

公表時間

8月16日(水)14時

2006.8.16

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2 0 0 6 年 7 月 13、14 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、2006 年 8 月 10、11 日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1 . 開催日時 : 2006 年 7 月 13 日 (14:00 ~ 16:04)
7 月 14 日 (9:00 ~ 13:30)

2 . 場 所 : 日本銀行本店

3 . 出席委員 :

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")

4 . 政府からの出席者 :

財務省	杉本 和行	大臣官房総括審議官 (13日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (14日)
内閣府	中城 吉郎	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	山本 晃
理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
国際局審議役	高橋 亘

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	神津多可思
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	神山一成
企画局企画役	武田直己

．金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1．最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（6月14日、15日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ねゼロ%で推移した。

2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利は上昇した。ユーロ円金先レートは、堅調な経済指標等を背景に上昇した。

株価は先月後半から上昇し、日経平均株価は足もとでは15千円前後で推移している。

長期金利は、わが国株価の上昇や堅調な経済指標等を背景に上昇し、最近では1.9%前後で推移している。

円の対米ドル相場は、米国の金融政策に対する思惑などを受けてもみ合いとなり、最近では114～115円程度で推移している。

3．海外金融経済情勢

米国経済は、潜在成長率近傍の景気拡大が続いているが、足もと家計支出や雇用面で増勢が鈍化している。物価面では、エネルギー高により消費者物価の総合指数は高めの上昇率となっており、食料品・エネルギーを除くコアのインフレ率も緩やかな上昇となっている。

ユーロエリアでは、輸出や生産、設備投資が増加しているほか、雇用環境の緩やかな改善を背景に家計支出も低調な地合いを脱しているなど、景気回復のモメンタムが徐々に強まっている。

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。N I E S、A S E A N諸国・地域では、エネルギー高の影響が部分的に顕在化しているが、総じて緩やかな景気拡大が続いている。

米欧の金融資本市場をみると、長期金利、株価とも上昇した。エマージング金融資本市場でも、それまでの価格下落をある程度巻き戻す動きがみられた。

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。」

4 . 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けている。先行きも、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加している。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。6月短観における2006年度の経常利益見通しや設備投資計画は、高水準の企業収益が続くもとで、設備投資は拡がりを伴って増勢を続けるとの見方を裏付ける内容であった。

個人消費関連の販売統計は、天候不順等を背景に小売関連の指標が冴えない動きとなっているほか、消費者コンフィデンス指標にも弱めのものがみられる。もっとも、サービス関連消費の指標は総じて良好である。

鉱工業生産は、内外需の増加を背景に、増加を続けている。先行きについても、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もしっかりしていることから、増加基調を続けると考えられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給に関する諸指標が引き締まり傾向を示す中、雇用者所得は緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感の強まりや高水準の企業収益を背景に、緩やかな増加を続ける可能性が高い。

マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在は需要超過状態に入ってきているとみられる。短観の設備判断DIと雇用人員判断DIの加重平均指数をみても、足もと不足超幅が徐々に拡大してきている。先行きも、マクロ的な需給ギャップは需要超過方向で推移していくとみられる。

物価面をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けており、先行きも上昇を続けるとみられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、プラス基調で推移している。先行きについては、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は増加に転じている。こうしたもとで、銀行貸出は増加幅が拡大している。CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライ(M2 + CD)は、前年比1%台の伸びで推移している。

・金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1 . 経済情勢

経済情勢について、委員は、6月短観を含め前回会合以降明らかになった経済指標を踏まえると、わが国経済は、4月の展望レポートで示した見通しに概ね沿って、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスが取れた形で緩やかに拡大しており、先行きについても、緩やかな拡大を続けていくとの見方を共有した。

