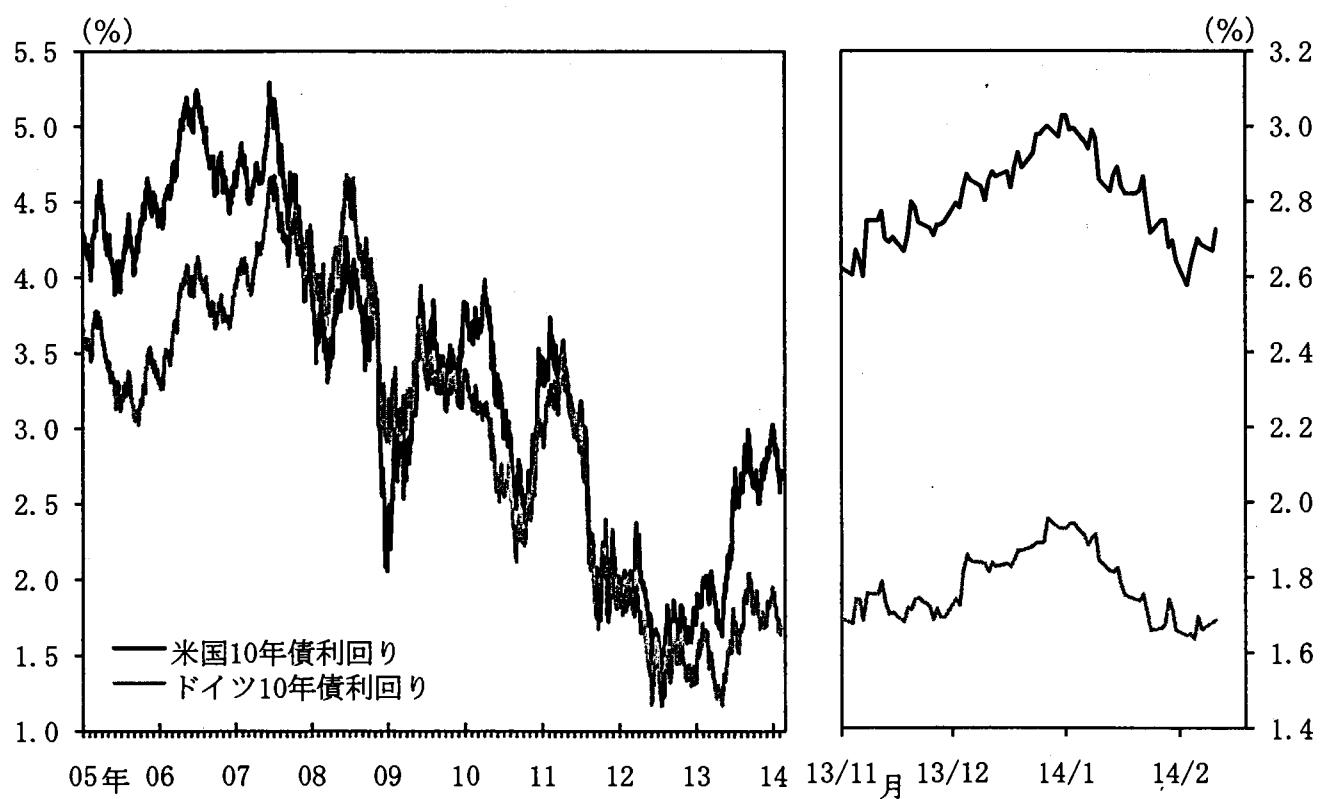
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



