

2006.1.16

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

（概 況）

企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%となっており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、マイナス幅がかなり縮小してきている（前年比：10月－0.4%→11月－0.4%→12月－0.1%、図表1）。

—— 内訳をみると、民間銀行・信金等の貸出がはっきりとしたプラス寄与になっている（図表1）。

(1) 銀行貸出

民間銀行貸出 (特殊要因調整後) は、増加幅が拡大している (10 月+0.9% →11 月+0.9% →12 月+1.3%、図表 1)。

—— 12 月の民間銀行貸出は、賞与資金需要の増加等を背景に企業向け貸出のマイナス寄与が縮小したことから、伸び率が上昇した (図表 4)。

資金需要面をみると、企業部門の資金余剰傾向が続いており、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、景気が着実に回復を続けている中で、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は、全体として貸出姿勢を緩和してきている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫の貸出態度判断をみると、改善傾向を続けている (図表 8、10)。

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 中小公庫や商工中金調査の資金繰り判断 DI は、振れを伴いつつも、引き続き改善傾向にある (図表 8、10)。12 月の中小公庫の DI (1.9) は、89 年 12 月 (2.5) 以来の高い水準となった。

貸出金利は、このところ弱含んでいる (図表 12、13)。

—— 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を上回る水準で推移している (10 月+2.7% →11 月+3.2% →12 月+3.5%)。

—— CPについて、12 月の対短国スプレッドをみると、年末を控えて投資家の投資手控えが一部でみられたこと等から前月に比べやや上昇したものの、引き続き低水準となっており、良好な発行環境が続いている。この間、CP発行残高は、運転資金の増加等を背景に 1 割台の伸びを続けている (10 月+12.6% →11 月+17.5% →12 月+12.8%、図表 6)。

— 社債の発行環境については、12月も発行スプレッドは低水準で推移しており、良好な状況となっている。12月の社債の発行額は、年末を控えた時期ということもあって前月に比べ減少したが、四半期平均でみると4～6月以降、発行ペースに大きな変化はみられていない。この間、社債発行残高は、前年を上回って推移している（10月+1.0%→11月+0.8%→12月+1.8%、図表6）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		05/2Q	3Q	4Q	05/10月	11月	12月
CP	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02
	A1格	0.05	0.05	0.05	0.04	0.04	0.05
	A2格	0.20	0.20	0.15	0.16	0.14	0.15
社債	AAA格	0.09	0.08	0.07	0.08	0.07	0.07
	AA格	0.09	0.12	0.11	0.15	0.10	0.07
	A格	0.25	0.26	0.27	0.29	0.26	0.25

(注) 1. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

	05/2Q	3Q	4Q	05/10月	11月	12月
公募社債発行額	4,827	4,973	4,607	5,600	6,920	1,300
うちBBB格 (シェア%)	783 (16.2)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	1,000 (17.9)	900 (13.0)	100 (7.7)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

— エクイティファイナンスをみると、12月の増資は中規模案件が幾つかみられたことから、前月を大きく上回った。転換社債についても、前月を上回った。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/2Q	3Q	4Q	05/10月	11月	12月
転換社債発行額	1,258	1,031	1,048	560	950	1,634
株式調達額	1,351	1,343	2,485	1,925	1,677	3,853

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の05/12月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースは、日銀当座預金を中心に伸びを低め、前年比1%となっている(10月+2.8%→11月+1.5%→12月+1.0%、図表17)。

—— 銀行券発行残高は、11月に前年の改刷の影響から伸びを低めた後、12月は幾分伸び率が上昇し、前年比2%程度となっている(10月+2.9%→11月+1.1%→12月+1.9%)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比2%程度の伸びで推移している(10月+2.0%→11月+2.1%→12月+2.0%、図表17)。

—— 12月は、民間銀行貸出を中心に民間の資金調達が改善したものの、11月の伸びを押し上げていた普通交付税の支払い時期の前倒しの影響が剥落したことから、11月とほぼ同じ伸び率となった。

先行き1～3月も、前年比2%前後の伸び率で推移する見通し。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、11月は1,114件、前年比+4.7%となった(図表21)。

以上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | クレジット関連指標 |
| (図表 2) | 民間部門資金調達 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出 |
| (図表 4) | 民間銀行貸出の内訳 |
| (図表 5) | コミットメント・ライン等 |
| (図表 6) | 資本市場調達（CP・社債） |
| (図表 7) | 資本市場調達（株式） |
| (図表 8) | 企業金融関連指標 |
| (図表 9) | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| (図表 10) | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| (図表 11) | 企業の資金過不足 |
| (図表 12) | 金利関連指標 |
| (図表 13) | 貸出金利 |
| (図表 14) | スプレッド貸出のスプレッド |
| (図表 15) | CP・社債の信用スプレッド |
| (図表 16) | インフレ予想 |
| (図表 17) | マネー関連指標 |
| (図表 18) | マネタリーベース |
| (図表 19) | マネーサプライ |
| (図表 20) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 21) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 22) | 企業倒産 |
| (図表 23) | 資産保有状況 |

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

	—— 前年比%						
	2005年	05/4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
銀行計	-0.1 [-2.1]	-0.5 [-2.7]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.5]	0.9 [-0.7]	0.9 [-0.6]	1.3 [-0.2]
都銀等	-1.9	-2.3	-1.9	-0.7	-0.8	-0.8	-0.4
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	1.8	2.7	3.1	3.0	3.0	3.3
地銀	3.2	3.2	4.1	3.0	3.0	2.9	3.3
地銀Ⅱ	-1.2	-2.7	-1.7	3.3	3.2	3.2	3.6

- (注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。
2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

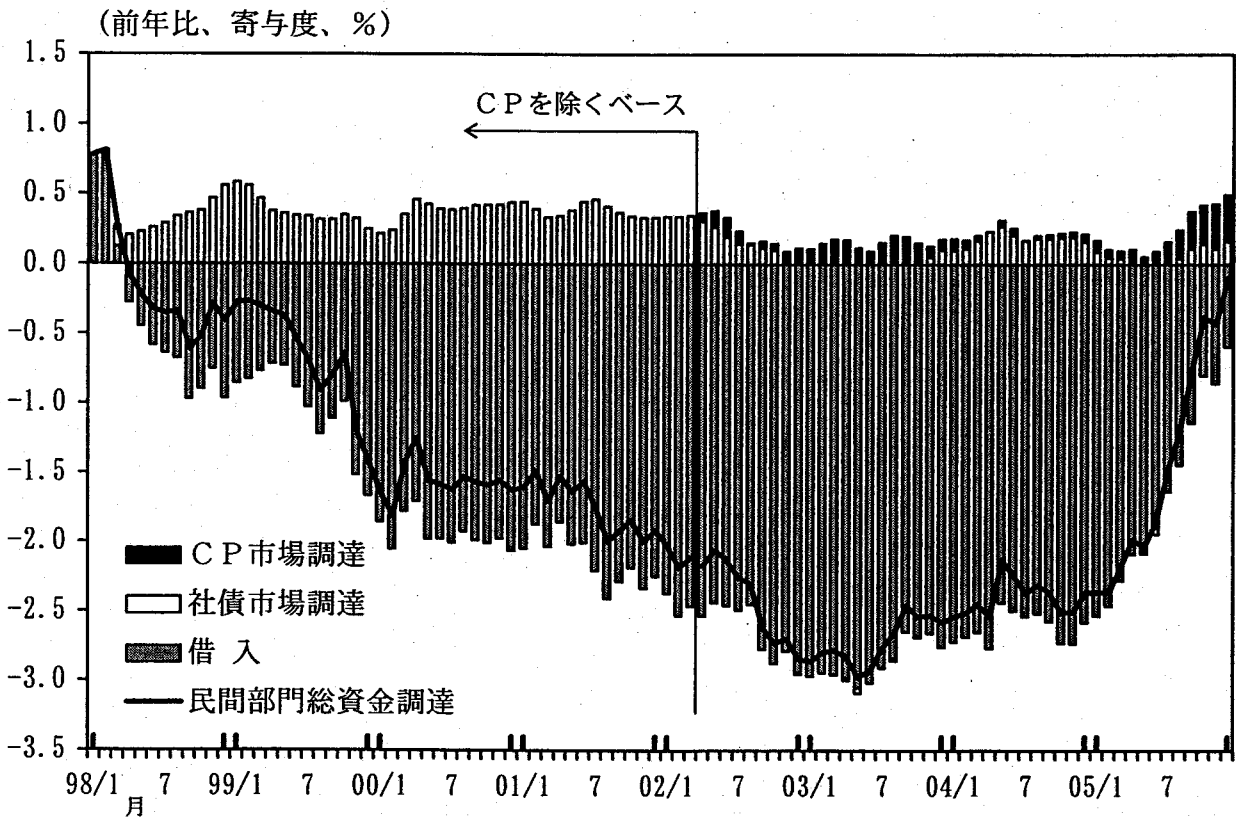
(2) 民間部門総資金調達

	—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント						
	2005年	05/4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
民間部門総資金調達	-1.4	-2.0	-1.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1
銀行・信金・外銀計	-0.2	-0.5	0.0	0.6	0.6	0.5	0.8
生保	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
寄与度							
政府系	-1.1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
3 公庫	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
直接市場調達	0.2	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5
C P	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
社債	0.1	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
6. 社債は前当月末の平均を平残としている。

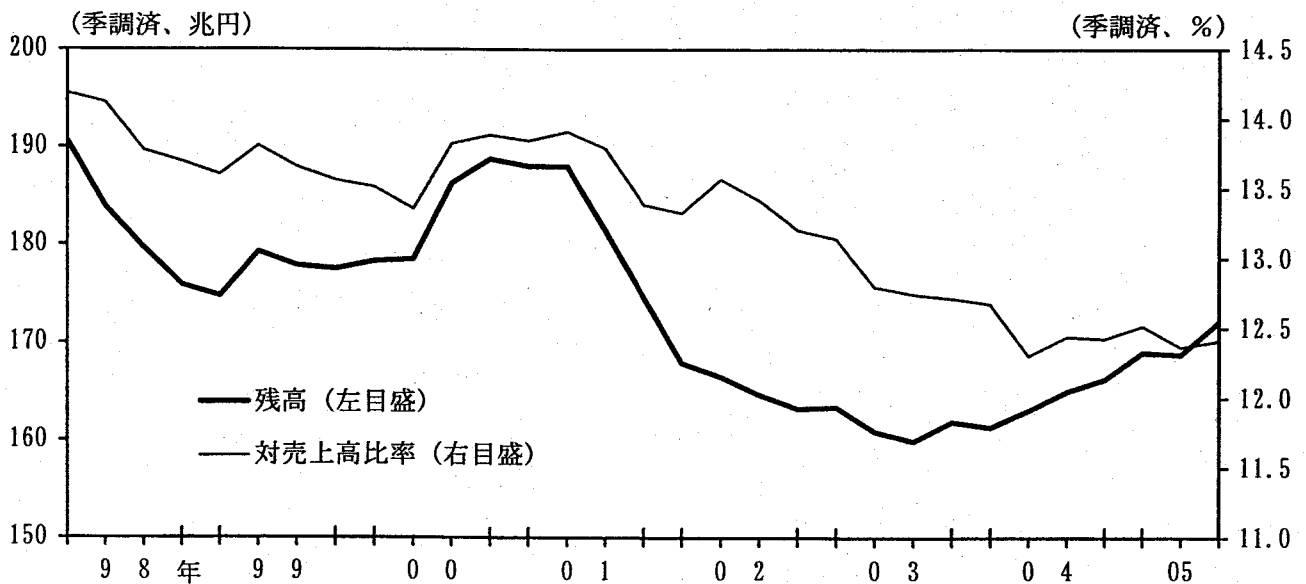
民間部門資金調達

対外非公表



- (注) 1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。
- 2. 償却・為替・流動化要因調整後。