海外経済に関して、委員は、全体として、拡大が続いており、先行きも拡大を続けるとの見方を共有した。

米国経済について、多くの委員は、現状は、景気拡大が続いているとの認識を示した上で、住宅投資や雇用面で減速を示す指標がみられ、先行きの景気拡大ペースに関して不確実性が高まっていると指摘した。また、多くの委員は、物価動向について、労働需給の引き締めや原油価格を含めた商品市況の上昇を背景に、コアベースの消費者物価が上昇ペースを速めており、景気が減速傾向を辿る中で、インフレ懸念が沈静化されていくかどうか注目される局面となっているとコメントした。この間、一人の委員は、物価の先行きには予断は持てないものの、生産性の上昇により単位当たり労働コストの伸びは低下しており、コア物価の上昇は今のところ緩やかに止まっていると指摘した。

東アジア経済について、多くの委員は、中国は内外需とも力強い拡大が続いているとの認識を示した。また、欧州経済について、何人かの委員は、輸出や生産が増加し、家計支出も持ち直しており、景気回復のモメンタムが強まってきていると述べた。また、複数の委員は、エマージング諸国のファンダメンタルズは、株価下落の中にあっても、しっかりしていると述べた。こうした点を踏まえ、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりを伴って景気の拡大

が続いているとの見方を共有した。

わが国経済について、委員は、輸出は、海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きも増加を続けていく可能性が高いとの見方で一致した。

国内民間需要について、委員は、企業部門の好調が維持され、それが家計部門に波及しているとの認識を共有した。

企業部門について、委員は、設備投資は、内外需の増加、企業収益の好調が続くもとの、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。多くの委員は、6月短観で企業収益をみると、素材関連の一部で原材料高の影響がみられるものの、全体として、好調が続いていると指摘した。また、これらの委員は、6月短観における2006年度設備投資計画が3月調査からしっかりと上方修正されているほか、機械受注等の先行指標も増加基調を示しており、今後も設備投資は増勢を続けていくとみられると述べた。この間、一人の委員は、従来リストラに注力して設備投資を抑制してきた企業では、過剰設備の解消や金利先高観の台頭を背景に、これまでの慎重な投資スタンスを緩める可能性もあると述べた。

個人消費について、委員は、増加基調にあり、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、増加を続ける可能性が高いとの見方を共有した。何人かの委員は、サービス関連消費は増加を続けている一方で、小売関連指標やマインド指標には弱めの動きもみられるとした上で、こうした動きには天候不順といった一時的要因も影響しているとみられるが、消費者マインドの動向には注意していく必要があると述べた。このうち一人の委員は、足もとの消費動向には株安も影響しているとみられると付け加えた。この間、ある委員は、景気回復が所得層によって異なる影響を与えている可能性があり、その場合、好調な企業業績から個人消費への波及効果が想定比弱いかもしれないと指摘した。

生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需の増加を背景に、増加を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。また、在庫について、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスが取れた形となっており、やや荷もたれ感のあった素材関連分野でも在庫調整が進捗しているとの認識で一致した。何人かの委員は、電子部品・デバイスの在庫は出荷との対比で足もと過剰感はさほど高くないが、東アジアを中心とする一時的な生産調整の影響もみられていることから、先行きの在庫調整リスクには注意する必要があると述べた。複数の委員は、仮にこの分野で在庫調整が発生したとし

ても、2004年の「踊り場」時の経験もあって、調整は小幅なものに止まるとみられるが、米国経済の予想外の減速と結び付いた場合のリスクには留意すべきであると述べた。一人の委員は、景気は拡大基調を続ける可能性が高いが、その場合でも、小さな景気の波が生じ、「踊り場」的な状況が生じることも考えられると指摘した。

雇用・所得面について、委員は、労働市場の需給は引き締まり傾向を続け、フルタイム労働者を含め雇用者数が着実に増加しているもとで、雇用者所得も緩やかに増加を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中、賃金の伸びは緩やかであると指摘した。ある委員は、企業の人手不足感は強まる方向にあり、この影響はいずれ賃金面に表れると思うが、それにはもう少し時間がかかりそうであるとの見方を示した。