(2) 海外

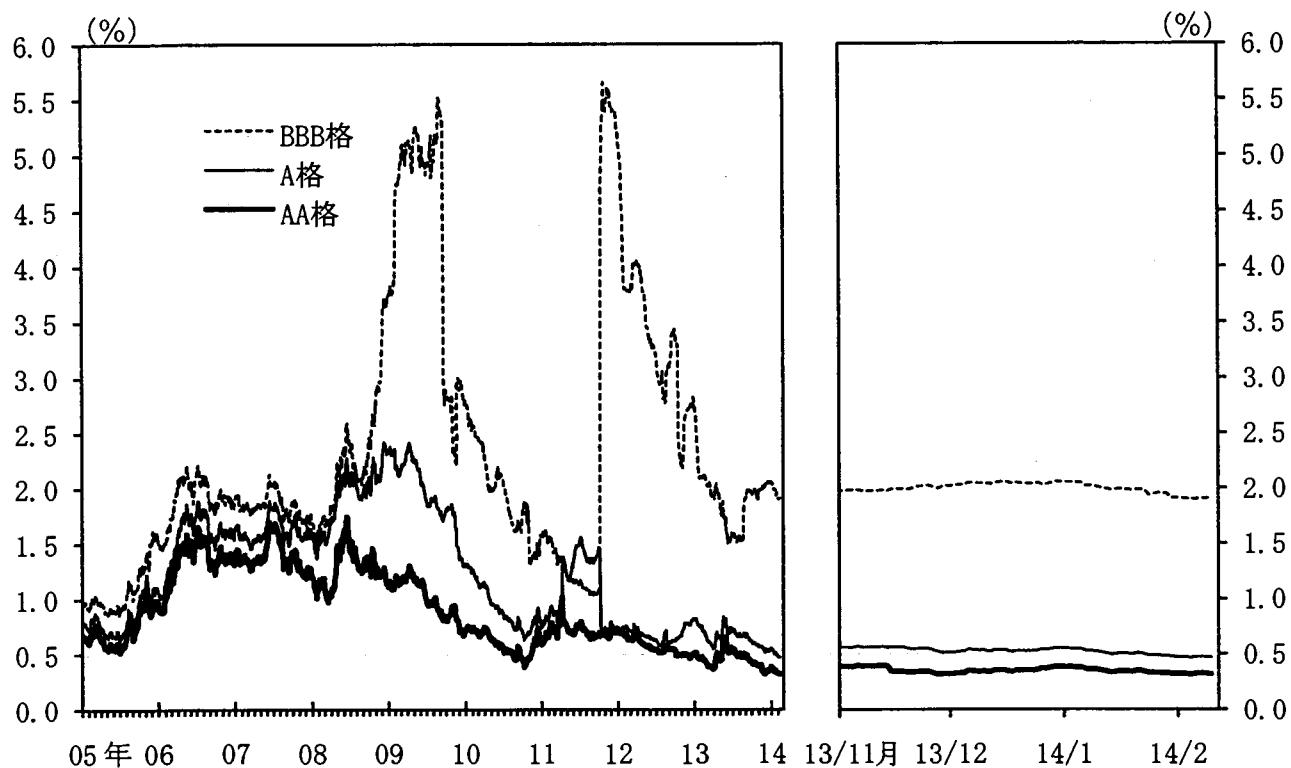


(資料) 日本相互証券、Bloomberg

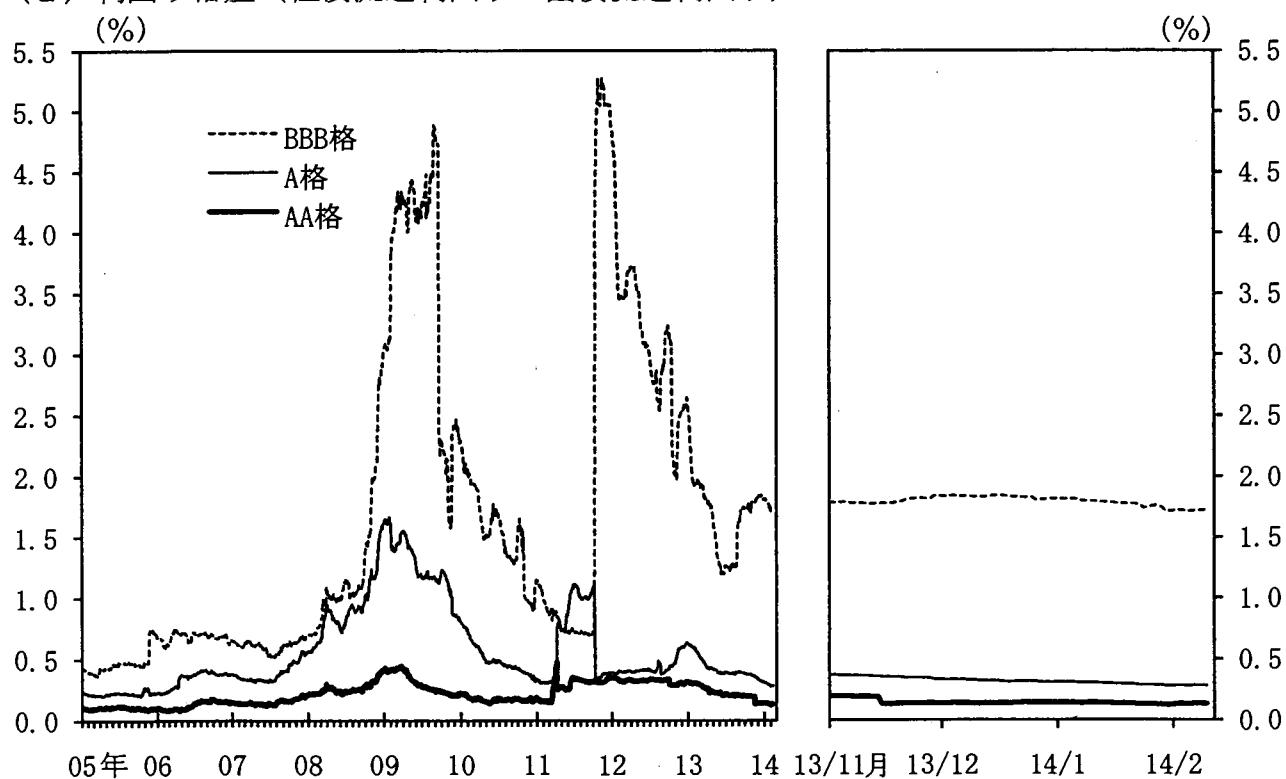
(図表40)

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差（社債流通利回り - 国債流通利回り）



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

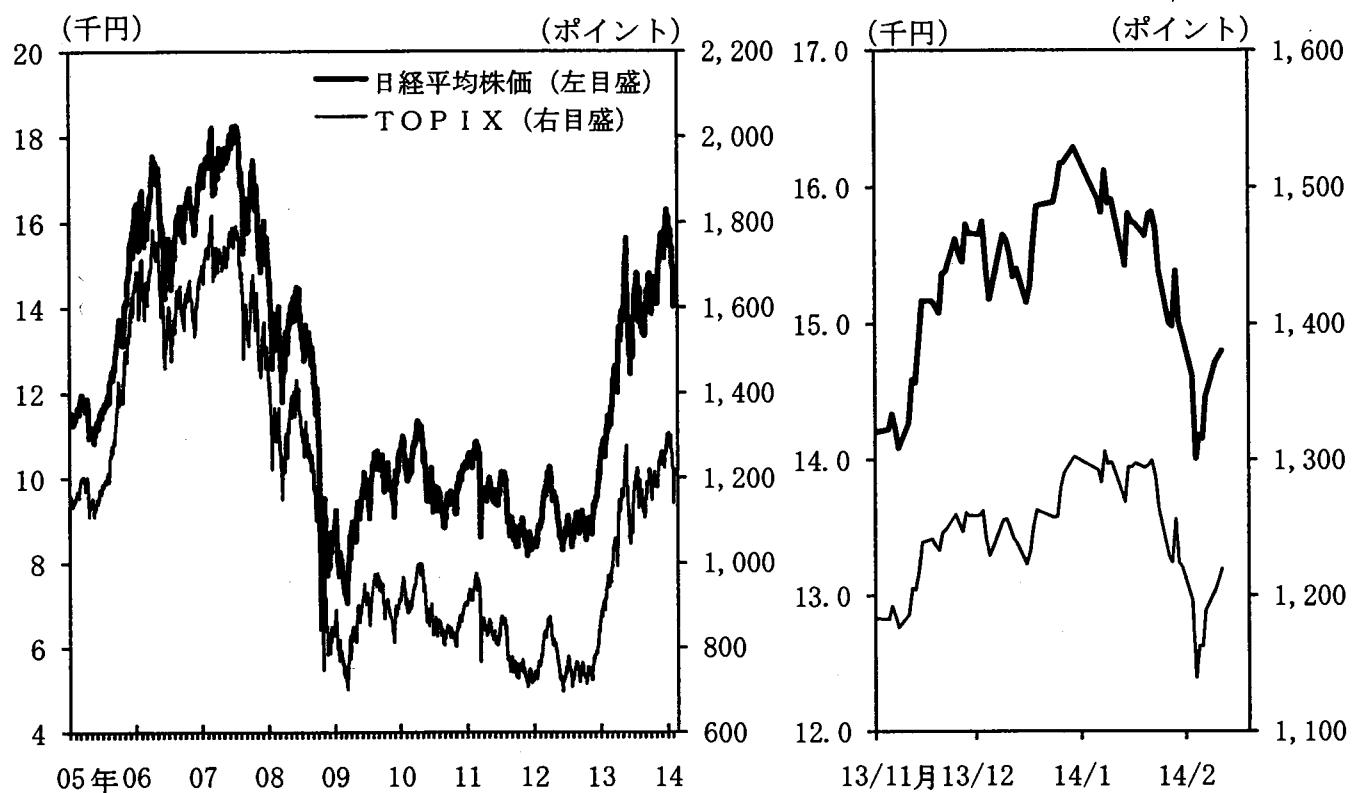
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。

