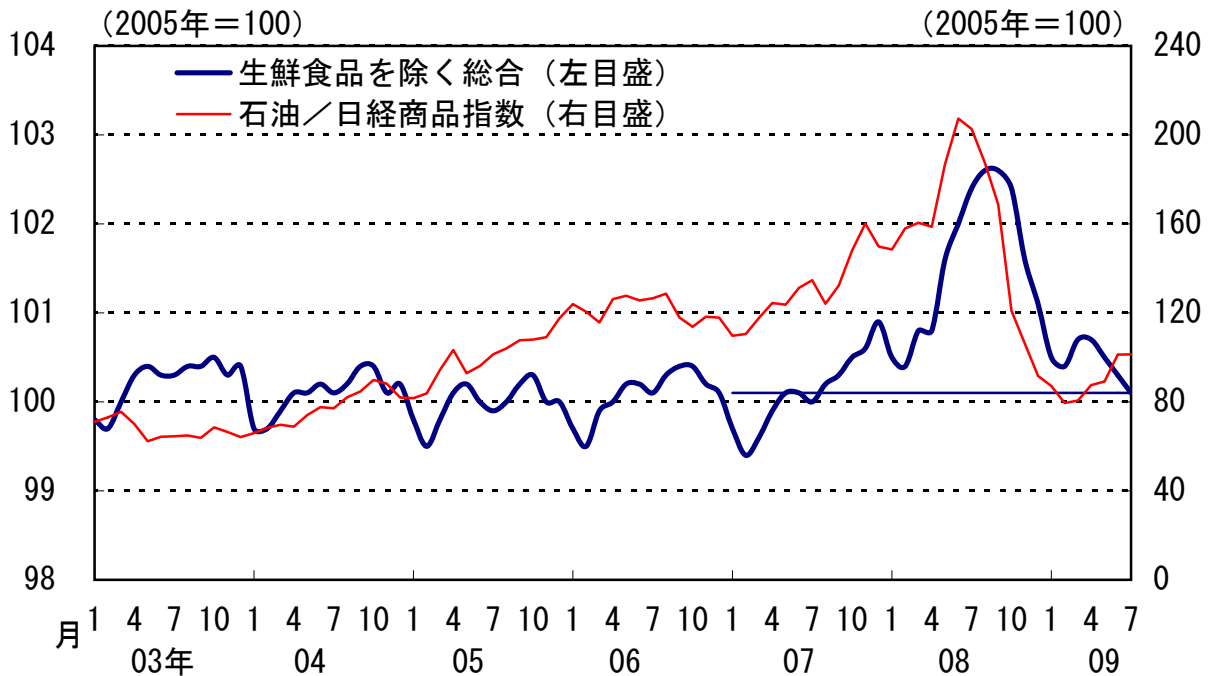


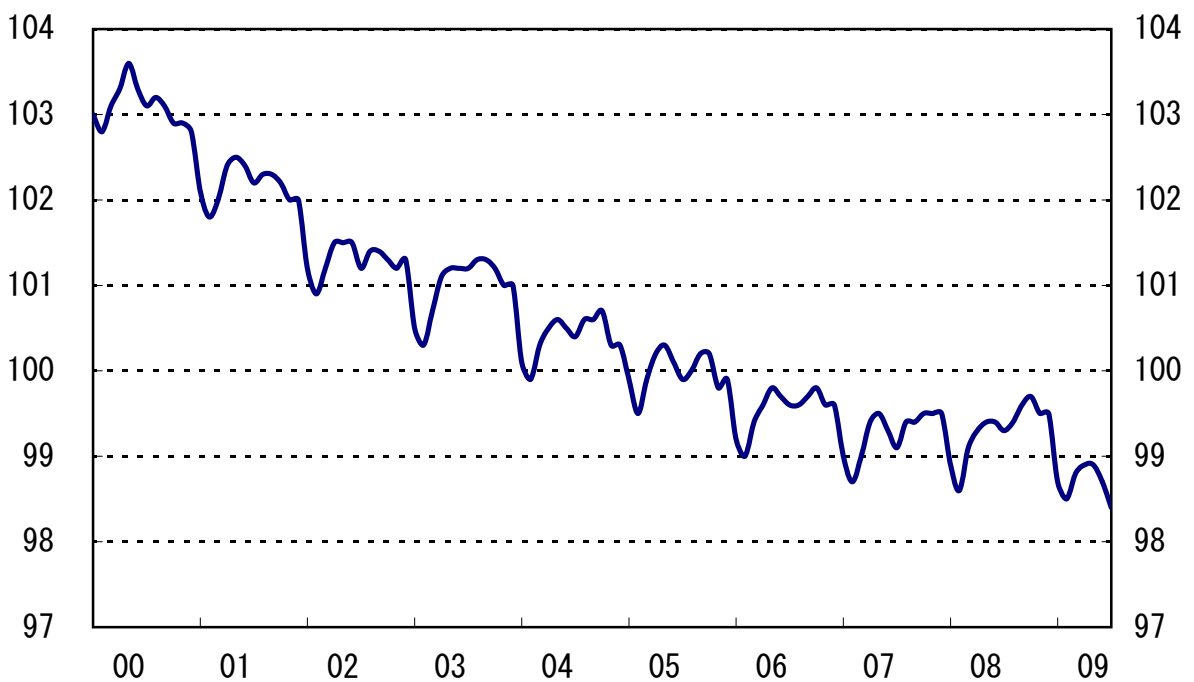
消費者物価指数の推移