経済の活動水準について、委員は、需給ギャップの推計値が供給超過状態から需要超過状態に入ってきているとみられるほか、6月短観でも企業の雇用人員や設備に関する不足感がさらに強まっていく見通しにあることを踏まえると、景気の現状評価に関する表現については、「着実に回復を続けている」から「緩やかに拡大している」に変更することが適当であるとの見方を共有した。委員は、今回の景気の現状評価に関する表現の変更は、経済の活動水準の変化に応じたものであり、景気の足取りの強さに関する判断を上方修正したものではないとの認識もあわせて確認した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、原油や非鉄金属といった国際商品市況高などを背景に高い伸びを続けており、先行きも上昇を続けるとの見方で一致した。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）について、委員は、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中で、前年比プラス基調を続けていくと予想されるとの見方で一致した。一人の委員は、エネルギーを除く消費者物価の動向を財、サービス別にみると、財価格は非常に緩やかに回復しているほか、サービス価格は、労働コストの上昇やマンションの帰属家賃の上げ止まり等を背景に、緩やかな上昇を続けており、消費者物価の上昇トレンドに変化はないとの見方を示した。この間、何人かの委員は、最近実施された幾つかのアンケート調査をみると、消費者のインフレ予想がここにきてやや大きく上方修正されている可能性があるとして指摘した。

2．金融面の動向

金融面に関して、委員は、企業金融面では、銀行の貸出態度、C P・社債の発行環境など、金融環境は極めて緩和的な状態が続いているとの認識を共有した。ある委員は、緩和的な金融環境のもとで、足もと銀行貸出の伸びは高まり、民間の資金需要も増加に転じていると述べた。

5月中旬以降株価が不安定な動きを続けたことについて、多くの委員は、各国で金融緩和度合いの修正が進められる中で、投資家のリスク評価の見直しが進み、特に昨年後半以降に顕著になった行き過ぎの調整が急速に進んだという見方を示した。委員は、6月後半から株価は世界的に落ち着きを取り戻しつつあるようにみられるが、最近の地政学的リスクの高まりといった新たな不透明要因も発生していることから、内外の市場動向は注視していく必要があるとの認識で一致した。

3．中間評価

以上のような経済・物価・金融面の情勢認識を踏まえ、4月の展望レポートで示した「経済・物価情勢の見通し」との関係では、景気は「見通し」に概ね沿って推移すると予想される、物価面では、国内企業物価は、原油価格をはじめとする国際商品市況高を背景に、2006年度は「見通し」に比べて上振れるものと見込まれる、2007年度の上昇率は、「見通し」に概ね沿ったものとなると予想される、消費者物価は、「見通し」に概ね沿って推移すると予想される、との見方が共有された。

・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を踏まえて、当面の金融政策運営について、委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標をこれまでの概ねゼロ％から、0.25％前後へ引き上げることが適当であるとの見方で一致した。

委員は、経済・物価情勢が4月の展望レポートで示したシナリオに沿って着実に改善する中、金融政策面からの刺激効果は次第に強まってきており、今後ともゼロ金利を継続すれば、結果的に、将来、経済・物価が大きく変動する可能性があるとの認識を共有した。一人の委員は、実質成長率のトレンドと実質コールレートとの差をみると足もと緩和度合いは徐々に強まっていると指摘した。ある委員は、現在、投資の行き過ぎが生じているわけではないが、長い目

でみると、部門間で偏った投資が行われるリスクについてはよくみていく必要があると述べた。

こうしたもとの、委員は、今後とも経済・物価が望ましい姿で推移していくためには、ここで政策金利の調整を行うことが適当であり、このことは、長い目でみて物価の安定と持続的な成長につながっていくとの考え方で一致した。ある委員は、今回金利水準の調整を行うことは、足もとの過熱を抑え込むといったことではなくて、むしろ長い目でみて経済・物価の振幅を小さくすることにより、日本経済の成長を支えるための措置と位置付けられると述べた。また、別の複数の委員は、経済が正常に戻りつつある過程で、異例のゼロ金利を続ける必要性は乏しく、金利体系が自然なものになっていくことは、中長期的な観点からみて物価安定のもとでの持続的な成長を支援すると指摘した。この間、何人かの委員は、市場では7月のゼロ金利解除を織り込んでおり、本会合で0.25%の利上げを決定したとしても、市場が動揺する可能性は低いと付け加えた。