(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

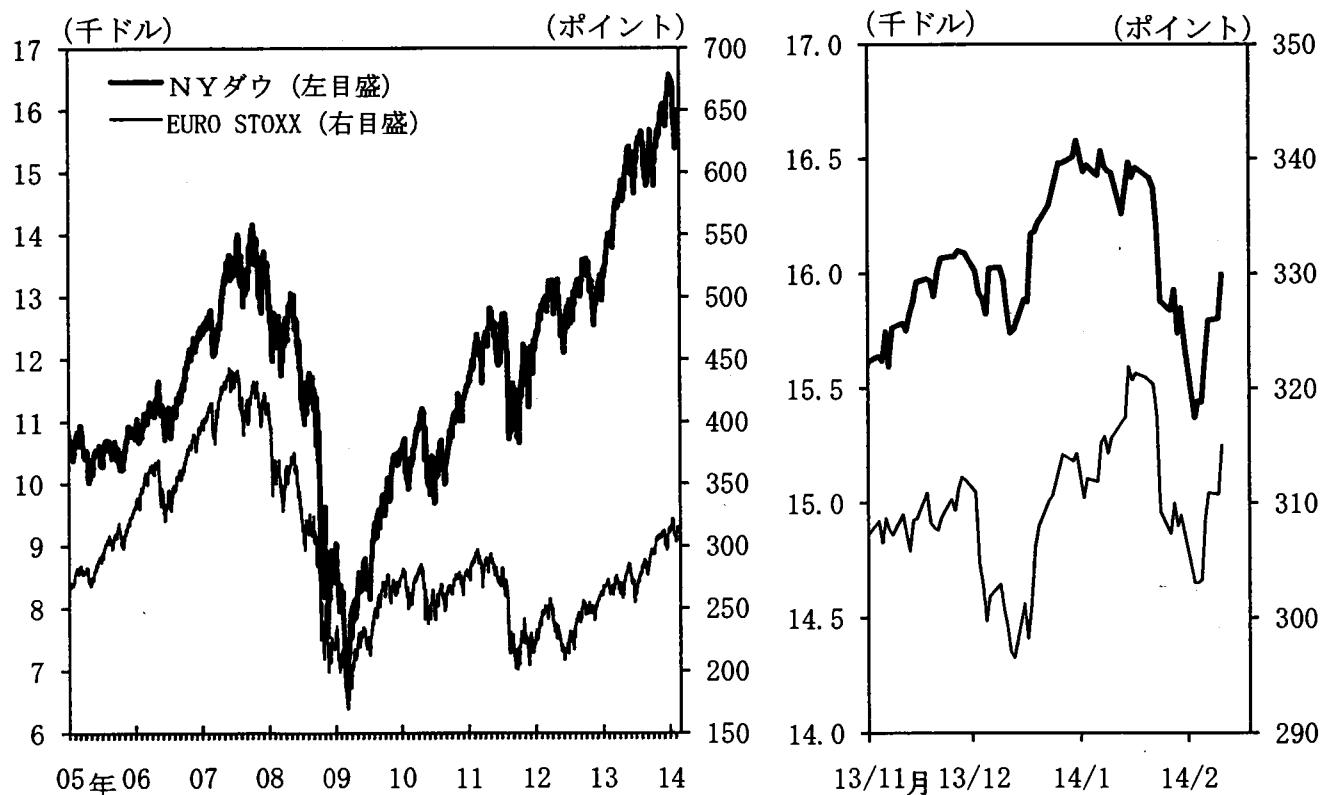
(図表4-1)