(1) 生鮮食品を除く総合



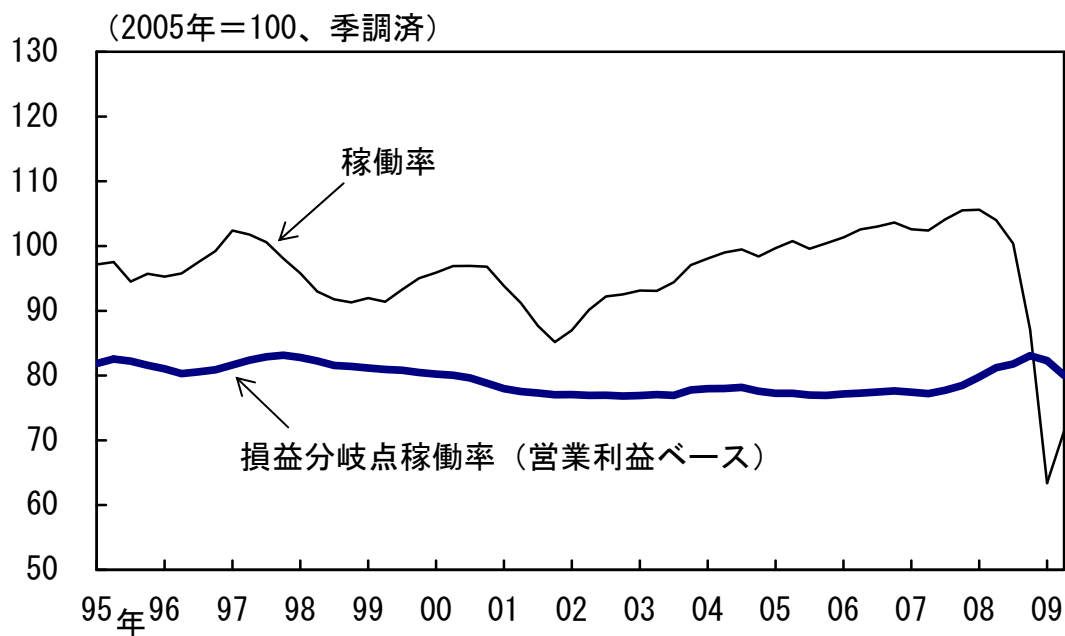
(注) 日経商品指数の「石油」は、ガソリン、灯油、軽油、C重油。
(資料) 総務省、日本経済新聞社