(参考) 企業間信用



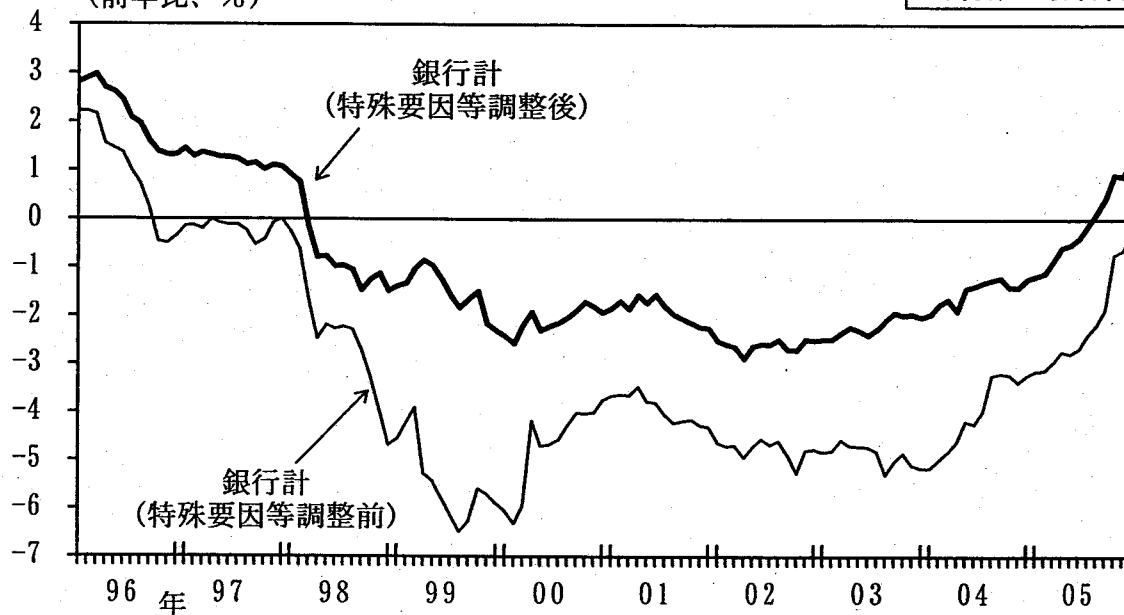
- (注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とともに法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

民間銀行貸出

(1) 民間銀行貸出

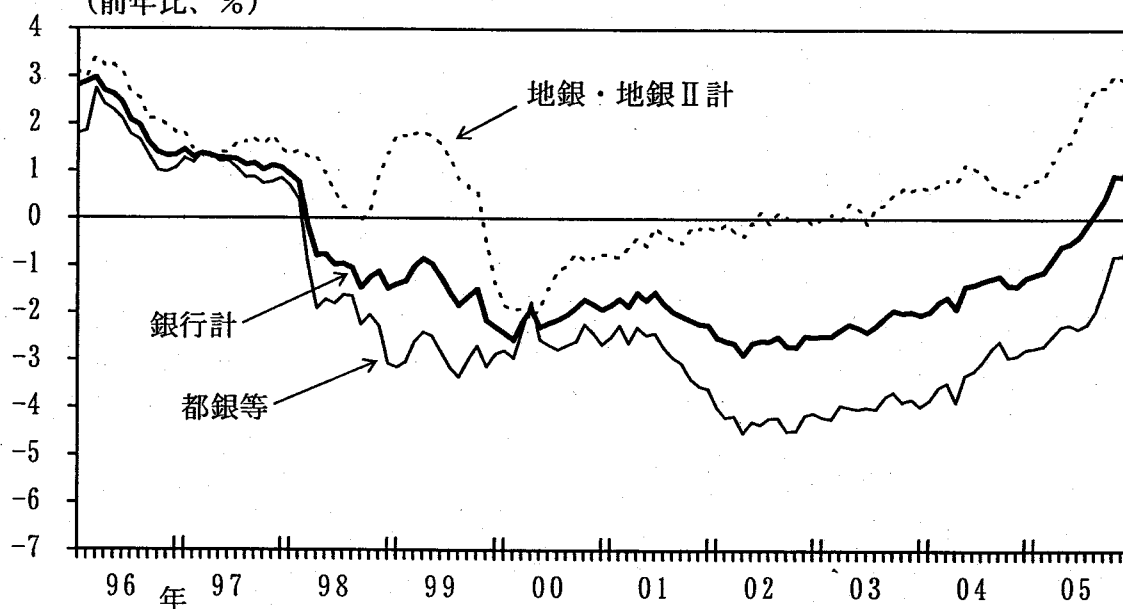
(前年比、%)

98/9月以前の
「特殊要因等調整後」
計数は対外非公表



(2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

(前年比、%)



(注) 1. 総貸出平残ベース。

2. 特殊要因等調整後計数は、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、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

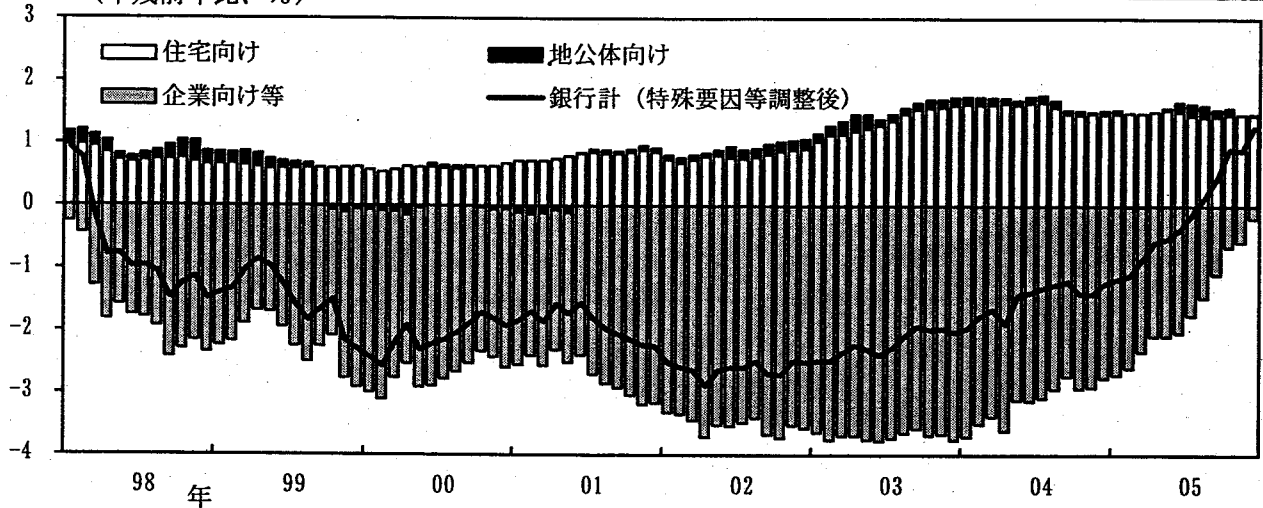
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀IIの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

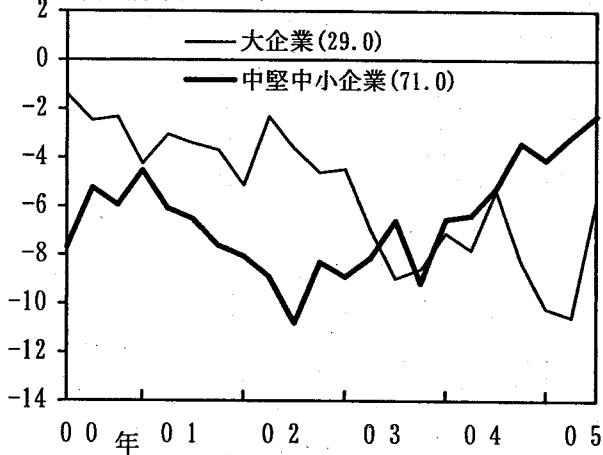


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

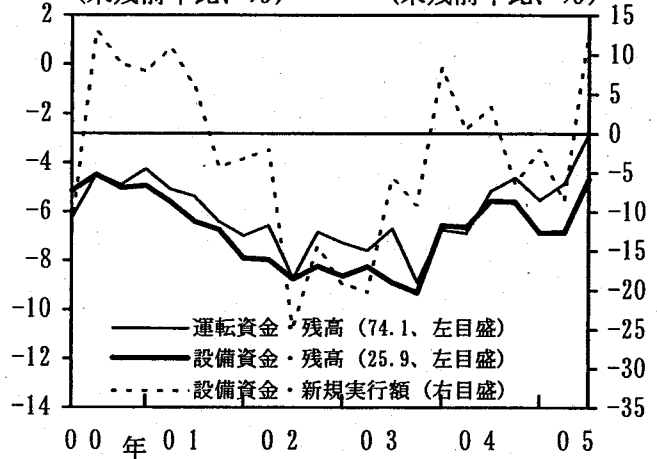
(末残前年比、%)



<資金使途別>

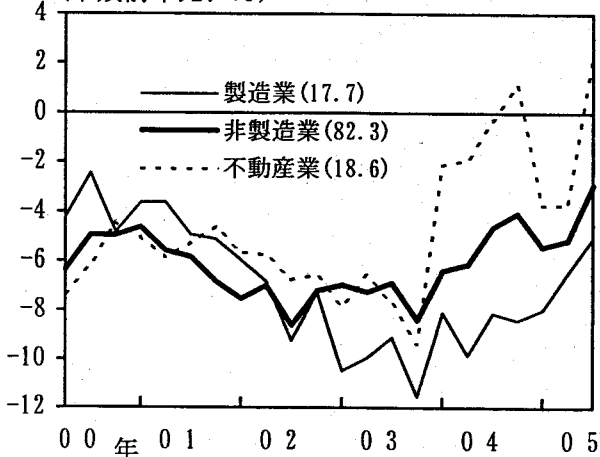
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