株価

(1) 国内



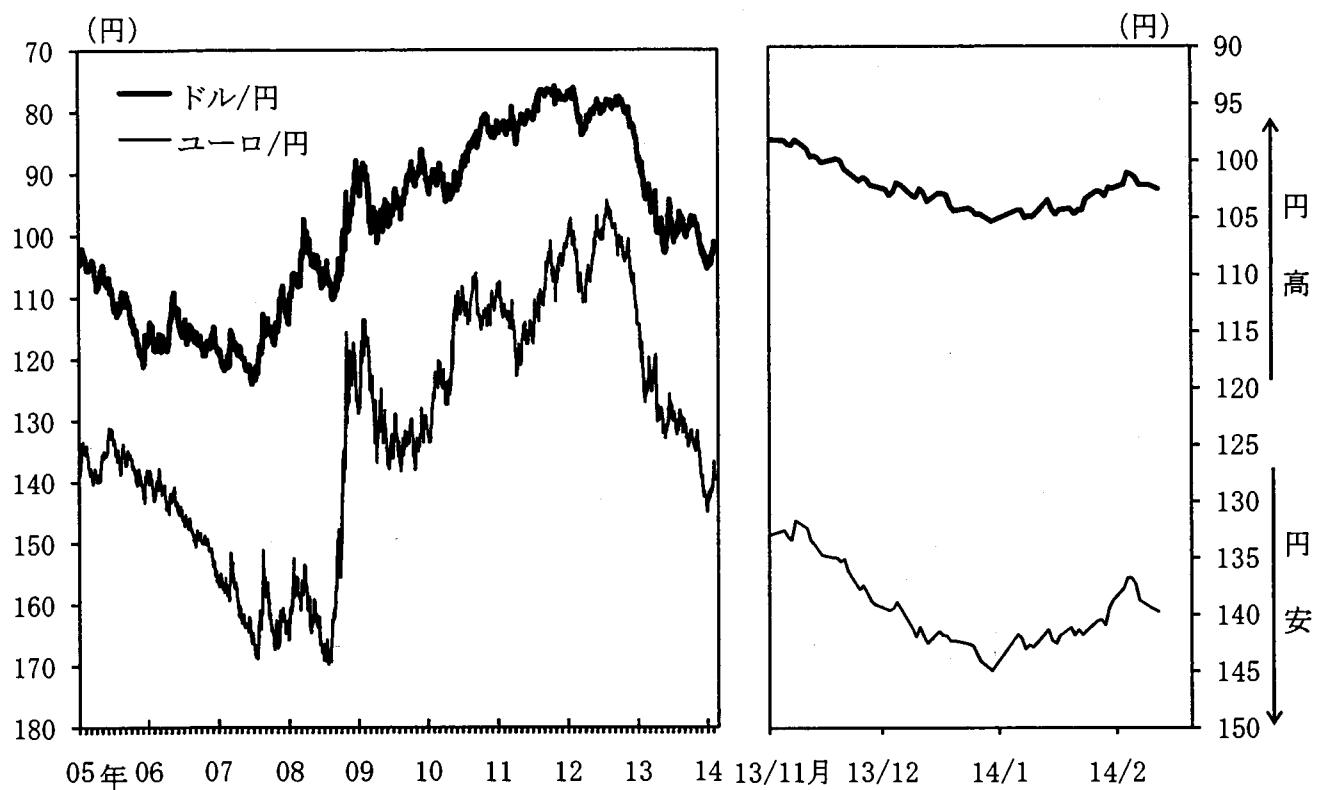
(2) 海外



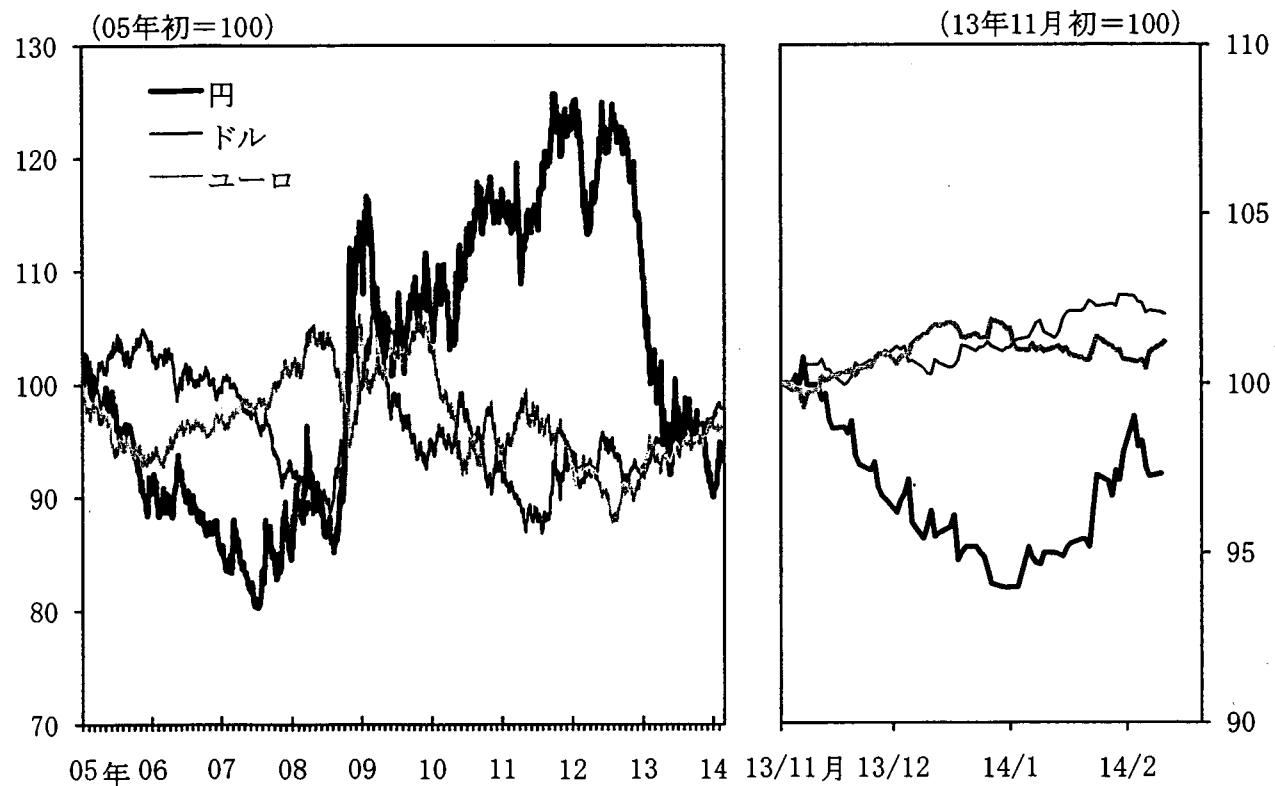
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

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、歐州中央銀行、Thomson Reuters Datastream

要注意

公表時間

2月21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：2044年12月>

2014. 2. 21

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2014年1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、2014年2月17、18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：2014年1月21日(14:00～16:36)
1月22日(9:00～12:15)

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 (〃)
宮尾龍藏 (審議委員)
森本宜久 (〃)
白井さゆり (〃)
石田浩二 (〃)
佐藤健裕 (〃)
木内登英 (〃)

4. 政府からの出席者：

財務省 浅川雅嗣 大臣官房総括審議官(21日)
古川禎久 財務副大臣(22日)
内閣府 梅溪健児 内閣府審議官(21日)
西村康稔 内閣府副大臣(22日)

(執行部からの報告者)

理事 雨宮正佳
理事 木下信行
理事 門間一夫
企画局長 内田眞一
企画局政策企画課長 正木一博
金融市场局長 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 川本卓司
企画局企画役 須合智広

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（2013年12月19、20日）で決定された方針^(注)に従って、長期国債の買入れ等による資金供給を行った。そのもとで、マネタリーベースは196～204兆円台で推移した。

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。G Cレポレートは、年末前後に幾分弱含む場面もみられたが、足もとでは概ね0.1%程度で推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、いずれのタームも0.1%を下回る水準で推移している。長めのターム物の銀行間取引金利は、横ばいの動きとなっている。

長期金利についてみると、本邦株価や米国長期金利が上昇した場面で小幅上昇したあと、本邦株価の下落につれて幾分低下しており、最近では0.6%台後半で推移している。株価（日経平均株価）は、米国株価の上昇を背景に、為替の円安方向の動きと相まって一旦は上昇する場面がみられたものの、その後は為替の円高方向の動きなどを受けて下落しており、期間を通じてみれば横ばい圏内の動きとなっている。社債流通利回りの対国債スプレッドは、一部の銘柄では拡大した状態にあるものの、総じてみれば、投資家の底堅い需要を背景に、ごく緩やかながら縮小してきている。為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国経済指標が市場予想比上振れる中、本邦株価の上昇と相まって円安ドル高方向に幾分動いたあと、米国雇用統計の市場予想比下振れなどを受けて円高ドル安方向に戻しており、最近では104円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。

米国経済は、緩やかな回復を続けており、その裾野に徐々に拡がりがみられてきている。住宅投資は、そのペースは幾分緩やかになって

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

いるが、基調として持ち直しを続けている。個人消費は、引き続き資産価格が上昇し、雇用情勢が改善基調を続けるもとで、堅調に推移している。輸出も、引き続き増加している。こうした需要動向を受けて、企業マインドは改善を続けており、生産は増加ペースを幾分高めている。また、設備投資も、持ち直しつつある。物価面をみると、コアベースの消費者物価の前年比が横ばい圏内の動きとなる中、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の前年比マイナス幅の縮小を主因に、プラス幅が拡大している。

欧州経済は、持ち直している。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、消費者マインドの改善が続くもとで、緩やかに持ち直している。設備投資も、底入れしている。また、輸出にも持ち直しに向けた動きがみられている。こうした需要動向を受けて、生産は持ち直しつつある。物価面をみると、財や労働市場における緩和的な需給環境などが引き続き物価押し下げ圧力として作用しており、消費者物価の前年比は、コアベース、総合ベースともに緩やかな低下基調を辿っている。この間、英国経済は、内需を中心に回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、堅調な内需を背景に、安定した成長が続いている。個人消費は、引き続き質素儉約令の影響が一部にみられているものの、良好な雇用・所得環境を背景に、安定した伸びが続いている。固定資産投資も、引き続き堅調に推移している。加えて、輸出も、欧米向けを中心に持ち直している。こうした需要動向のもとで、生産は自動車を中心とした機械類を中心に、高めの伸びが続いている。物価面をみると、消費者物価の前年比は基調として低めの水準で推移している。N I E s・A S E A N 経済は、N I E s がやや上向くな一方で、A S E A N では成長モメンタムが鈍化した状態が続いている。物価面をみると、国・地域ごとに差異はあるが、総じてみれば消費者物価の前年比は低めの水準で推移している。この間、インド経済は、内需を中心に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、F R B による資産買入れ縮小開始の決定後も総じて落ち着いた動きとなる中で、投資家のリスクテイク姿勢は、景気回復期待を背景に、先進国の市場を中心に持ち直している。この間、新興国市場では、通貨、株、債券ともに全体として弱含んでいる。国際商品市況をみると、新興国の景気回復に力強さが欠ける中で、やや長い目でみて軟調な地合いが続いている、全体として弱含んでいる。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、持ち直し傾向にある。実質輸出をみると、昨年7～9月は前期比で小幅の減少となつたが、10～11月の7～9月対比は再び増加している。先行きの輸出は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくと考えられる。

