



# 日本銀行 政策委員会月報

平成23年7月



第744号

※ 日本銀行はインターネットによる情報提供を行っており、日本銀行作成の最新の論文や金融・経済データのほか、日本銀行の概要などをご覧頂けます。

・インターネットアドレス [\*\*http://www.boj.or.jp/\*\*](http://www.boj.or.jp/)

※ 本月報の内容について、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。

# 目次

1. 議決事項	1
(1) 金融政策決定会合関係	1
◆金融市場調節方針の決定および「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（7月11・12日）	1
◆「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件（7月11・12日）	6
◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年6月13・14日開催分）に関する件（7月11・12日）	10
(2) 通常会合関係	11
◆議長の職務を代理する者の決定に関する件（7月1日）	11
◆政策委員会月報（平成23年6月）に関する件（7月22日）	12
2. 報告事項	13

# 1. 議決事項

## (1) 金融政策決定会合関係

### ◆金融市場調節方針の決定および「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（7月11・12日）

本委員会は、平成23年7月11・12日の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下記のとおりとすること、および当面の金融政策運営について別紙のとおり公表することを決定した。

#### 記

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

別 紙

2011年7月12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<sup>(注1)</sup>)。

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

2. わが国の経済は、震災による供給面の制約が和らぐ中で、持ち直している。すなわち、震災後に大きく落ち込んだ生産活動は、供給面の制約が和らぐ中で、このところ持ち直しの動きが明確になっている。このため、輸出は増加に転じている。国内民間需要についても、家計や企業のマインドが幾分改善するもとの、持ち直しつつある。この間、金融環境をみると、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさが窺われるものの、総じて緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、小幅のプラスで推移している。

3. 先行きのわが国経済は、供給面の制約がさらに和らぎ、生産活動が回復していくにつれ、海外経済の改善を背景とする輸出の増加や、資本ストックの復元に向けた需要の顕現化などから、2011年度後半以降、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、小幅のプラスで推移するとみられる<sup>(注2)</sup>。以上を踏まえると、日本経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくと考えられる。

4. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、2011年度の成長率については、震災直後の落ち込みが大きかったことが影響して、幾分下振れるとみられる。もっとも、わが国経済は、本年度後半には緩やかな回復経路に復していくとみられ、2012年度の成長率については概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価については、国内企業物価・消費者物価(除く生鮮食品)とも、概ね見通しに沿って推移すると予想される。

(注1) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。  
反対：なし。

(注2) 本年8月の基準改定に伴い、消費者物価指数の前年比は、下方改定される可能性が高い。

5. 景気のリスク要因をみると、サプライチェーンに関する懸念は減じているが、震災の家計マインド等を通じる影響については、なお注意する必要がある。また、やや長い目でみた電力の供給制約については不確実性が幾分増している。海外経済については、バランスシート調整が米国経済に与える影響や、欧州のソブリン問題の帰趨について、引き続き注意が必要である。新興国・資源国については、物価安定と成長の両立に関する不確実性が大きい。

物価面では、国際商品市況の一段の上昇により、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援という3つの措置を通じて、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。今後とも、震災の影響を始め、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適切な措置を講じていく方針である。

(参考 1)

# ▽2011～2012 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	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011 年度	+0.2～+0.6 <+0.4>	+2.2～+2.5 <+2.4>	+0.6～+0.8 <+0.7>
4月時点の見通し	+0.5～+0.9 <+0.6>	+1.6～+2.6 <+2.2>	+0.5～+0.8 <+0.7>
2012 年度	+2.5～+3.0 <+2.9>	+0.5～+0.9 <+0.6>	+0.6～+0.7 <+0.7>
4月時点の見通し	+2.7～+3.0 <+2.9>	+0.3～+0.7 <+0.6>	+0.5～+0.7 <+0.7>

(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、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注 3) 今回の消費者物価の見通しは、現行の 2005 年基準の指数をベースにしているが、統計作成当局は、同指数について 2011 年 8 月に 2010 年基準の指数に切り替えるとともに、前年比計数を 2011 年 1 月分に遡って改定する予定であることを公表している。その際には、前年比上昇率が下方改定される可能性が高い。