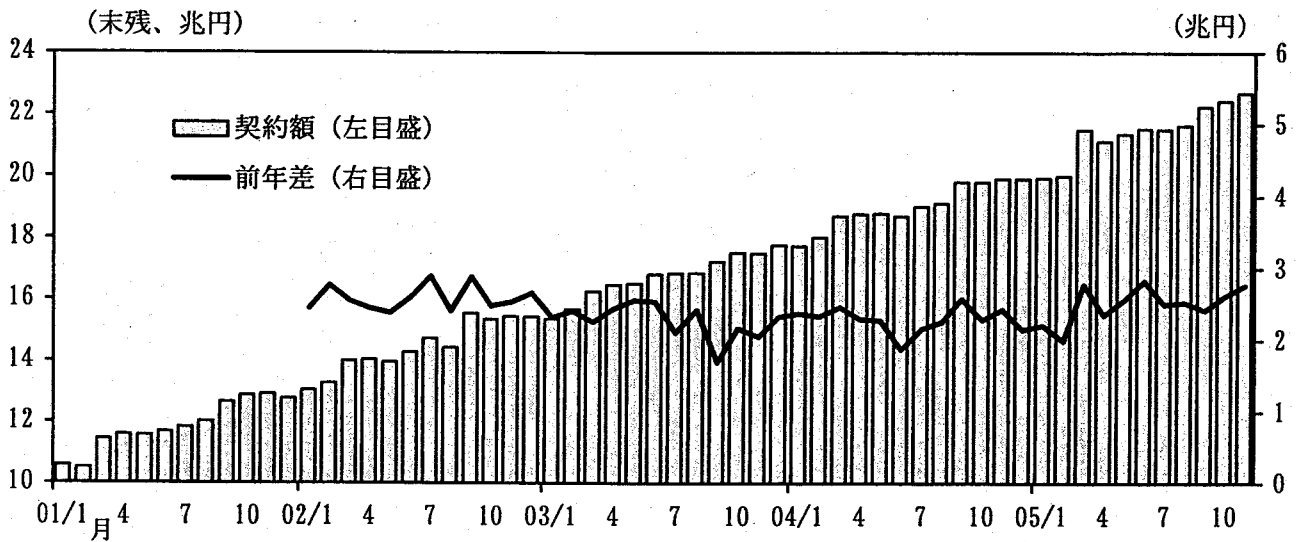
(末残前年比、%)



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近(05/3Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

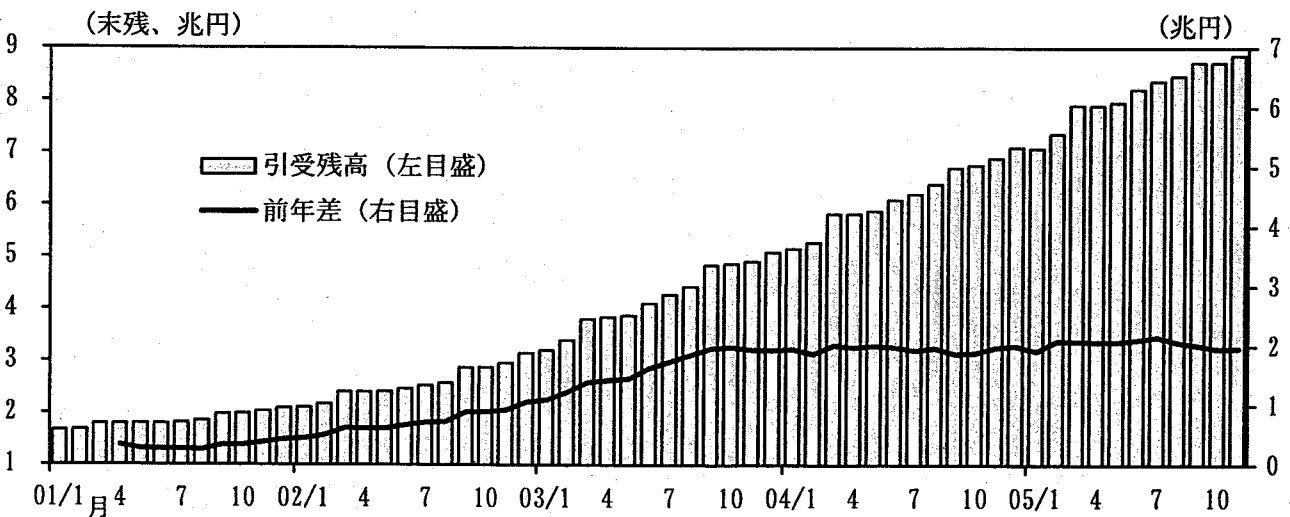
コミットメント・ライン等

(1) コミットメント・ライン契約額

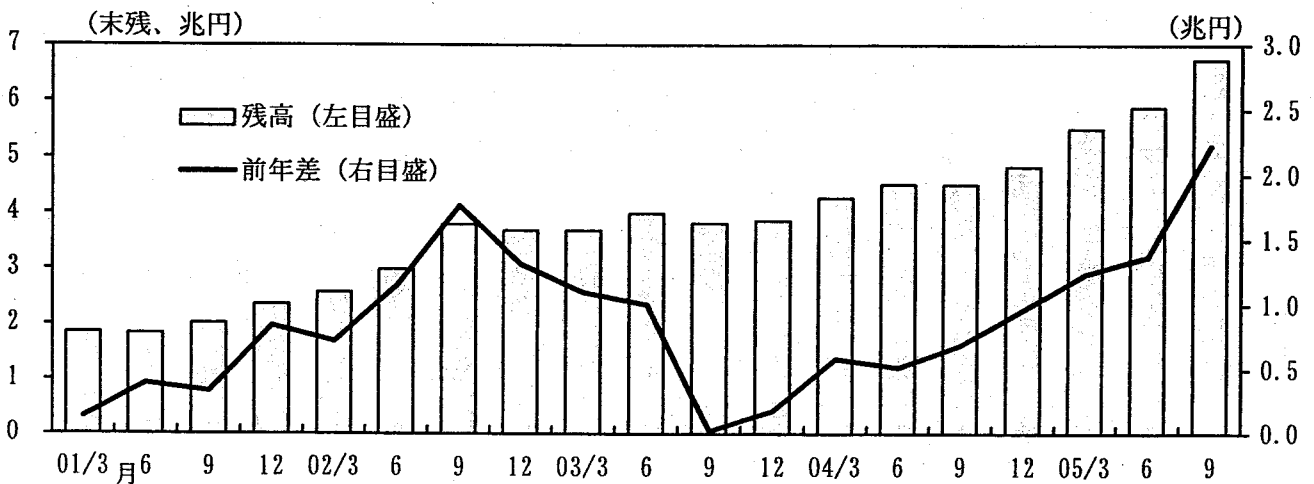


(2) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



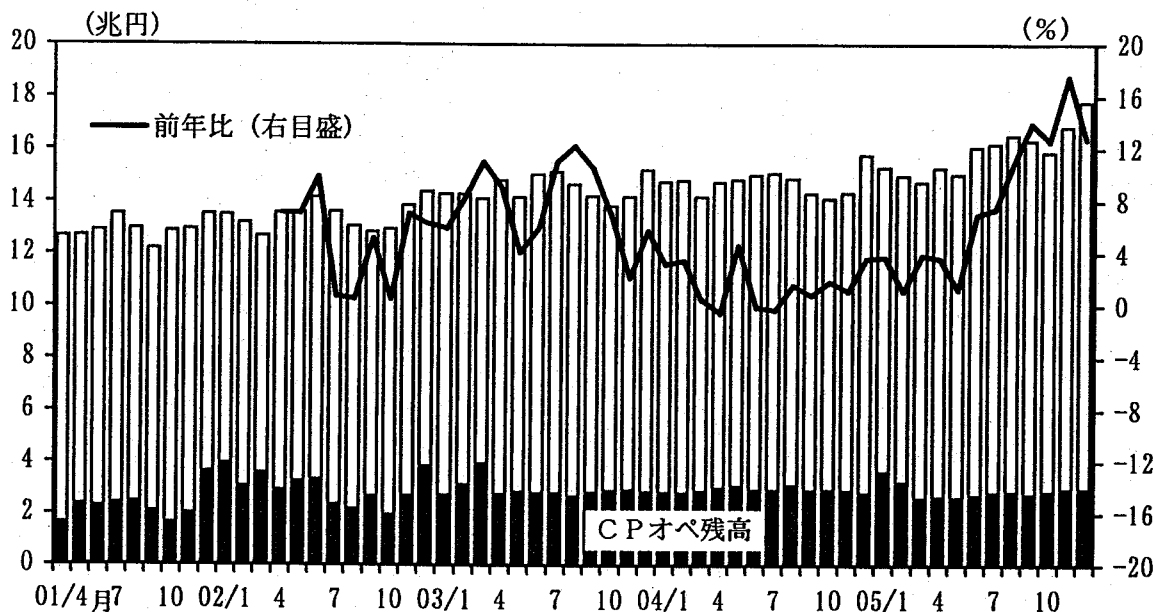
(3) 債権流動化関連商品残高



(注) 計数は資金循環による。

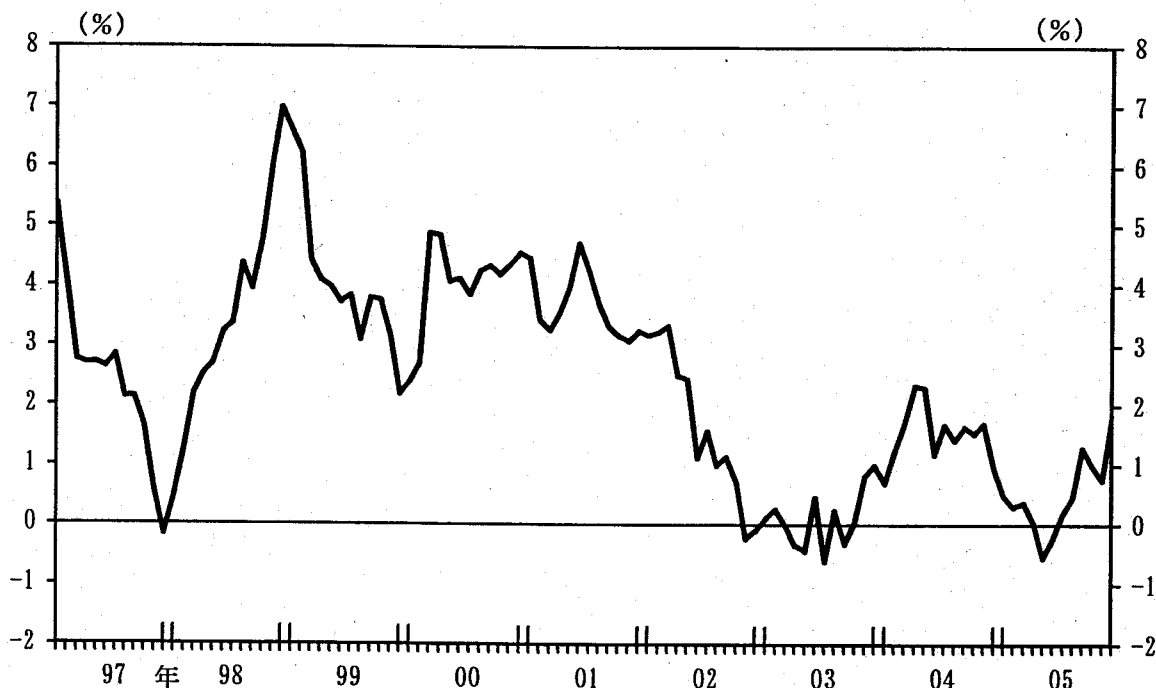
資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)