公共投資は、増加を続けている。先行きについては、当面増加傾向を辿ったあと、高水準で横ばい圏内の動きとなっていくとみられる。

設備投資は、企業収益が改善する中で、持ち直している。機械投資の一致指標である資本財総供給を「除く輸送機械」ベースでみると、昨年7～9月は横ばい圏内の動きとなつたが、10～11月は7～9月対比ではっきりと増加した。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、昨年7～9月の前期比、10～11月の7～9月対比とも、はっきりとした増加を続けている。先行きの設備投資は、企業収益が改善を続ける中で、緩やかな増加基調を辿ると予想される。

雇用・所得環境については、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられている。

個人消費は、雇用・所得環境が改善する中で、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。耐久消費財をみると、乗用車の新車登録台数は、昨年夏頃から新型車が投入されるもとで増加に転じ、最近ではかなり強めの動きとなっているほか、家電販売額は、振れを伴いつつも底堅く推移している。こうした耐久消費財の動きについては、住宅投資の増加の波及効果も含めて、消費税率引き上げ前の駆け込みも相応に影響している可能性が高い。この間、消費者コンフィデンス関連指標をみると、昨年初から速いペースで上昇したあとも、振れを伴いつつ、改善傾向を続けてきたが、10月以降は弱めの動きとなっている。先行きの個人消費は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとみられる。

住宅投資は、増加を続けており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要の影響もはっきりと現れている。先行きについては、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調的には底堅く推移するとみられる。

以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、緩やかに増加している。先行きは、消費税率引き上げの影響による振れを伴いつつも、基調としては、内外需要の動向などを反映して、緩やかな増加を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査などを踏まえると、1～3月の生産は、内外需要の緩やかな回復が続くもとで、幅広い業種で増加を続けると予想される。

物価面では、国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況や為替相場の動きなどを背景に、緩やかに上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+1%台前半となっている。先行きについて、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみると、国内企業物価は、当面、緩やかな上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、暫くの間、+1%台前半で推移するとみられる。この間、予想物価上昇率については、各種の調査などを踏まえると、全体として上昇しているとみられる。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

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4割台半ばの伸びとなっている。

企業の資金調達コストは低水準で推移している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、改善傾向が続いている。CP市場では、良好な発行環境が続いている。社債市場の発行環境についても、総じてみれば、良好な状態が続いている。資金需要面をみると、運転資金や企業買収関連を中心に、緩やかに増加している。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出残高の前年比は、2%台半ばのプラスとなっている。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、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4%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、F R Bによる資産買入れ縮小開始の決定後も総じて落ち着いた動きとなっているとの認識を共有した。新興国市場について、何人かの委員は、政治情勢が不安定な国や経常収支赤字など構造的に問題を抱えている国では、やや神経質な

動きとなつてゐる」と述べた。このような議論を経て、委員は、新興国市場を含め、国際金融資本市場について、引き続き注意してみていく必要があるとの見方で一致した。

海外経済について、委員は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつあるとの見方で一致した。先行きについて、委員は、先進国を中心に、緩やかに回復していくとの認識を共有した。一人の委員は、今月公表されたIMFの世界経済見通しが、昨年10月時点に比べて、米国を中心に上方修正されたことを指摘したうえで、米国経済が海外経済を牽引していくと見込まれると述べた。

地域毎にみると、米国経済について、委員は、緩やかな回復を続けており、その裾野に徐々に拡がりがみられてきているとの認識で一致した。多くの委員は、天候要因もあって雇用統計は弱めとなったものの、家計部門では小売売上高が堅調に推移したほか、企業部門でも生産や設備投資で改善を示唆する指標がみられると指摘した。先行きについて、委員は、緩和的な金融環境が維持され、財政面からの下押し圧力が次第に和らいでいくことなどを背景に、景気の回復ペースは徐々に高まっていくとの見方を共有した。複数の委員は、家計の債務調整の進捗を背景に消費や住宅投資が堅調に推移するほか、製造業を中心とした企業活動も成長期待の改善を背景に回復に向かうと見込まれることから、成長率は徐々に高まっていくと述べた。この間、ある委員は、F R Bによる積極的な金融緩和は、景気回復を下支えする一方、資産価格の形成が歪められるリスクもあると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、持ち直しているとの認識を共有した。何人かの委員は、企業や家計のマインドの改善が続いている上で、個人消費が緩やかながら改善しているほか、輸出も持ち直しに向かっているとの見方を示した。先行きについて、委員は、内需の持ち直しが続き、輸出も緩やかに回復していくと見込まれるため、持ち直しを続けるとみられるとの見方で一致した。もっとも、複数の委員は、緩和的な労働需給環境のもとで賃金調整圧力が続き、デイスインフレ傾向が長期化する可能性には注意が必要であると指摘した。

中国経済について、委員は、堅調な内需を背景に、安定した成長が続いているとの認識で一致した。先行きについて、大方の委員は、当局が構造調整を進めつつも、同時に景気への配慮を続けていくとみられるほか、外需も引き続き緩やかに改善すると見込まれるため、現状程度の安定成長が続くとの見方を示した。一方、一人の委員は、政府のインフラ投資の抑制や緩和的な金融環境の修正から、先行き成長率が緩やかに低下する可能性があると述べた。

N I E s・A S E A N 経済について、委員は、N I E s が持ち直している一方で、A S E A N では成長モメンタムが鈍化した状態が続いているとの認識で一致した。多くの委員は、先進国経済の改善に伴って、韓国や台湾の輸出に持ち直しの動きがみられていることを指摘した。先行きのN I E s・A S E A N 経済について、委員は、当面、やや低めの成長にとどまるとみられるが、その後は、先進国経済の成長ペースが次第に高まっていく中で、成長ペースは再び高まっていくとの認識を共有した。

以上のような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、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられているとの見方を共有した。委員は、家計部門では、雇用・所得環境が改善する中で、個人消費や住宅投資は堅調に推移しており、企業部門でも、企業収益が改善する中で設備投資が持ち直しているなど、引き続き、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが働いているとの認識で一致した。何人かの委員は、駆け込み需要の大きさについて、リアルタイムで識別することの難しさに留意しつつ、丹念に点検していく必要があると述べた。景気の先行きについて、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、生産から所得、支出へという前向きの循環メカニズムが引き続き働くことから、基調的には緩やかな回復を続けていくとの見方を共有した。複数の委員は、消費税率引き上げ後の景気判断では基調をみることが重要であり、税率引き上げの影響を受けにくい輸出や設備投資の動向についても注目していく必要があると指摘した。この点、ある委員は、今後輸出は、設備投資の増加と相まって、消費税率引き上げ後の個人消費の反動減を補い、景況感を下支えしていくとの見方を示した。

輸出について、委員は、引き続き勢いの弱さは懸念材料だが、海外経済が先進国を中心に回復しつつあるもとで、振れを伴いつつも、持ち直し傾向にあるとの認識を共有した。何人かの委員は、既往の円安にもかかわらず、輸出が勢いに欠けている背景として、海外各国における設備投資が弱めに推移していることなど、海外経済の動向が影響しているとの見方を示した。この点、ある委員は、海外経済の設備投資について、先行指標である機械受注の外需が、このところ振れを伴いつつも持ち直しを続けていると指摘し、回復の兆しがみられると述べた。一人の委員は、一部の分野では、国内需要の強さから輸出余力が乏しくなっているという側面もあると指摘した。先行きの輸出につ