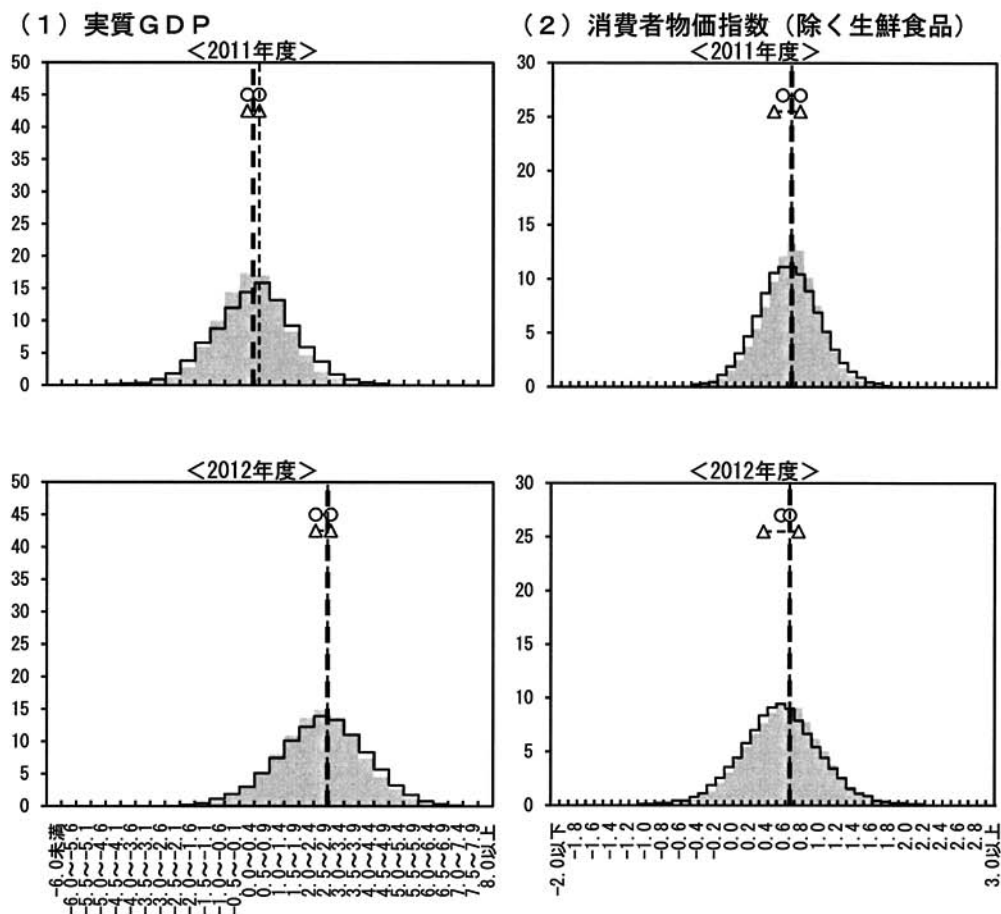
(注 4) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011 年度	+0.2～+0.6	+2.2～+2.6	+0.5～+0.8
4月時点の見通し	+0.5～+1.0	+1.5～+2.7	+0.5～+0.9
2012 年度	+2.5～+3.0	+0.3～+1.0	+0.4～+0.8
4月時点の見通し	+2.5～+3.0	+0.1～+1.0	+0.4～+0.7

(参考2)

## リスク・バランス・チャート



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2011年4月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2011年4月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) 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。



## ◆「米ドル資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件（7月11・12日）

本委員会は、平成23年7月11・12日の金融政策決定会合において、最近における国際金融資本市場の状況と、これが円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資するため、下記の諸措置を講ずることを決定した。

### 記

1. 「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日決定）<sup>注1)</sup>を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」（平成22年5月10日決定）<sup>注2)</sup>を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」（平成22年5月10日決定）<sup>注3)</sup>を別紙3.のとおり一部改正すること。

---

注1) 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注2) 「米ドル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」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注3) 「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」 中一部改正

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成~~23~~24年8月1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。

別紙 2.

「米ドル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

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日より実施し、平成~~23~~24年8月1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。

「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」中  
一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 為替スワップ取極の有効期限（引出可能期限）

平成~~23~~24年8月1日

## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年6月13・14日開催分）に関する件（7月11・12日）

本委員会は、平成23年7月11・12日の金融政策決定会合において、金融政策決定会合の議事要旨（2011年6月13・14日開催分）<sup>注4)</sup>を承認した。

---

注4) インターネット・ホームページをご参照ください（7月15日公表）。

## (2) 通常会合関係

---

### ◆議長の職務を代理する者の決定に関する件（7月1日）

本委員会は、平成23年7月1日、日本銀行法第16条第5項の規定に基づき、政策委員会議長白川 方明委員、山口 廣秀委員および西村 清彦委員に事故がある場合に議長の職務を代理する者を中村 清次委員とすることを決定した。

## ◆政策委員会月報（平成23年6月）に関する件（7月22日）

本委員会は、平成23年7月22日、政策委員会月報（平成23年6月）を承認した。

## 2. 報告事項

- 金融機関の業務運営動向とリスクの状況（金融機構局）
- 新日銀ネット構築プロジェクトの進捗状況  
（決済機構局、システム情報局）
- 2011年度IT投資計画の進捗状況（6月末時点）等  
（システム情報局）
- 剰余金特例法案の附帯決議について（国際局、政策委員会室）



平成23年8月26日

**日本銀行政策委員会月報（第744号）**

編集兼発行者      日本銀行政策委員会室長  
飯 野      裕 二

発行所              日      本      銀      行

東京都中央区日本橋本石町 2の1の1  
電話 03-3279-1111(代表)

本月報に関する照会は、日本銀行政策委員会室（03-3277-3680〈直通〉）までお寄せください。