補完貸付の適用金利のあり方について議論が行われた。多くの委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を0.25%に引き上げる場合、補完貸付の適用金利（基準貸付利率）を0.4%に引き上げることが適当であると述べた。一方、何人かの委員は、補完貸付の適用金利を0.5%にすることが適当であると述べた。

0.5%の適用金利を支持する委員は、現在コールレートとのスプレッドが狭過ぎる結果、最近では補完貸付が大量に利用されているが、補完貸付の適用金利をある程度高めに設定した方が市場における裁定取引を活発化させ、むしろ短期金融市場の機能の回復を促進する効果が期待できると指摘した。このうち一人の委員は、市場に安心感を与える観点からは、補完貸付の適用金利の引上げ幅を小幅に止めることなく、今後の金融政策運営に関する情報発信を適切に行うことで対応すべきであると付け加えた。

一方、多くの委員は、スプレッドの拡大は、長い目でみれば市場機能の観点から必要であるとしつつ、量的緩和政策の解除以降、市場機能は徐々に回復してきているものの、なお道半ばであり、現時点では、コールレートの安定的なコントロールに最大限配慮することが適当であるとして、0.4%を支持した。

委員は、補完貸付の適用金利である「基準貸付利率」については、「公定歩合」と呼びならわされてきたが、金融政策の基本スタンスを示す役割が既に失われているにもかかわらず、政策金利という印象を与えがちであるため、今後は、できるだけ正式の用語を用いる

ことが適当であるとの見解で一致した。

長期国債の買入れについて、委員は、引き続き、先行きの日本銀行の資産・負債の状況などを踏まえつつ、当面は、これまでと同じ金額、頻度で実施していくことが適当であるとの見解を共有した。

今後の金融政策運営について、委員は、今後とも経済・物価情勢を丹念に点検しながら運営していくとした上で、経済・物価情勢が展望レポートで示した見通しに沿って展開していくのであれば、金融政策運営についても、展望レポートで示した考え方に沿って実施できる可能性が高いとの考え方で一致した。すなわち、金利水準の調整については、経済・物価情勢の変化に応じて徐々に行う、

この場合、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高い、という認識を共有した。

委員は、これまでの日本銀行の情報発信を通じて、市場では、先行きの金融政策運営に関する日本銀行の基本的な考え方が浸透してきていることから、こうした考え方に変わりがないことを引き続き粘り強く説明していくことが重要であるとの認識で一致した。その上で、何人かの委員は、日本銀行が利上げを急いでいるという印象を与えないようにすることが大切であると述べた。このうち一人の委員は、米国のような連続的な利上げが行われると受け止められることのないようにする必要があると述べた。ある委員は、この機会に、今後の金利水準の調整は徐々に行うことをさらに明確に説明することは重要であると指摘した。ただ、同時にそれは「経済・物価情勢が展望レポートの見通しに沿って展開していくと見込まれるのであれば」という条件付きであることも説明する必要があると付け加えた。また、複数の委員は、今後の政策運営に関する情報発信については、過度に先行きの政策運営を縛ることにならないように、あくまで展望レポートで示した考え方を基本とすべきであると述べた。

・ 議案の提出

以上の議論を踏まえ、議長から、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、(1) 金融市場調節方針、(2) 基準割引率および基準貸付利率の変更、(3) 「金融市場調節方針の変更について」の公表、に関して、以下の3つの議案が提出された。

ただし、一人の委員は、前記のような理由から、基準割引率および基準貸付利率の変更に関して、基準割引率および基準貸付利率を年0.5%とすることが適当であり、その旨の議案を提出したいと述べた。

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、下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

- 2．対外公表文は別途決定すること。

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（議長案）

- 1．日本銀行法第33条第1項第1号の手形の割引に係る基準となるべき割引率（以下「基準割引率」という。）および同項第2号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率（以下「基準貸付利率」という。）を、下記のとおりとし、公表後直ちに実施すること。