いて、委員は、海外経済の回復などを背景に、緩やかに増加していくとの見方で一致した。一人の委員は、N I E s の景気が持ち直していることは、先行きの輸出動向の下支えになると述べた。

設備投資について、委員は、企業収益が改善する中で、持ち直しており、先行きについても、緩やかな増加基調を辿ると予想されるとの見方で一致した。多くの委員は、資本財総供給や機械受注ははっきりと増加していると述べた。ある委員は、海外への生産移管などが製造業の国内設備投資や輸出の重石となる一方で、海外での収益力を高めることは、所得収支などを通じて国内の成長を支える面もあるとの見方を示した。一方、一人の委員は、自動車産業からの機械受注額がここ1年ほど横ばいで推移しており、設備投資に力強さがみられないと指摘した。

雇用・所得環境について、委員は、労働需給は緩やかながらも着実な改善を続けており、雇用者所得にも持ち直しの動きがみられているとの認識を共有した。先行きの雇用者所得について、委員は、経済活動や企業業績の回復がはっきりするにつれて、持ち直しが次第に明確になっていくとの見方で一致した。何人かの委員は、今春の賃金改定交渉の帰趨を注視したいと述べた。何人かの委員は、有効求人倍率が1倍に達するなど労働需給が改善していることや、中小企業でも収益が改善していることを踏まえると、大企業だけでなく中小企業も含め、雇用者所得への波及が拡がっていくとの見方を示した。これに対して、一人の委員は、先行きの賃金上昇率について、消費税率引き上げの影響を除いたベースでみた物価上昇率を下回る可能性もありうると指摘した。

個人消費について、委員は、雇用・所得環境が改善する中で、引き続き底堅く推移しており、消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられているとの認識を共有した。委員は、自動車などの耐久消費財の動きには、冬季賞与の増額など雇用・所得環境の改善とともに、消費税率引き上げ前の駆け込みも相応に影響している可能性が高いとの見方を共有した。一人の委員は、企業からのヒアリング情報を踏まえると、年末年始の消費動向も堅調であったことに言及した。別の一人の委員は、耐久財消費は駆け込み需要も加わって増加している一方、一部のサービス消費では弱めの動きもみられていると指摘した。先行きの個人消費について、委員は、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響による振れを伴いつつも、基調的には、雇用・所得環境の改善などに支えられて、底堅く推移するとの見方で一致した。複数の委員は、先行き、雇用者数が増加し、雇用者所得の持ち直しは明

確になっていくことを踏まえれば、個人消費は底堅く推移するとの見方を示した。一人の委員は、消費者コンフィデンスが昨年10月以降弱めの動きとなっていると指摘したうえで、その背景として消費税率引き上げを意識している可能性があり、今後の動きを注視していく必要があると述べた。

鉱工業生産について、委員は、こうした内外需要を反映して、緩やかに増加しており、先行きも、緩やかな増加基調を辿るとの認識で一致した。

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、+1%台前半となっており、先行きも、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、+1%台前半で推移するとみられるとの見方を共有した。多くの委員は、昨年11月の消費者物価（除く食料・エネルギー）の前年比が+0.6%まで上昇しているなど、エネルギー関連だけでなく、幅広い品目において改善がみられていると述べた。このうちの複数の委員は、底堅い個人消費を背景に、企業がコストを販売価格へ転嫁しやすい状況になっており、先行きもこうした動きは続いていくとみられると付け加えた。先行きの消費者物価の前年比について、多くの委員は、エネルギー関連の押し上げ寄与は縮小するものの、マクロ的な需給バランスの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりといった基調的な物価上昇圧力は次第に強まっていくことから、暫くの間、+1%台前半で推移すると述べた。この間、一人の委員は、為替円安が物価に与える影響がかつてに比べ大きくなっている可能性があると指摘したうえで、今後、円安傾向が反転した場合には、消費者物価の前年比の上昇ペースが想定以上に鈍化する可能性があると述べた。予想物価上昇率について、委員は、各種の調査などを踏まえると、全体として上昇しているとみられるとの認識を共有した。複数の委員は、中長期的な予想物価上昇率について、横ばいを示す指標が増えているが、最近は再び上昇を示す指標もみられており、上昇傾向は維持されているとの見方を示した。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。委員は、マネタリーベースは日本銀行による資産買入れの進捗を反映して大幅に増加しており、企業の資金調達コストは低水準で推移しているとの見方を共有した。委員は、企業からみた金融機関の貸出態度は改善傾向を続けているほか、CP市場では、良好な発行環境が続いていると、社債市場の発行環境についても、総じてみれば

良好な状態が続いているとの認識を共有した。委員は、資金需要について、銀行貸出残高は緩やかに増加しており、こうしたもとで、マネーストックの前年比のプラス幅は拡大傾向にあるとの見方で一致した。中小企業向けの銀行貸出残高について、何人かの委員は、このところ裾野は拡がってきており、貸出残高の前年比はプラス幅を拡大していると述べた。

3. 中間評価

以上のような認識を踏まえ、経済情勢の先行きの中心的な見通しについて、委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、成長率が基調的に潜在成長率を上回るという、昨年10月の展望レポートで示した見通しに概ね沿って推移するとの見方で一致した。多くの委員は、消費税率の引き上げは家計の実質所得にマイナスの影響を与えることになると指摘した。もっとも、これらの委員は、①政府において各種の経済対策が講じられること、②消費税率引き上げは家計部門で以前から相応に織り込まれているとみられること、③財政や社会保障制度に関する家計の将来不安を和らげる効果も期待されることなどから、家計の購買力低下の影響を緩和させる力も働くとの見方を示した。

消費税率引き上げの直接的な影響を除いた物価情勢の先行きの中心的な見通しについて、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）は、昨年10月の展望レポートで示した見通しに概ね沿って推移するとの認識を共有した。大方の委員は、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを反映して上昇傾向を辿り、見通し期間の後半にかけて、「物価安定の目標」である2%程度に達する可能性が高いとの見方を示した。一方、複数の委員は、昨年10月の展望レポート時と同様に、予想物価上昇率の変化が現実の物価上昇率の高まりに繋がる点について不確実性が高いと考えられることなどから、自身の物価見通しは中心的な見通しに比べて慎重であるとの見方を示した。

先行きのリスク要因について、委員は、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられるとの認識を共有した。新興国・資源国経済の動向について、多くの委員は、一部の国は經常収支赤字など構造的な課題を抱えており、国際金融資本市場の動向と併せて、引き続き注視していく必要があると述べた。欧州債務問題の今後の展開について、何人かの委員は、ディスインフレ傾向が実質的な債務負担を増加させるリスクがあるほか、金

融システム健全化に向けた動きには依然として不確実性が残っていると指摘した。米国経済について、委員は、①米国議会において歳出規模などの合意が成立したことや、②F R Bによる資産買入れ縮小開始決定によって、先行きの不確実性が低下したとの認識を共有した。こうした議論を経て、委員は、海外経済に関する下振れリスクは、欧米経済を中心として低下しているとの見方で一致した。この間、一人の委員は、これらの海外経済に関するリスクに加え、国内の雇用・所得環境の改善ペースも当面のリスク要因として挙げられるとの見方を示した。この点につき、何人かの委員は、雇用・所得環境に関する指標には、むしろ、このところ改善の動きがみられており、先行きも、企業業績の回復などを背景にこうした動きが続いているとみられる」と述べた。