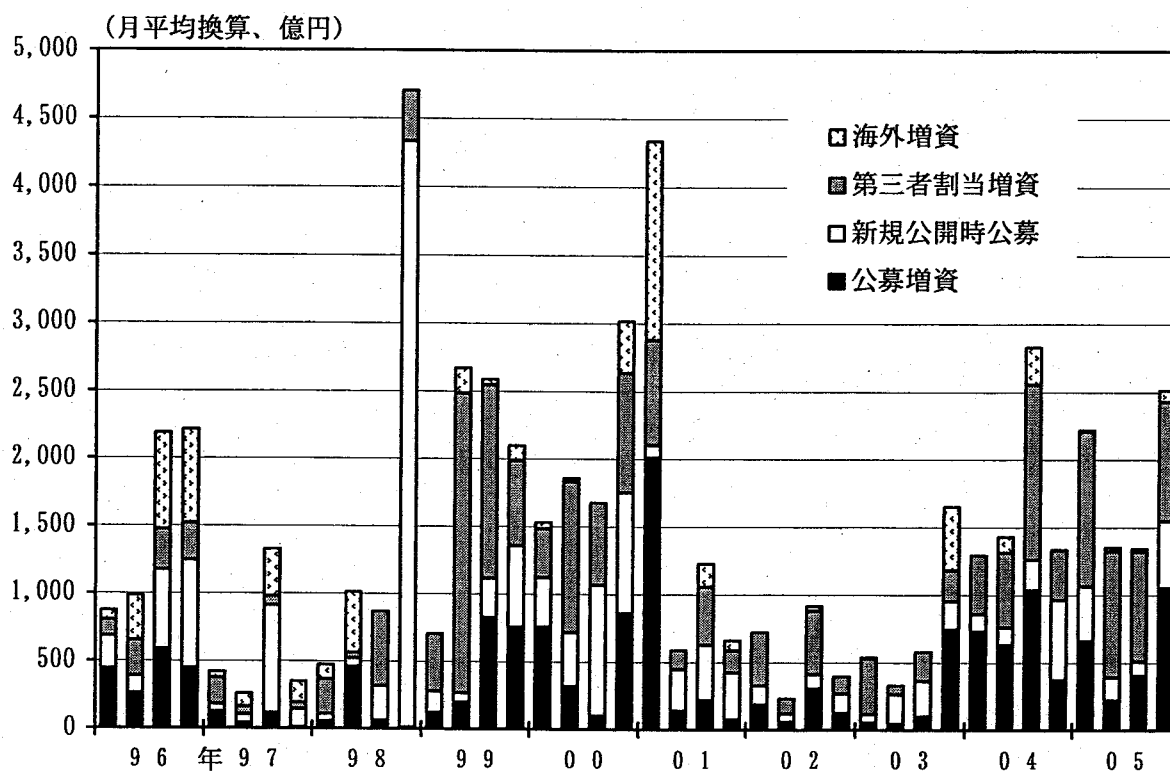
- (注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(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た推定値である。
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
 - ② 銀行発行分を含む。
 - ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。
発行残高前年比 = (当月の社債発行残高 + 過去1年間に株式に転換された分の合計額) ÷ 前年同月の社債発行残高
 - ④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

資本市場調達 (株式)



(注) 直近05/4Qは速報段階。

(四半期は月平均換算、億円)

	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
合計	1,351	1,343	n. a.	1,925	1,677	n. a.
(前年)	(1,428)	(2,828)	(1,334)	(630)	(1,907)	(1,463)
公募増資	222	401	1,049	997	203	1,948
(前年)	(626)	(1,034)	(370)	(203)	(388)	(519)
新規公開	168	105	494	199	731	553
(前年)	(132)	(222)	(592)	(264)	(1,254)	(259)
第三者割当	932	812	885	729	573	1,352
(前年)	(550)	(1,297)	(366)	(163)	(265)	(669)
海外増資	29	25	n. a.	0	170	n. a.
(前年)	(120)	(275)	(5)	(0)	(0)	(16)

(注) 1. 計数は銀行発行分を含まない。

2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。

3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。

4. データは、アイ・エヌ情報センターによる(ただし、海外増資は日本証券業協会)。

(図表8)

企業金融関連指標

＜資金繰りD.I.＞

							— %ポイント		
		04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	05/10月	11	12
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	3	3	6	6	6			
大企業		18	20	22	20	21			
中小企業		-5	-5	-4	-3	-2			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮乏」	-1.5	-0.1	-2.2	-0.6	0.8	0.5	-0.1	1.9
商工中金	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-0.8	-1.2	-1.2	-0.2	0.3	0.8	-0.2	0.3
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-25.3	-28.6	-22.2	-24.0	-			

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

＜金融機関の貸出態度＞

							— %ポイント		
		04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	05/10月	11	12
貸出態度判断D.I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	10	11	13	15	15			
大企業		19	22	23	24	25			
中小企業		5	7	8	9	11			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	35.5	40.3	40.7	46.2	45.1	44.5	45.9	44.9
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-10.5	-9.5	-7.6	-7.0	-			

貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）

大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」	17	8	10	11	-			
中小企業向け		41	26	26	33	-			

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

＜企業債務の状況＞

		— 兆円、%						
		04/ 1~3	4~6	7~9	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9
資金過不足額（-：不足）		4.7	7.6	4.1	0.9	1.8	0.6	-1.2
資金過不足額②（-：不足）		15.2	19.7	16.6	14.5	16.0	15.1	13.8
債務対売上高比率		26.9	26.1	25.8	25.0	24.7	23.2	22.7

(注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-資金使途、1年間の累計額。

資金使途は、設備投資、運転資金増減、手許決済資金増減、配当金、自社株買い等の合計。

資金過不足額②は、資金使途を設備投資（除くソフトウェア投資）、運転資金増減、手許決済資金増減の合計としたもの。内訳項目も含めた資金過不足額の詳細な定義は図表11を参照。

2. 債務対売上高比率=債務/年換算売上高（債務=社債+長短借入+受取手形割引残高-現預金）、季調済。

主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

(D.I.、%ポイント)

	04/ 4-6月	7-9	10-12	05/1-3	4-6	7-9		
企業向け	-18	1	5	-1	0	11	(7)	
	(2)	(5)	(5)	(1)	(-1)	(0)		
	大企業向け	-9	3	0	-3	0		7
	中堅企業向け	-11	4	1	-1	-3		8
中小企業向け	-17	0	6	3	-4	9		
地公体向け	-10	2	3	13	5	-1	(1)	
	(6)	(0)	(1)	(3)	(3)	(0)		
個人向け	8	14	10	7	9	9	(7)	
	(5)	(6)	(6)	(1)	(2)	(7)		

(注) 1. D.I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

(D.I.、%ポイント)

	04/ 4-6月	7-9	10-12	05/1-3	4-6	7-9	
大企業向け	13	14	17	8	10	11	(10)
	(11)	(12)	(15)	(12)	(11)	(8)	
中堅企業向け	24	26	30	19	19	22	(21)
	(21)	(23)	(30)	(23)	(17)	(17)	
中小企業向け	35	35	41	26	26	33	(33)
	(36)	(35)	(42)	(35)	(27)	(28)	

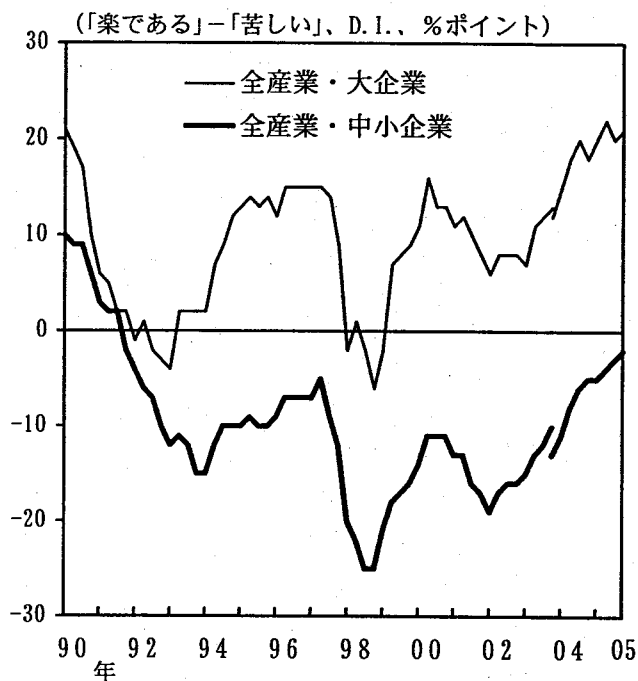
(注) 1. D.I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

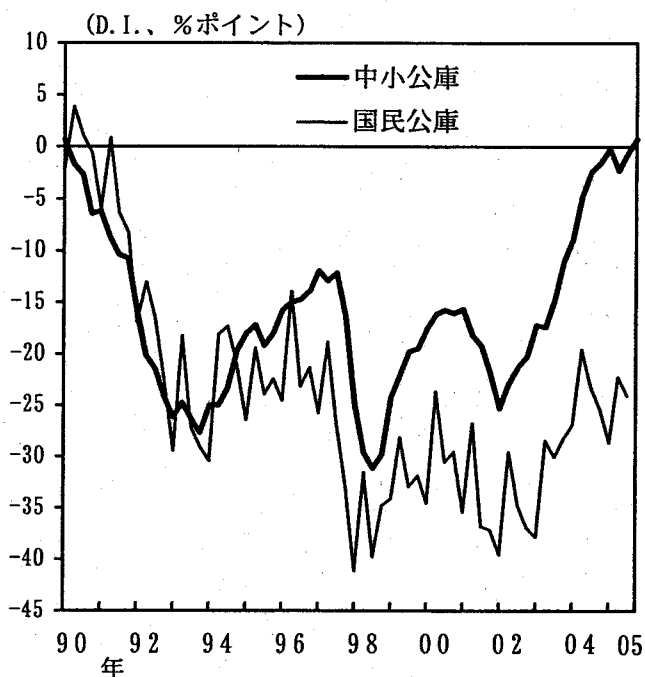
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