(2) 食料 (酒類を除く) 及びエネルギーを除く総合



(資料) 総務省

稼働率と損益分岐点



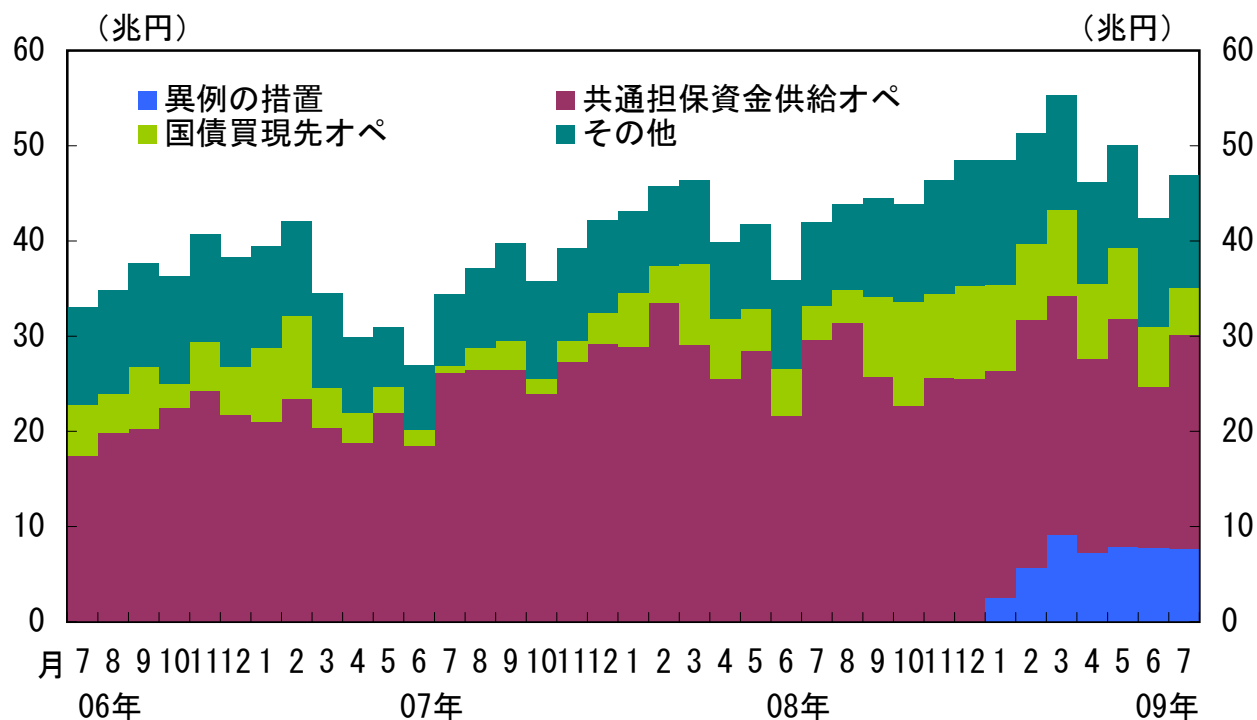
(注1) 製造業全規模ベース。

(注2) 損益分岐点稼働率は後方4期移動平均。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」、経済産業省「鉱工業生産指数」