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、2013 年 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認識で一致した。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、②E T F および J - R E I T 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、③C P 等、社債等について、それぞれ約 2.2 兆円、約 3.2 兆円の残高を維持すること、などを確認した。

金融政策運営の考え方について、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、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。委員は、わが国の経済・物価が、概ね見通しに沿った動きとなっており、海外経済を中心にリスクもひと頃に比べて低下していることを踏まえれば、現在の方針のもとで、「量的・質的金融緩

和」をしっかりと推進していくことが適当であるとの認識を示した。

一方、一人の委員は、「物価安定の目標」を2年程度で達成するのが難しいとみられる中で、「量的・質的金融緩和」が長期間継続される、あるいは極端な追加措置が実施されるという観測が市場で高まれば、金融面での不均衡累積など中長期的な経済の不安定化に繋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。この委員は、このような変更を通じた情報発信により、各主体が金融政策に過度に依存する傾向を和らげることもできると付け加えた。

「量的・質的金融緩和」の効果について、委員は、効果は引き続きしっかりと働いており、企業や家計の支出活動を支える金融環境の緩和度合いは、着実に強まっているとの認識を共有した。長めの金利への働きかけについて、委員は、わが国の長期金利は、日本銀行による巨額の国債買入れが行われるもので、低位安定しているとの見方で一致した。委員は、名目金利が安定的に推移するもので、予想物価上昇率の高まりを背景に、実質金利は低下しているとの認識を共有した。この間、一人の委員は、資金循環統計や広義流動性で、家計の株式や投資信託などの保有が拡大していることを指摘し、家計を中心としたポートフォリオ・リバランスが着実に進んでいるとの見解を示した。

予想物価上昇率が上昇していくメカニズムについて、何人かの委員は、「量的・質的金融緩和」などにより人々の期待の転換が促されるというフォワード・ルッキングなメカニズムと、現実の物価上昇を受けて適応的に予想物価上昇率が上昇するというバックワード・ルッキングなメカニズムの双方が働くとの見方を示した。そのうえで、これらの委員は、今後、実際の物価上昇率が前年比+1%台前半で推移するもので、バックワード・ルッキングなメカニズムが強まるほか、2%の「物価安定の目標」に対する信認が高まり、フォワード・ルッキングな上昇メカニズムも強まってくるとの見方を示した。

対外的な情報発信について、多くの委員は、日本銀行は、①「2%の「物価安定の目標」を、2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する」と約束するとともに、②「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」との方針を明確にしているが、両者はともに重要なコミットメントであり、相互に補完的なものであるとの認識を述べた。「量的・質的金融緩和」の継続期間について、多くの委員は、2年という期間で厳密に区切っているという訳ではないということを、誤解のないように明確に説明していく必要があると

の認識を示した。同時に、何人かの委員は、そのことによって「2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に実現する」というコメントメントを弱めることがないように十分留意しなければならないと述べた。一人の委員は、上記の方針における「必要な時点まで」という文言は、先行きの見通しに基づいて判断するものであるとの認識を高めていく必要性を指摘した。これに関連して、ある委員は、金融政策の効果が実体経済や物価に波及していくには、ある程度のタイムラグがあることを考慮する必要があると付け加えた。何人かの委員は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要によって2014年1～3月に成長率が高まり、その反動によって4～6月に成長率が一旦落ち込むことは、委員の見通しの標準シナリオに織り込まれていることを、対外的により明確に説明する必要があると指摘した。

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。

- 政府と日本銀行の共同声明の発表から1年が経過したが、この間、大胆な金融緩和の効果もあり、日本経済は着実に上向いており、物価も底堅く推移している。政府は、昨年末閣議了解した政府経済見通しにおいて、2014年度の経済状況について、好循環が徐々に実現していく中で、デフレ脱却に向け着実な進展が見込まれるとの見通しを示した。本日の展望レポート中間評価の議論も、日本経済が物価安定目標の達成に向けて着実に前進していることを確認するものと受け止めている。引き続き「量的・質的金融緩和」を着実に推進し、できるだけ早期に目標を達成することを期待している。
- 政府は昨年末、平成26年度の予算案及び税制改正大綱を閣議決定した。前者は、競争力強化に繋がる施策等に予算を重点化し、歳出効率化を図るとともに消費税増収分を活用し、社会保障の充実と安定化を図っており、こうした取組み等により、新規国債発行額の減額及び「中期財政計画」の目標を上回る一般会計の基礎的財政収支の改善を実現した。後者は、投資減税や所得拡大促進税制の拡充等に加え、復興特別法人税の1年前倒しでの廃止、民間投資・消費の拡大のための税制上の手当て等を講じている。平成25年度補正予算と併せ、これらの早期成立に取り組む。賃金上昇に向けた環境整備を進める観点からは、経済の好循環実現に向け一致協力して取り組むことにつき、政労使三者で共通認識を取り纏めた。また、「日本再興戦略」に基づく施策を迅速・確実に実行していくため、主要

な施策の実施期限や担当大臣を明示した実行計画の策定を進め、成長戦略のさらなる進化に向け今後の検討方針を取り纏めた。こうした施策により、デフレ脱却・経済再生への道筋を確かなものとしつつ、社会保障制度の安定化・財政健全化を進めていく。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、緩やかに回復している。政府経済見通しでは、2014年度は、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要の反動減には留意が必要だが、各種施策の推進等により、年度を通してみれば、堅調な内需に支えられた景気回復により、実質GDP成長率は1.4%程度と見込まれる。消費税率引き上げの影響を除いた消費者物価上昇率は1.2%程度となるなど、デフレ脱却に向け着実な進展が見込まれる。政府の見方は日本銀行と同じと考えている。
- 1月20日の経済財政諮問会議で「中長期の経済財政に関する試算」を示し、併せて「好循環実現に向けての経済財政の展望」を公表した。中長期試算では、「中期財政計画」を踏まえた収支改善努力等の前提で、国・地方の基礎的財政収支は2015年度までに2010年度に比べ赤字の対GDP比を半減する目標が達成される姿となる。ただし、2020年度の黒字化目標は達成されない姿となり、さらなる収支改善努力が必要と認識している。目標達成に向け具体的な道筋が描けるよう、さらに検討を進める必要がある。経済財政諮問会議では、金融政策を含むマクロ経済政策の整合性の確保、ミクロの成長戦略との連携等を重視し、具体的な改革に向けて取り組む。
- 成長戦略については、今後成長戦略関連の施策の実行を強化するための実行計画を策定した。また、産業競争力会議において年次成長戦略改訂に向けた「成長戦略進化のための今後の検討方針」を取り纏めた。成長戦略のさらなる進化に大胆に取り組んでいく。
- 本日示された展望レポートの中間評価に沿って、物価安定目標の2%が実現することを期待している。金融政策運営の状況や物価の見通し等について、引き続き経済財政諮問会議等の場で十分ご説明頂ければと思っている。