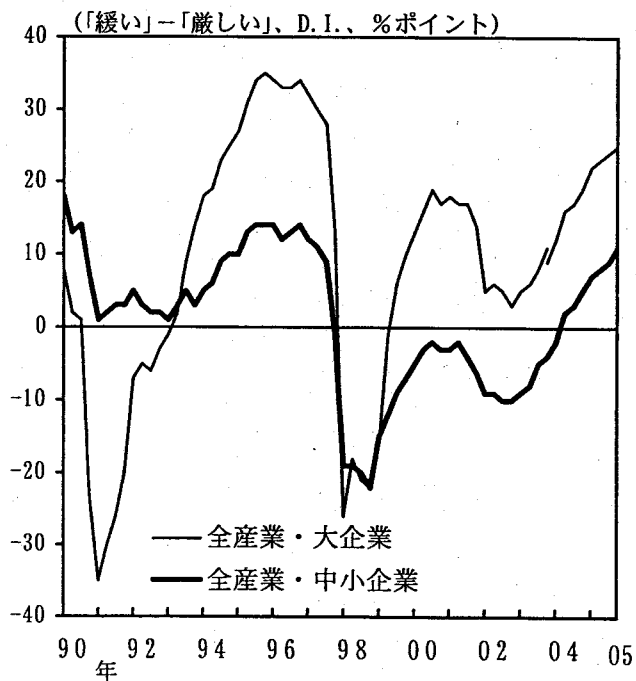
<中小公庫・国民公庫>



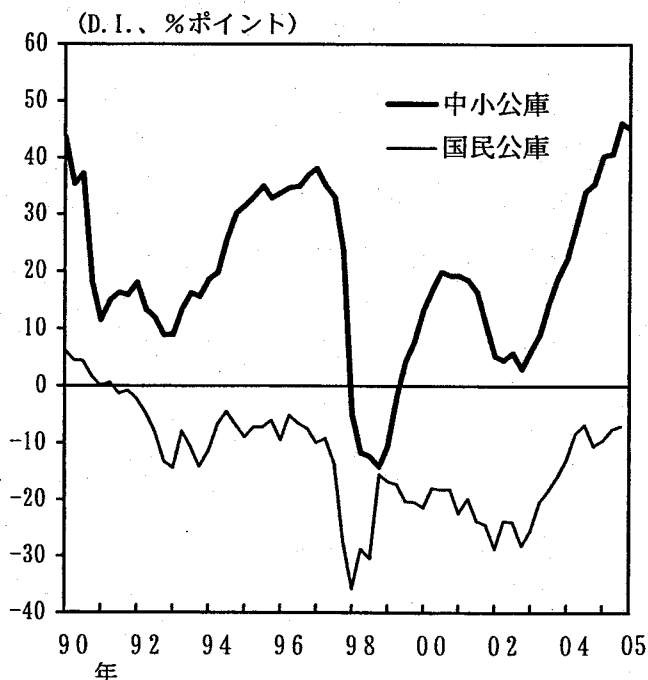
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から (下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業 (中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



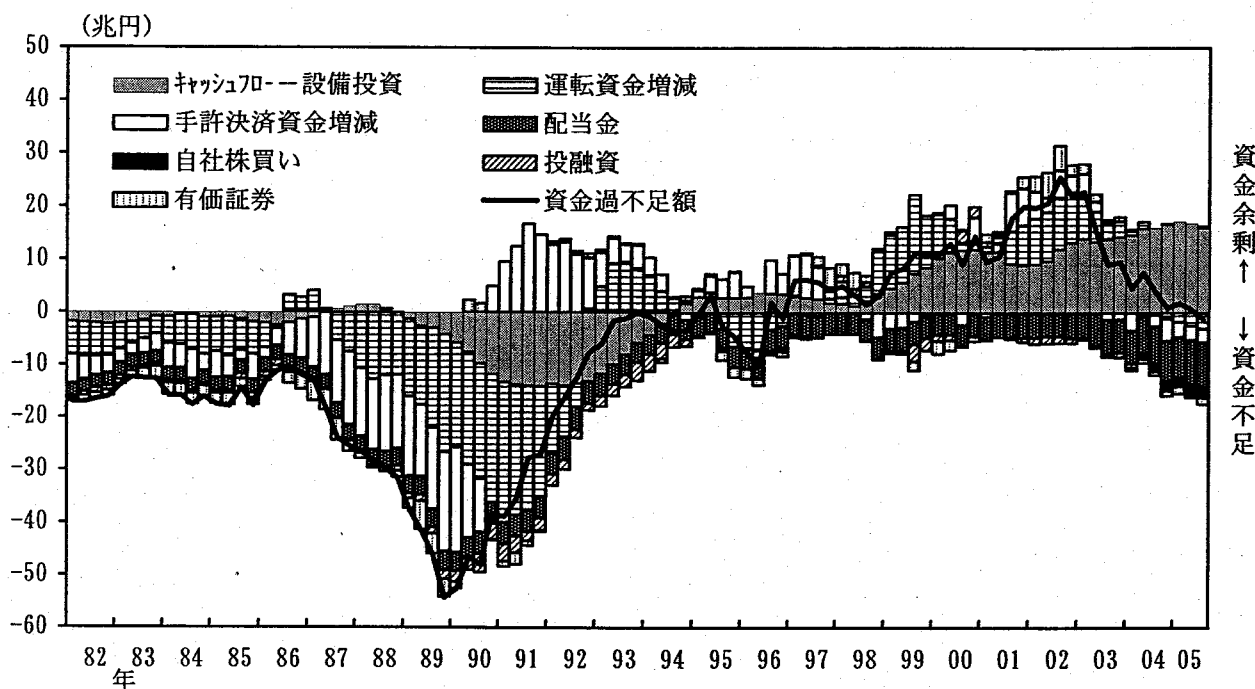
<中小公庫・国民公庫>



- (注) 中小公庫のD.I.は「緩和」-「厳しい」、国民公庫のD.I.は「容易になった」-「難しくなった」。

企業の資金過不足

(1) 企業の資金過不足額

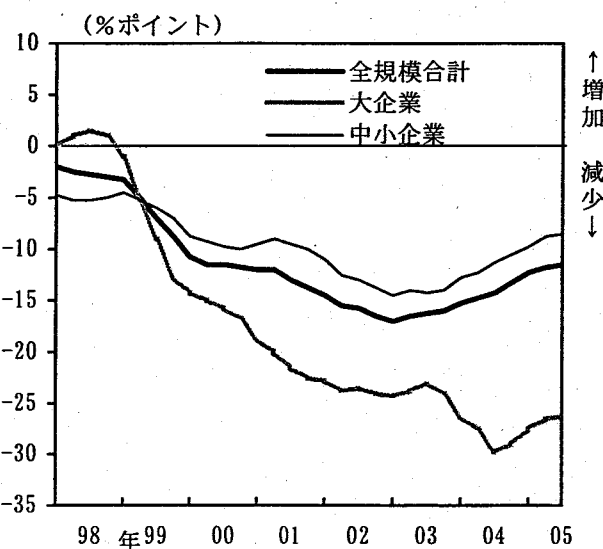
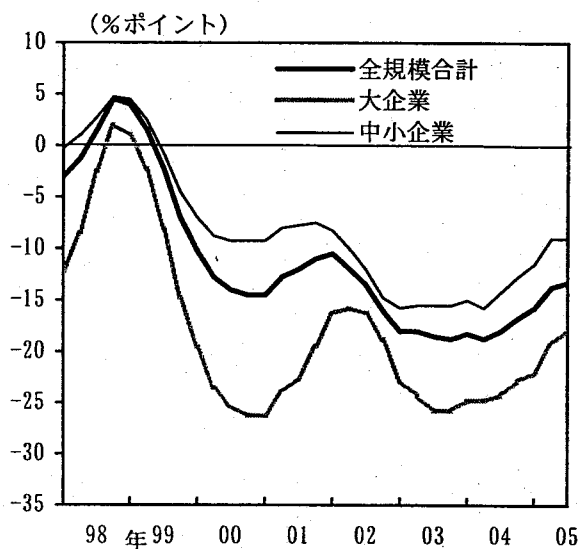


- (注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。
 ① 資金過不足額＝キャッシュフロー－（設備投資・運転資金等の資金使途の合計）
 ② キャッシュフロー＝経常利益／2＋減価償却費、③ 運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金、
 ④ 手許決済資金＝現金＋預金
 2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。
 このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 3. 投融資と有価証券は株式を除く（近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため）。
 4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。

(2) 企業の有利子負債残高見通し（短観）

<製造業>

<非製造業>



- (注) 1. 3か月後の有利子負債残高の予測についての判断に関するD.I.。
 回答選択肢は、「増加」「横ばい」「減少」の3種類。
 2. データは後方4期移動平均。04/3月以降は、新ベースの変化幅を用いて、旧ベースの03/12月短観の値を延長したものを使用。

(図表12)

金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、
スプレッド貸出のスプレッドの計数は
対外非公表

＜企業の資金調達コスト＞

		05/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	05/10月	11	12
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート(末値)		1.65	1.45	1.55	1.85	1.80	1.90	1.85
貸出約定平均金利								
新	短期	1.410	1.377	1.380	—	1.303	1.235	—
	除く交付税特会向け	1.678	1.750	1.733	—	1.558	1.747	—
	長期	1.464	1.457	1.322	—	1.499	1.377	—
規	総合	1.430	1.410	1.351	—	1.391	1.297	—
ス ト ク	短期	1.375	1.318	1.300	—	1.282	1.256	—
	長期	1.876	1.845	1.806	—	1.785	1.781	—
	総合	1.719	1.695	1.660	—	1.645	1.636	—
スプレッド貸出の	短期	0.67	0.58	0.52	—	0.55	0.55	—
スプレッド(3業態)	長期	0.98	0.94	0.81	—	0.82	0.74	—
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.05	0.04	0.05	0.05	0.05	0.06	0.05
スプレッド	A-1+	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02
	A-1	+0.05	+0.05	+0.05	+0.05	+0.04	+0.04	+0.05
	A-2	+0.15	+0.20	+0.20	+0.15	+0.16	+0.14	+0.15
社債発行レート(AA格)		1.16	1.10	1.04	1.39	1.24	1.38	1.55
スプレッド	AAA	+0.08	+0.09	+0.08	+0.07	+0.08	+0.07	+0.07
	AA	+0.14	+0.09	+0.12	+0.11	+0.15	+0.10	+0.07
	A	+0.24	+0.25	+0.26	+0.27	+0.29	+0.26	+0.25