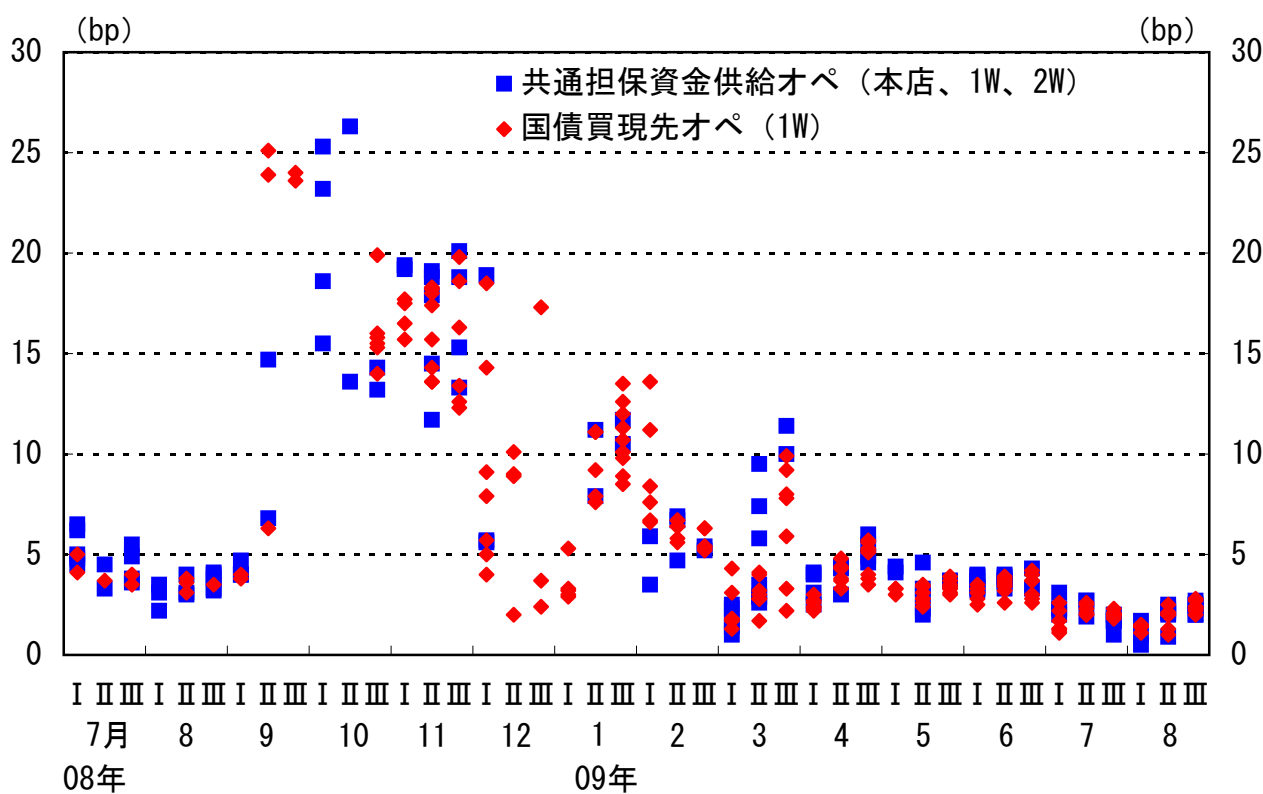
短期供給オペ

(1) 短期供給オペ残高の推移



(注) 異例の措置とは、企業金融支援特別オペ+C P等買入れ+社債買入れ。

(2) 短期供給オペの平均落札レート



(注1) コールレート (オーバーナイト物) の誘導目標とのスプレッド。

(注2) I、II、IIIは、それぞれ上旬、中旬、下旬。

(資料) 日本銀行

FOMCのリスクバランスに対する評価

(1) 2002年～2003年

FOMC 開催日		FFレート 誘導目標 (%)	ステートメントの表記
2002年	12/10	1.25	<ul style="list-style-type: none"> ・物価の安定と持続的な経済成長という二つのゴールに関する、予見可能な将来の見通しについてのリスクはバランスしている。 <p>"...the risks are balanced with respect to the prospects for both goals for the foreseeable future."</p> <p>-- both goals : long-run goals of price stability and sustainable economic growth</p>
2003年	1/29	1.25	同上
	3/18	1.25	<ul style="list-style-type: none"> ・石油価格をはじめとする地政学的な不確実性が緩和するまで、リスクバランスについての判断を差し控える。 <p>"... the Committee decided to refrain from making that determination until some of those uncertainties abate."</p> <p>-- those uncertainties : oil price premiums and other aspects of geopolitical uncertainties</p>
	5/6	1.25	<ul style="list-style-type: none"> ・持続的な経済成長のリスクは、今後数四半期に亘り、ほぼバランスしている。対照的に、同じ期間のインフレリスクは、可能性は低いが、好ましくならぬ大幅な低下となる可能性の方が、上振れる可能性よりも高い。この結果、リスクバランスは、予見し得る将来において、弱含みの方向に傾斜している。 <p>"...the Committee perceives that over the next few quarters the upside and downside risks to the attainment of sustainable growth are roughly equal. In contrast, over the same period, the probability of an unwelcome substantial fall in inflation, though minor, exceeds that of a pickup in inflation from its already low level. The Committee believes that, taken together, the balance of risks to achieving its goals is weighted toward weakness over the foreseeable future."</p>
	6/25	1.00	<p>(前半部分はほぼ前回会合と同じ)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・総合的な判断として、予見し得る将来において、後者（インフレの下振れ）の懸念の方が強いだろうとみている。 <p>"The Committee perceives that the upside and downside risks to the attainment of sustainable growth for the next few quarters are roughly equal. In contrast, the probability, though minor, of an unwelcome substantial fall in inflation exceeds that of a pickup in inflation from its already low level. On balance, the Committee believes that the latter concern is likely to predominate for the foreseeable future."</p>
	8/12	1.00	<p>(前半部分はほぼ前回会合と同じ)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・総合的な判断として、予見し得る将来において、インフレ率が望ましくない低水準になるリスクが、主たる懸念材料となる可能性が高いと判断している。 <p>"The Committee perceives that the upside and downside risks to the attainment of sustainable growth for the next few quarters are roughly equal. In contrast, the probability, though minor, of an unwelcome substantial fall in inflation exceeds that of a rise in inflation from its already low level. The Committee judges that, on balance, the risk of inflation becoming undesirably low is likely to be the predominant concern for the foreseeable future."</p>