V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」という現在の金融市場調節方針を維持

することが適当である、との考え方を共有した。

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

採決の結果

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

反対：なし

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

以上の議論を踏まえ、対外公表文が検討され、多数意見が形成された。これに対し、木内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。

なお、白井委員からは、多数意見の対外公表文案におけるリスク要因に関する記述について、国内の雇用・所得環境の改善ペースにも言及すべきであるとの反対意見が表明された。この理由として、白井委員は、昨年10月の展望レポートでも指摘しているように、先行き国内需要が堅調さを維持していくためには、雇用・所得環境の改善が消費を支えるという前向きの循環が持続することが重要であり、当面のリスク要因としてもこの点に触れるべきであると述べた。

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（2013年12月19、20日開催分）が全員一致で承認され、1月27日に公表することとされた。

以上

2014年1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、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。海外経済は、一部におお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。こうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けており。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5. 昨年10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率、消費者物価とともに、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。

6. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧洲債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる^(注1)。

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

このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

以 上

(注1) 白井委員は、国内の雇用・所得環境の改善ペースにも言及すべきであるとして、6. の記述に反対した。

(注2) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曾委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

(参考1)

▽2013～2015年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5～+2.9 <+2.7>	+0.7～+0.9 <+0.7>	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	
2014年度	+0.9～+1.5 <+1.4>	+2.9～+3.6 <+3.3>	+0.9～+1.6 <+1.3>
10月時点の見通し	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
2015年度	+1.2～+1.8 <+1.5>	+1.7～+2.9 <+2.6>	+1.0～+2.2 <+1.9>
10月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

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

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

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

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

(注5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

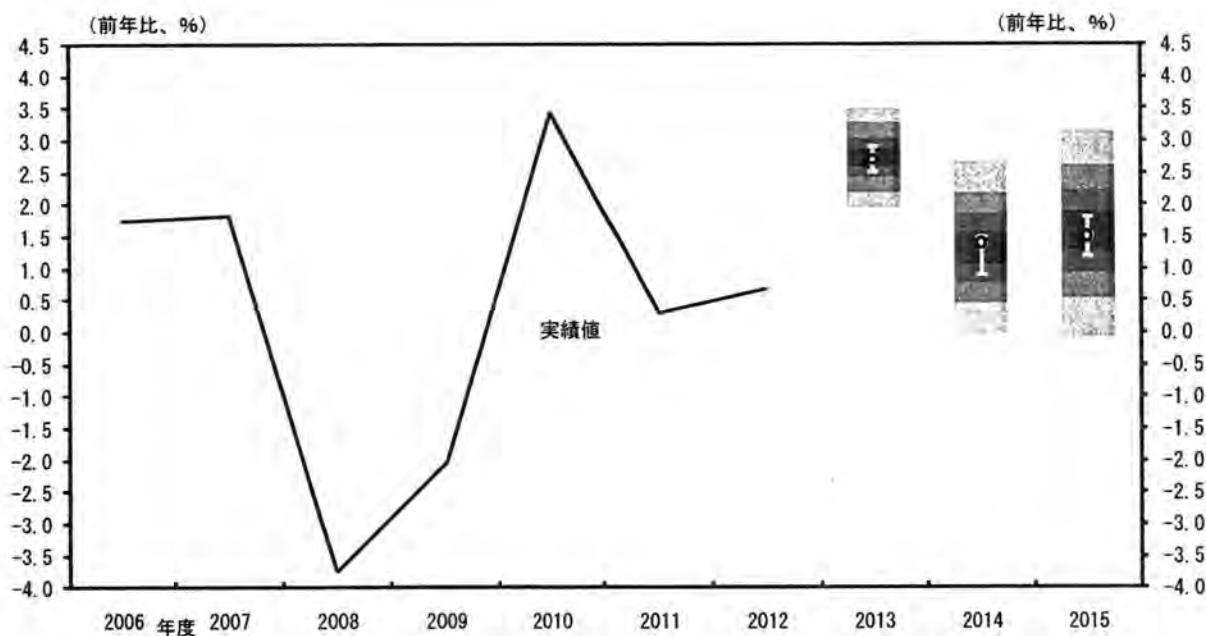
——対前年度比、%。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013年度	+2.5～+3.0	+0.7～+0.9	
10月時点の見通し	+2.6～+3.0	+0.6～+1.0	
2014年度	+0.6～+1.6	+2.7～+3.7	+0.7～+1.7
10月時点の見通し	+0.5～+1.6	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015年度	+1.2～+2.0	+1.5～+2.9	+0.8～+2.2
10月時点の見通し	+1.2～+2.0	+1.4～+2.9	+0.7～+2.2

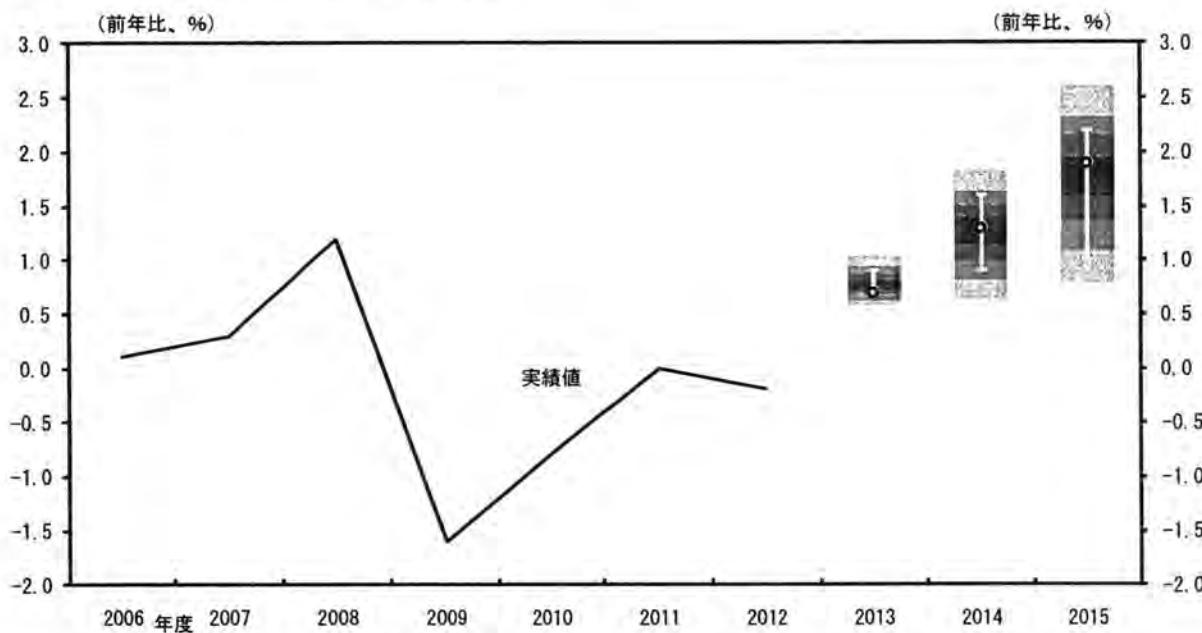
(参考2)

▽政策委員の見通し分布チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



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

上位40%～下位40%

上位30%～40%
下位30%～40%

上位20%～30%
下位20%～30%

上位10%～20%
下位10%～20%

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

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