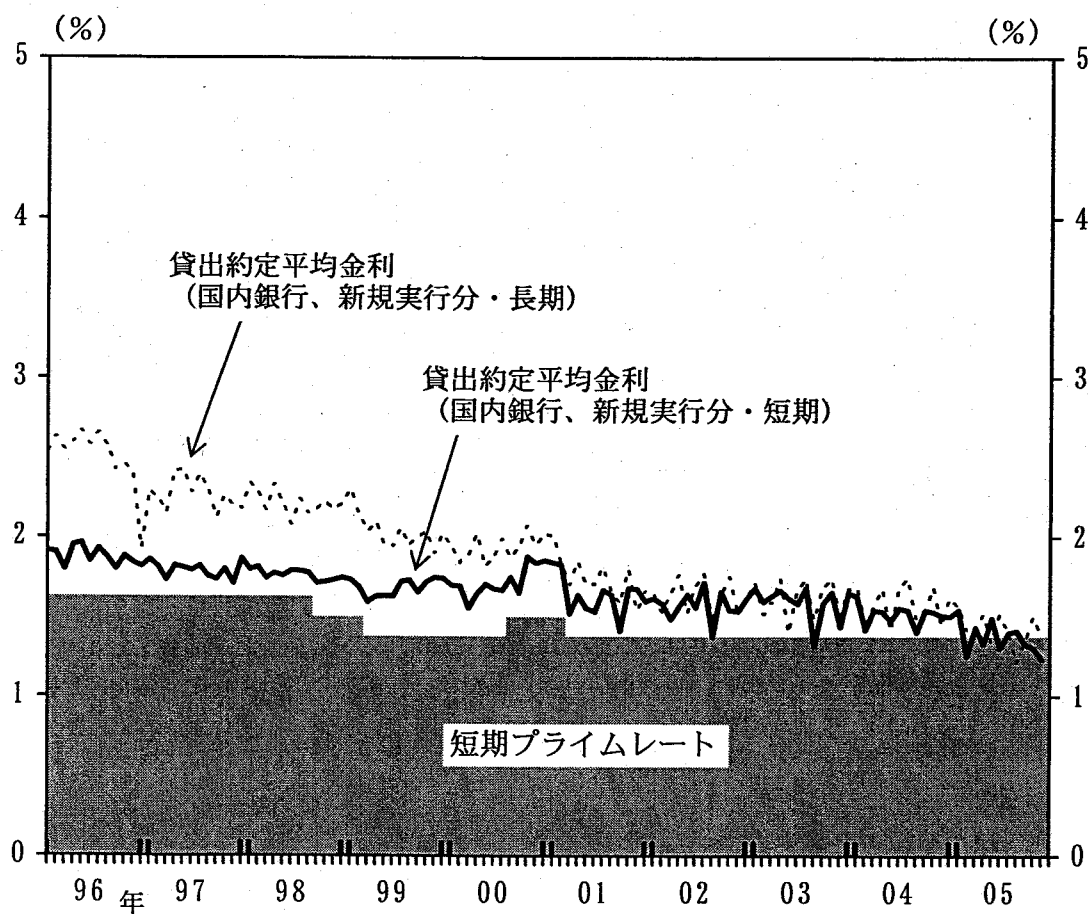
- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。
3. 短プラ、長プラの直近(1/16日)の値は、短プラは1.375%、長プラは1.80%。

＜預金金利＞

		05/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	05/10月	11	12
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
定期預金(1,000万円以上,6か月)		0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.020

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。

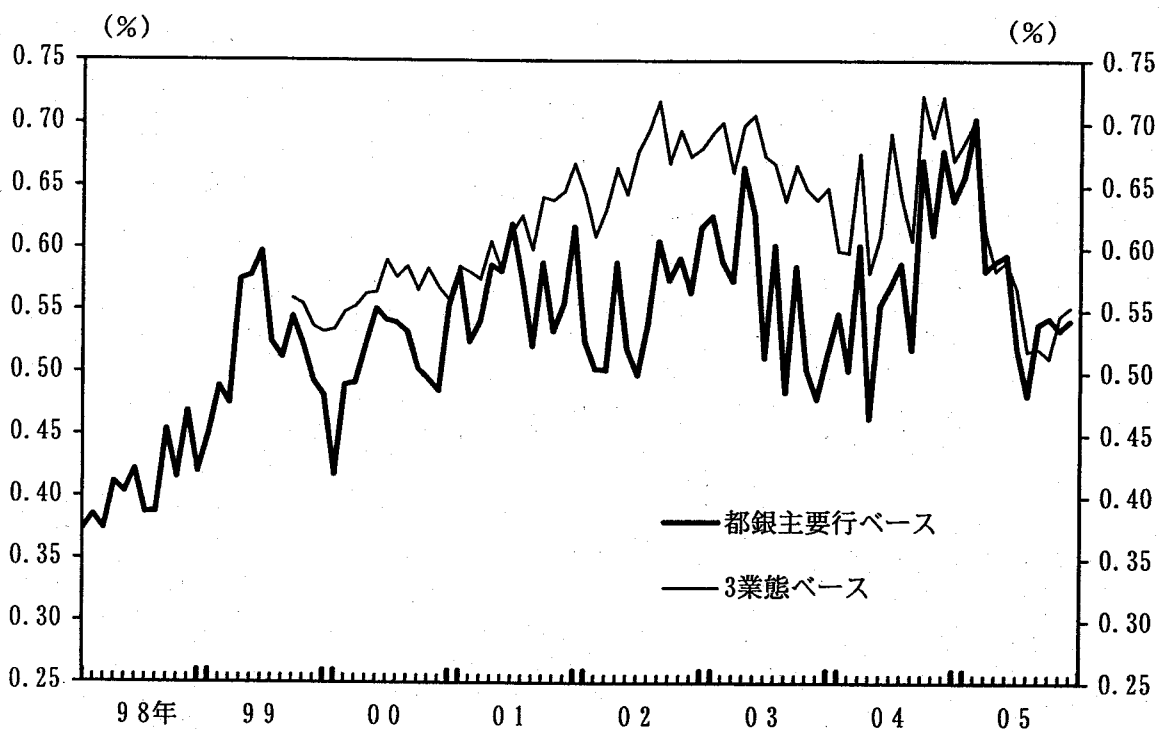
貸出金利



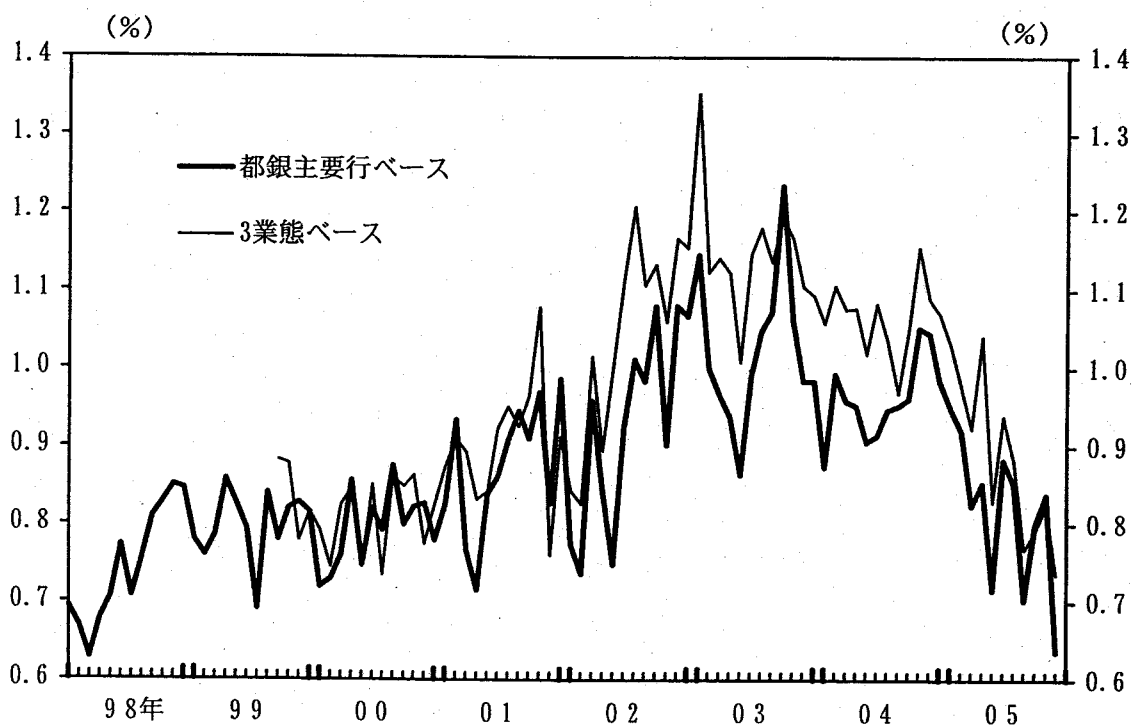
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期