記

基準割引率および基準貸付利率 年0.4%

- 2．対外公表文は別途決定すること。

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案（議長案）

標題の件に関し、別紙（別添参照）のとおり対外公表すること。

基準割引率および基準貸付利率の変更に関して、水野委員から、基準割引率および基準貸付利率を年0.5%とし、公表後直ちに実施する、との議案が提出された。

．政府からの出席者の発言

議長が金融市場調節方針の変更についての議案を取りまとめたこ

とを受け、財務省および内閣府の出席者より、議案への対応について政府部内の意見を調整し、また、必要に応じて財務大臣および経済財政政策担当大臣と連絡を取るため、会議の一時中断の申し出があった。議長はこれを承諾した（午後 0 時 39 分中断、午後 1 時 00 分再開）。

会議再開後、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、景気は回復している。また、物価の動向を総合してみると、デフレから脱却したとは言えないものの、着実な改善がみられており、デフレからの脱却が徐々に視野に入ってきているのではないかと考えられる。
- 先程、ゼロ金利を解除する旨の議案が提出された。政府としては、インフレの懸念がみられない現在の状況では、経済を金融面から引き続きしっかりと支えることが金融政策として重要であると考えており、ゼロ金利の解除については、必ずしも急ぐ必要はないものと考えている。
- しかし、仮にゼロ金利が解除される場合には、实体经济との関係では、景気回復を持続的なものとするため、ゼロ金利解除後も、引き続き十分に緩和的な金融環境を維持することにより、経済をしっかりと支えることが重要と考えている。また、市場の安定の確保も重要である。具体的には、市場は憶測で動いて不安定になることもあるので、金融政策の先行きの考え方や道筋について、丁寧に説明して頂く必要があり、特に、今後の利上げが連続的なものとなるわけではないというメッセージをきちんと発信して頂きたいと考えている。加えて、長期金利を含めた金利全般に目配りして頂き、長期国債の買入れ額については、現状を維持することが必要であると考えている。
- 本日の議論および先程の議案に照らせば、これらの点について、日本銀行にも認識を共有して頂けるものと考えてるので、ゼロ金利解除のタイミングについては、内外の経済状況および市場の動向を慎重に見極めて頂いた上で、日本銀行の判断に委ねたいと思う。日本銀行におかれては、わが国の景気回復が持続的なものとなるよう引き続き責任をもって金融面から経済を支えたとともに、市場の安定を確保し、政府の経済政策と整合的な、適切な金融政策の運営に努められることを期待している。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 政府は、7月7日に、「経済財政運営と構造改革に関する基

本方針 2006」を閣議決定した。今後、この基本方針に基づき、成長力・競争力強化、財政健全化および安全・安心で柔軟かつ多様な社会の実現に取り組み、構造改革を加速・深化させていく。

- 経済の現状をみると、景気は回復しているが、今後の物価動向については、注視していく必要がある。日本銀行におかれては、重点強化期間内におけるデフレからの脱却を確実なものとし、物価安定のもとでの民間主導の持続的な成長を図るため、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう市場の動向にも配慮しながら、実効性のある金融政策運営に努め、責任をもって金融面から経済を支えて頂くことを要望する。
- なお、本日の議論では、ゼロ金利を解除すべきとの提案がなされたが、解除の検討に当たっては、日本経済、世界経済の状況や、株式を含め内外の市場の動向等を注意深く見極めて判断することをお願いする。その上で、仮にゼロ金利を解除する場合には、当分の間、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持することを明確にして頂きたい。また、金融政策運営についての不透明感を生じさせ、市場が不安定化することのないよう、市場や国民の経済に対する予測可能性を高めるため、経済・物価情勢の展望や先行きの金融政策の方向性について、丁寧にご説明頂くことをお願いする。

採決

このあと、議長から提出された3つの議案および水野委員から提出された1つの議案が、(1)金融市場調節方針に関する議案(議長案)、(2)基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案(水野委員案)、同(議長案)、(3)「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案(議長案)、の順に採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案(議長案)は、採決の結果、全員一致で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、春委員、
福間委員、水野委員、西村委員、野田委員

反対：なし

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（水野委員案）は、採決の結果、賛成 3 反対 6 で否決された。