FOMCのリスクバランスに対する評価

(2) 2009年

FOMC 開催日		FFレート 誘導目標 (%)	ステートメントの表記
2009年	4/29	0~0.25	<p>(景気に関するリスクの表記なし)</p> <ul style="list-style-type: none"> ただし、議事要旨で「参加者は引き続き経済見通しには大きなダウンサイドリスクがあるとみている」とある。 <p><Minutes></p> <p>"Moreover, participants continued to see significant downside risks to the economic outlook."</p> <ul style="list-style-type: none"> インフレ率が、長期的な経済成長と物価の安定を促す水準を、暫くの間下回るリスクがある。 <p>"..., the Committee sees some risk that inflation could persist for a time below rates that best foster economic growth and price stability in the longer term."</p>
	6/24	0~0.25	<p>(景気に関するリスクの表記なし)</p> <ul style="list-style-type: none"> ただし、議事要旨で「殆どの参加者は、経済成長のダウンサイドリスクは前回会合以降幾分低下したが、引き続きかなり大きいと考えている」とある。 <p><Minutes></p> <p>"Most believed that downside risks to economic growth had diminished somewhat since the April meeting, but were still significant."</p> <p>(インフレに関するリスクの表記なし)</p> <ul style="list-style-type: none"> ただし、議事要旨で「殆どの参加者は、インフレのダウンサイドリスクが小さくなっているとみている」とある。 <p><Minutes></p> <p>"Still, in light of the signs that economic activity was stabilizing, most participants saw less downside risk to their expectations for inflation."</p>
	8/12	0~0.25	<p>(景気に関するリスクの表記なし)</p> <ul style="list-style-type: none"> ただし、議事要旨で「ベースラインの見通しは変わっていないが、多くの参加者は、ダウンサイドリスクが前回会合以降小さくなったとみている」とある。 <p><Minutes></p> <p>"Many noted that their baseline projections for, ..., had not changed appreciably since the Committee met in June but that they now saw smaller downside risks."</p> <p>(インフレに関するリスクの表記なし)</p> <ul style="list-style-type: none"> ただし、議事要旨で「複数の参加者は、大幅なディスインフレのリスクがあるとみている。しかし、...複数の参加者は、一時的に低くなっている資源利用が、インフレ率を目に見えて低下させることには懐疑的である」とある。 また、「何人かの参加者は、アナリストや企業の間で、FRBのバランスシートと財政赤字の拡大が適切なタイミングで調整されなければ、最終的にインフレにつながり得るとの懸念があることを指摘し、適切なタイミングで、金融緩和度合いを緩め始める意思と手段を有していることを発信し続けることが重要である」と付記されている。 <p><Minutes></p> <p>"...a few saw a risk of substantial disinflation. However, some pointed to the problems in measuring economic sluck in real time, and several were skeptical that temporarily low levels of resource utilization would reduce inflation appreciably,..."</p> <p>"Participants noted concerns among some analysts and business contacts that the sizable expansion of the Federal Reserve's balance sheet and large continuing federal budget deficits ultimately could lead to higher inflation ... To address these concerns, it would be important to continue communicating that the Federal Reserve has the tools and willingness to begin withdrawing monetary policy accommodation ..."</p>