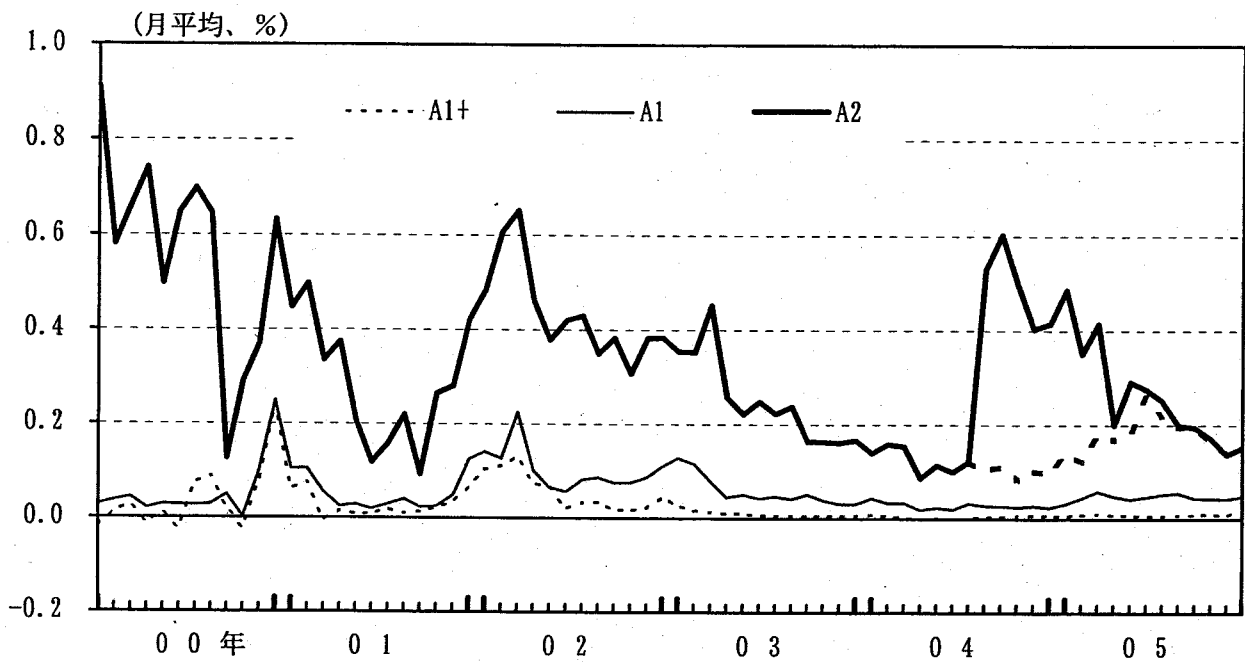


(2) 長期

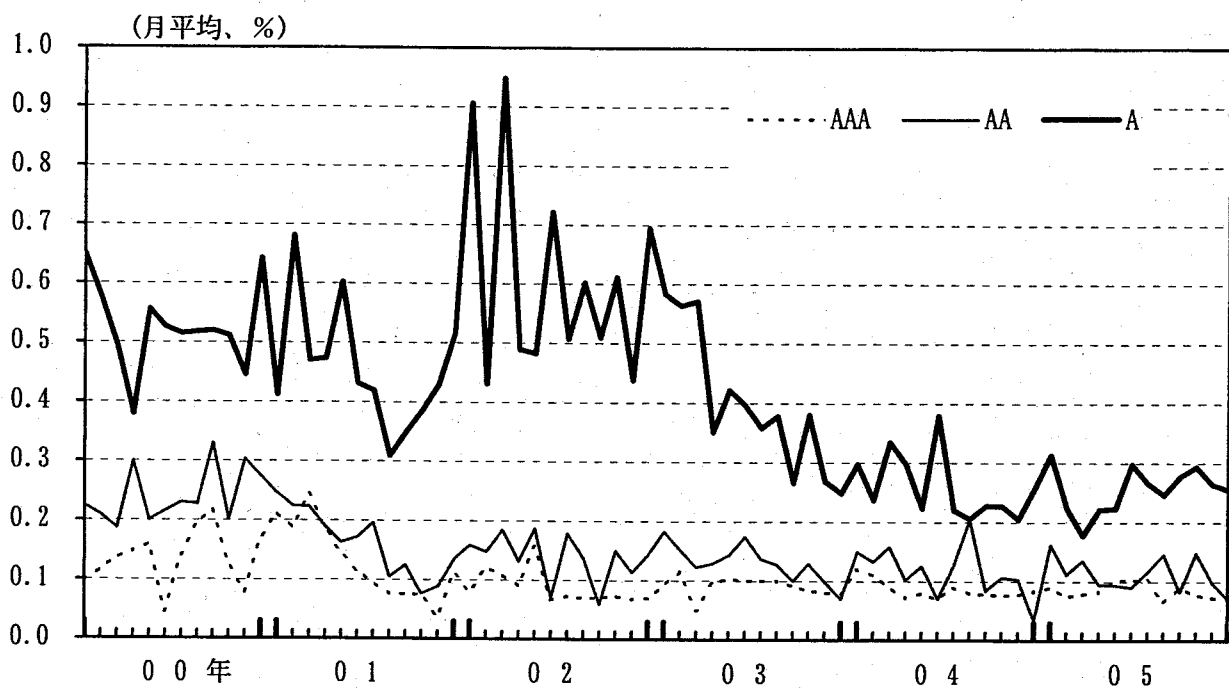


CP・社債の信用スプレッド

(1) CPの発行金利における信用スプレッド



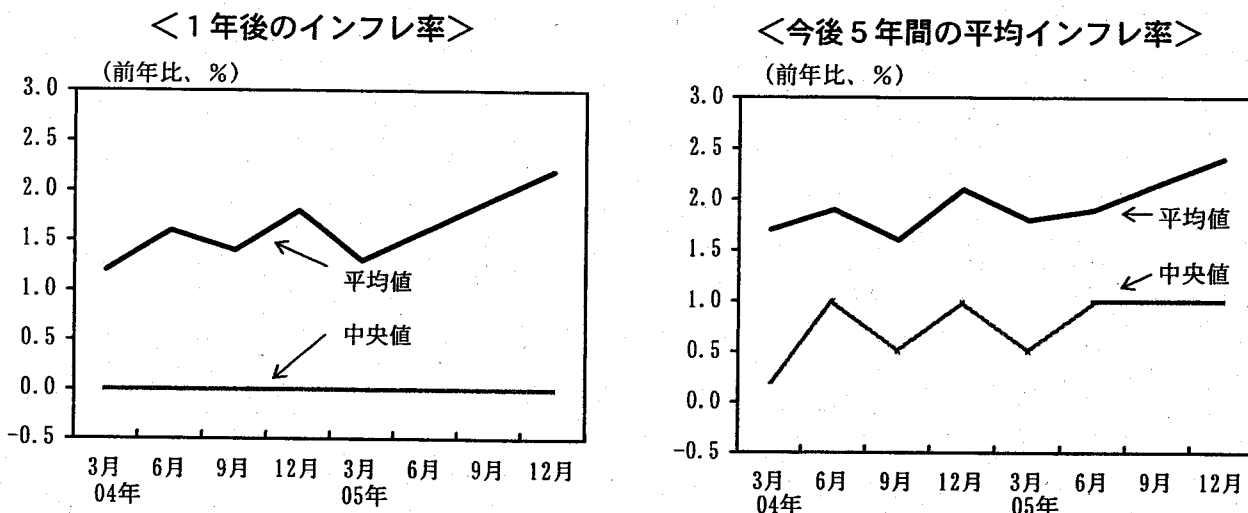
(2) 社債の発行金利における信用スプレッド



- (注) 1. CPは短期（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値（発行が無かった月は前後の月の平均値をプロット）。発行金利は、CPは全ターム平均ベース、社債は発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。
 2. CPのA2格の点線（04/8月以降）は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。
 3. 社債は国内公募社債。01年までは払込日ベース。

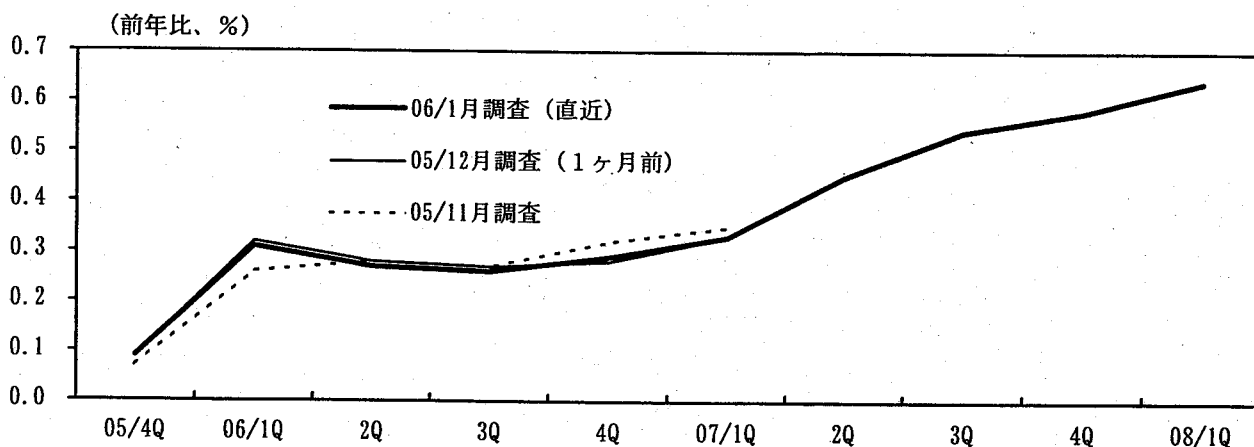
インフレ予想

(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)



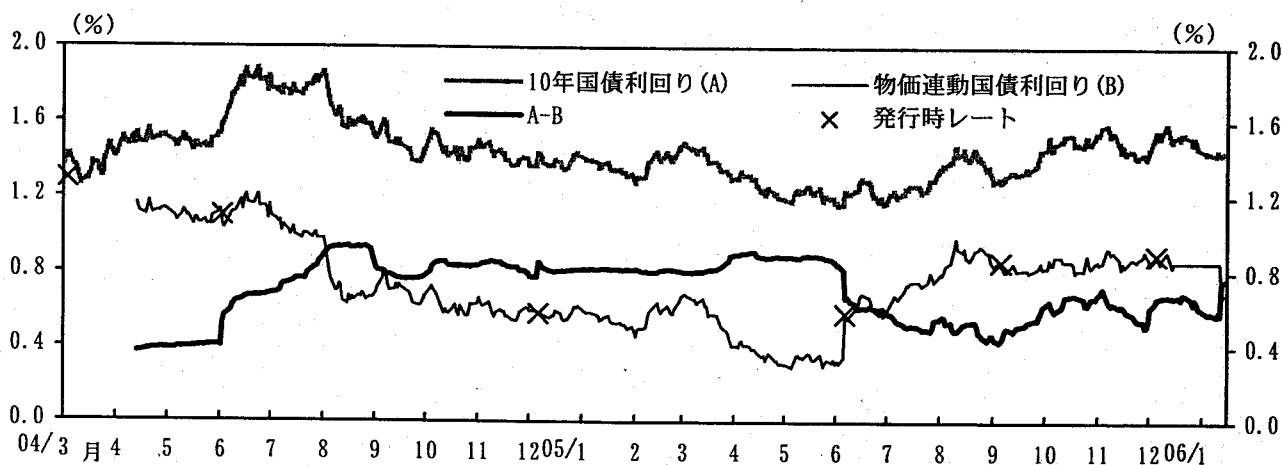
(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(2) エコノミストのCPI見通し (ESPフォーキャスト調査)



(注) 内外の調査機関・エコノミスト38先の予想の平均。

(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
 2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。
 3. 物価連動国債の足許の合計残高は2.5兆円。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12	2005年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	2.3 (110.7)	1.4 (110.1)	1.8 (111.7)	2.8 (111.0)	1.5 (111.0)	1.0 (113.0)	111
日本銀行券発行高	3.0	4.0	3.1	2.0	2.9	1.1	1.9	74
貨幣流通高	1.1	1.5	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3	4
日銀当座預金	-0.1	-1.1	-2.0	1.5	3.1	2.5	-1.2	33
(参考)金融機関保有現金	5.6	12.9	5.0	-6.1	2.7	-12.8	-6.8	8

<マネーサプライ>

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12	2005年 平残
M2 + CD	1.9	1.7	1.8	2.0	2.0	2.1	2.0	705
	—	—	—	—	< 3.1 >	< 3.6 >	< 0.5 >	—
M1	4.7	4.4	4.7	5.5	5.4	5.5	5.5	376
現金通貨	2.6	2.8	2.7	2.8	2.7	2.9	2.9	70
預金通貨	5.2	4.7	5.1	6.1	6.0	6.1	6.1	306
準通貨	-1.5	-1.5	-1.6	-1.9	-1.6	-1.8	-2.2	307
CD	3.9	1.9	3.3	0.8	-3.0	3.0	2.5	22
広義流動性	3.1	2.9	2.7	2.6	2.4	2.6	2.8	1,405