採決の結果

賛成：須田委員、水野委員、野田委員

反対：福井委員、武藤委員、岩田委員、春委員、福間委員、西村委員

基準割引率および基準貸付利率の変更に関する議案（議長案）は、採決の結果、賛成 6 反対 3 で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、春委員、福間委員、西村委員

反対：須田委員、水野委員、野田委員

須田委員は、補完貸付を、期末日や何らかのショックによる金利の跳ね上がりを抑え金利変動を安定化させるという当初企図した利用状況に回帰させ、また、市場における裁定取引の活発化を通じて市場機能の回復を促進するためにも、無担保コールレート（オーバーナイト物）と補完貸付の適用金利とのスプレッドをある程度拡大する方が良いことを主たる理由として反対した。

水野委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）とのスプレッドをある程度拡大しないと、特に金利先高観が強まる局面で補完貸付が大量に利用され、準備預金残高の積み進捗管理が難しくなる、また、市場機能の回復が遅れる可能性が高い、として反対した。

野田委員は、金融システムが安定を取り戻している中にあって、大量に補完貸付が利用される状況は、市場金利の自由な形成を歪めている可能性があり、市場規律の観点からも好ましくないと思われる、また、無担保コールレート（オーバーナイト物）とのスプレッドをある程度拡大する方が、市場における金利裁定を働かせ、市場機能の回復に資すると考えられる、として反対した。

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案（議長案）は、採決の結果、全員一致で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、春委員、
福間委員、水野委員、西村委員、野田委員

反対：なし

上記採決の後、政府からの出席者は、今後も経済をしっかりと支え、市場の安定を確保することが重要との認識を政府・日銀が共有していると考えており、引き続き政府の経済政策と整合的な、適切な金融政策の運営をお願いしたい、また、今回の決定の判断の背景に関する丁寧な説明と、当分の間、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持する旨のメッセージは重要である、との趣旨の発言を行った。なお、政府からの出席者は、本日の政府の対応については、本日中に公表する予定であると付け加えた。

・金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（7月14日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は7月18日に、それぞれ公表することとされた。

・議事要旨の承認

前回会合（6月14日、15日）の議事要旨が全員一致で承認され、7月20日に公表することとされた。

以 上

(別添)

2006年7月14日
日本銀行

金融市場調節方針の変更について

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（公表後直ちに実施）を決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。

2. 補完貸付については、その適用金利である「基準貸付利率」^(注)を0.4%とすること（公表後直ちに実施）を決定するとともに（賛成6反対3）、利用日数に関して上限を設けない臨時措置を当面継続することとした。なお、長期国債の買入れについては、先行きの日本銀行の資産・負債の状況などを踏まえつつ、当面は、これまでと同じ金額、頻度で実施していく方針である。

3. わが国景気は、本年4月末に公表した『経済・物価情勢の展望』（展望レポート）で示した見通しに概ね沿って、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスが取れた形で緩やかに拡大しており、先行きも、息の長い拡大を続けるものと見込まれる。消費者物価の前年比上昇率はプラス基調を続けていくと予想される。

4. 日本銀行は、これまで長期にわたりゼロ金利を維持してきたが、経済・物価情勢が着実に改善していることから、金融政策面からの刺激効果は次第に強まってきた。このような状況のもとで、これまでの政策金利水準を維持し続けると、結果として、将来、経済・物価が大きく変動する可能性がある。日本銀行としては、新たな金融政策運営の枠組みにおける2つの「柱」による点検を踏まえた上で、経済・物価が今後とも望ましい経路を辿っていくためには、この際金利水準の調整を行うことが適当と判断した。この措置は、中長期的に、物価安定を確保し持続的な成長を実現していくことに貢献するものと考えている。

5. 先行きの金融政策については、今後とも経済・物価情勢を丹念に点検しながら運営していく。経済・物価情勢が展望レポートに沿って展開していくと見込まれるのであれば、政策金利水準の調整については、経済・物価情勢の変化に応じて徐々に行うことになる。この場合、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高いと判断している。

以上

^(注)日本銀行法第15条第1項第2号に規定する「基準となるべき貸付利率」。なお、同第1号の「基準となるべき割引率」も0.4%とする（手形割引の取り扱いは今現在停止中）。