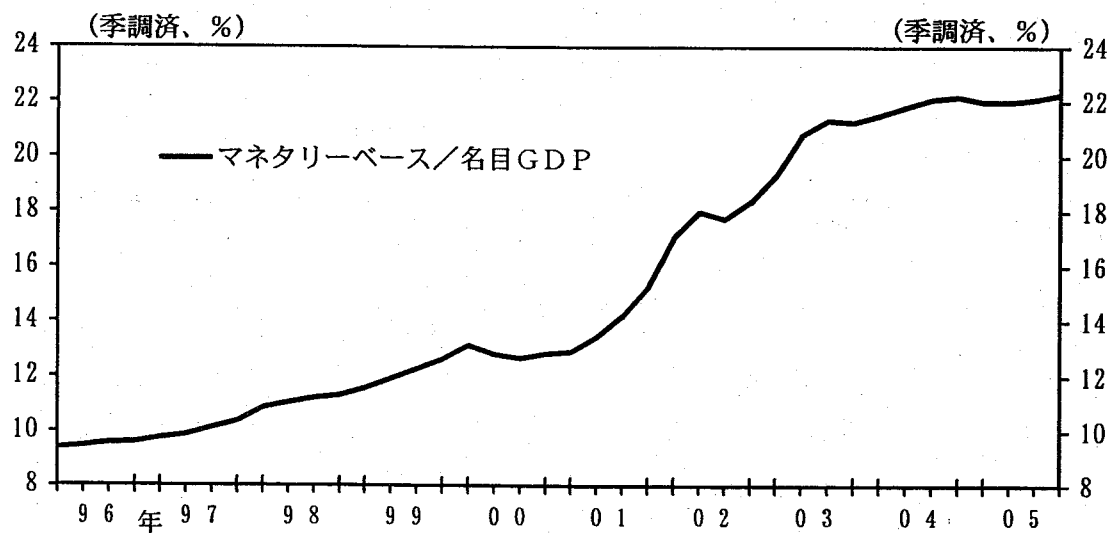
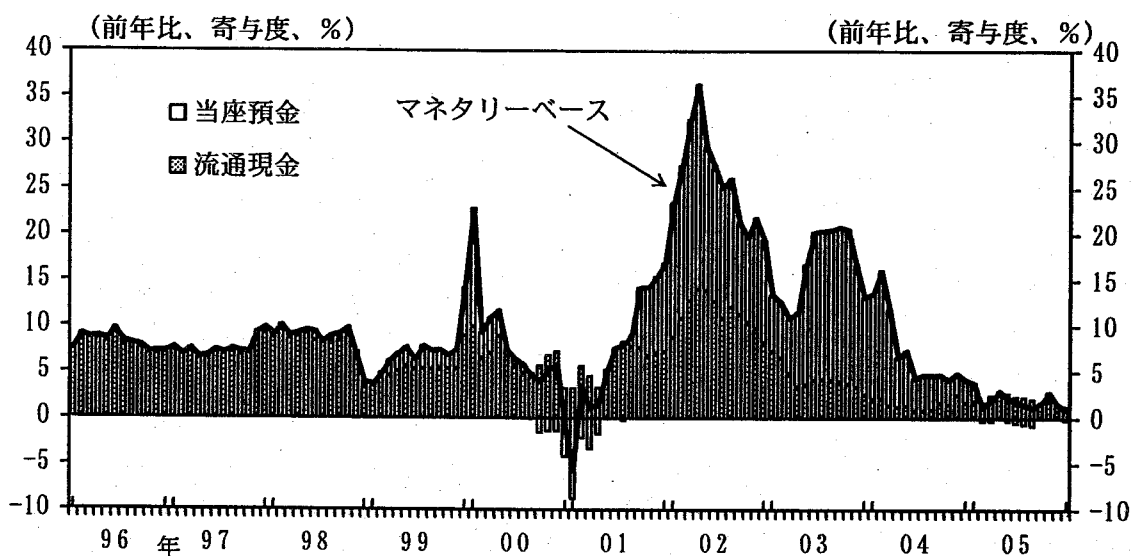
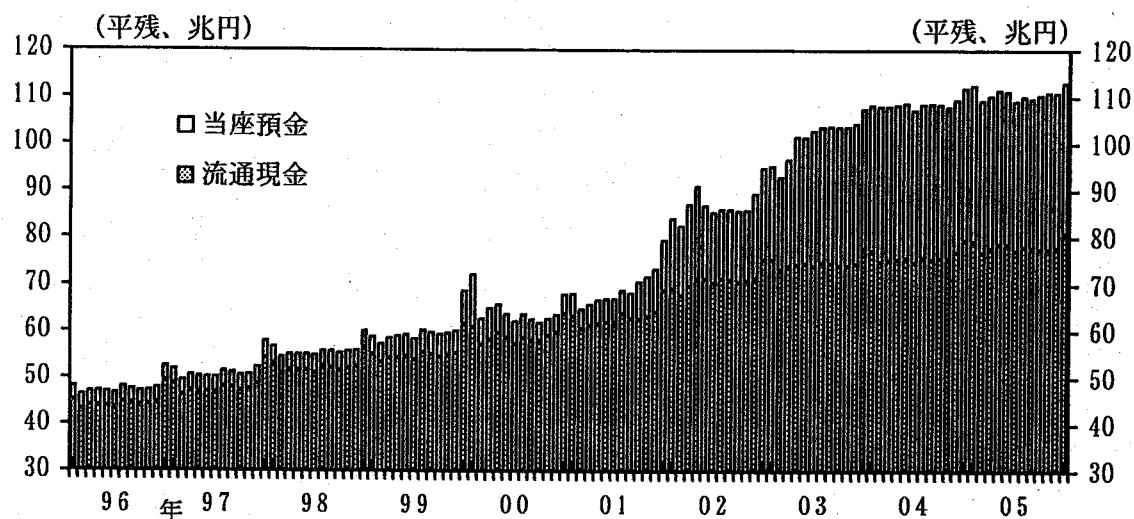
<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-5.7	-6.2	-6.3	-6.2	-6.3	-6.4	217
金銭信託	10.2	11.0	8.8	6.8	7.3	6.8	6.5	106
その他預貯金	2.1	2.1	2.0	1.9	1.9	2.0	1.8	113
国債・FB・債券現先	18.5	20.1	15.8	10.0	10.8	9.1	10.0	158
投資信託	-1.8	-5.3	-1.3	3.7	0.7	4.2	6.2	33
株式投信	(18.0)	(18.9)	(17.0)	(18.7)	(17.4)	(18.9)	(19.7)	36
公社債投信	(-7.3)	(-14.3)	(-3.7)	(5.7)	(3.3)	(6.6)	(7.0)	13
金融債	-10.2	-10.0	-9.3	-10.0	-10.1	-10.0	-9.9	12
外債	16.6	13.9	16.9	27.3	20.4	27.8	33.8	54

(注) 投信の内訳を除き、Mベース(金融機関保有分は含まない)。投信の内訳は非Mベースで、未残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

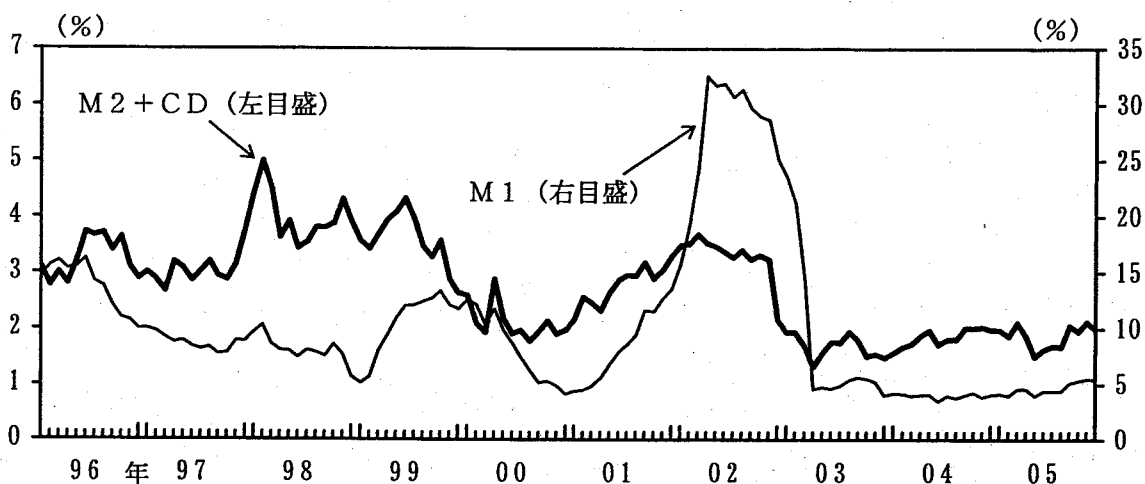
マネタリーベース



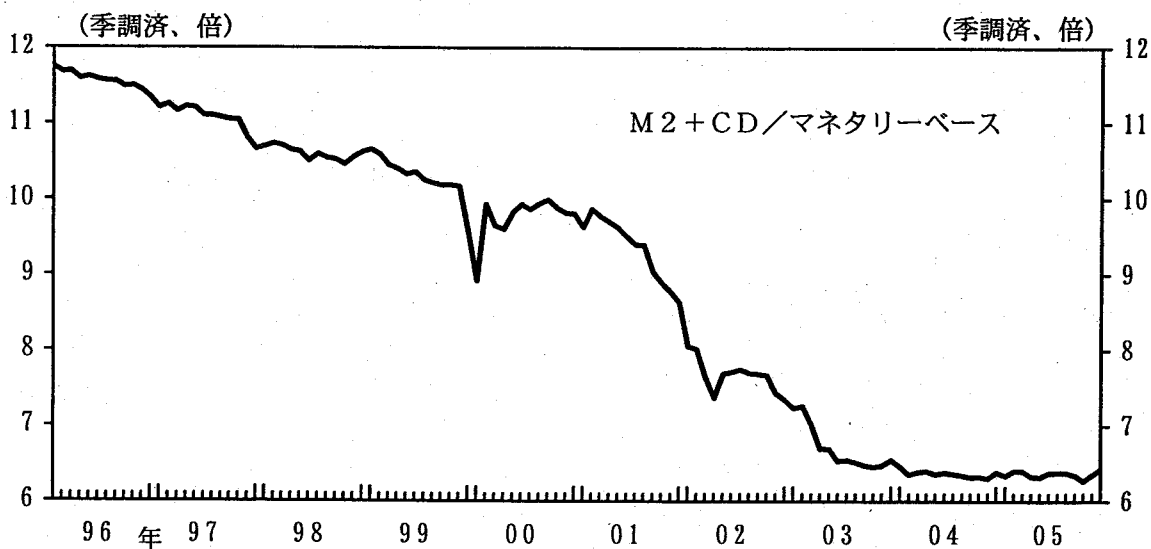
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 05/4Qの名目GDPは、05/3Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

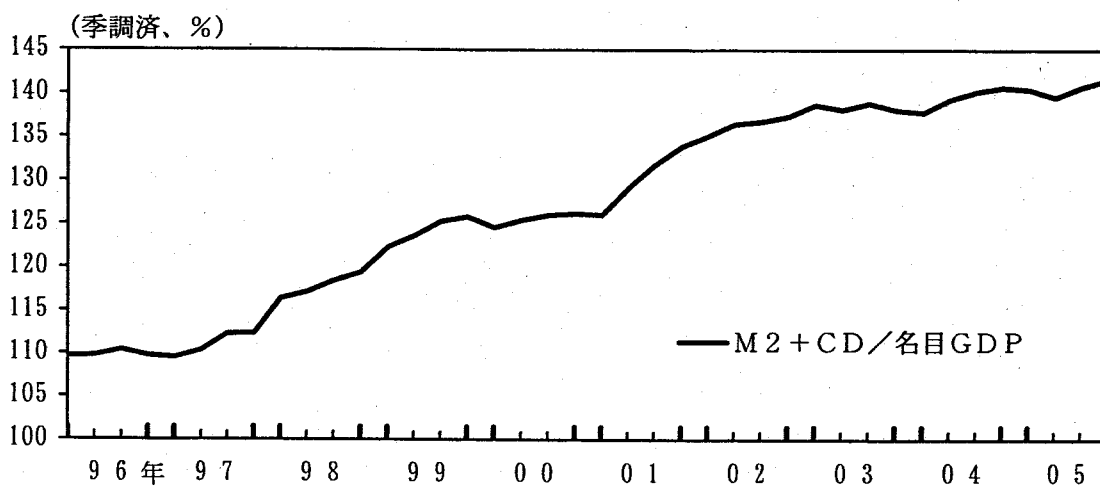
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)

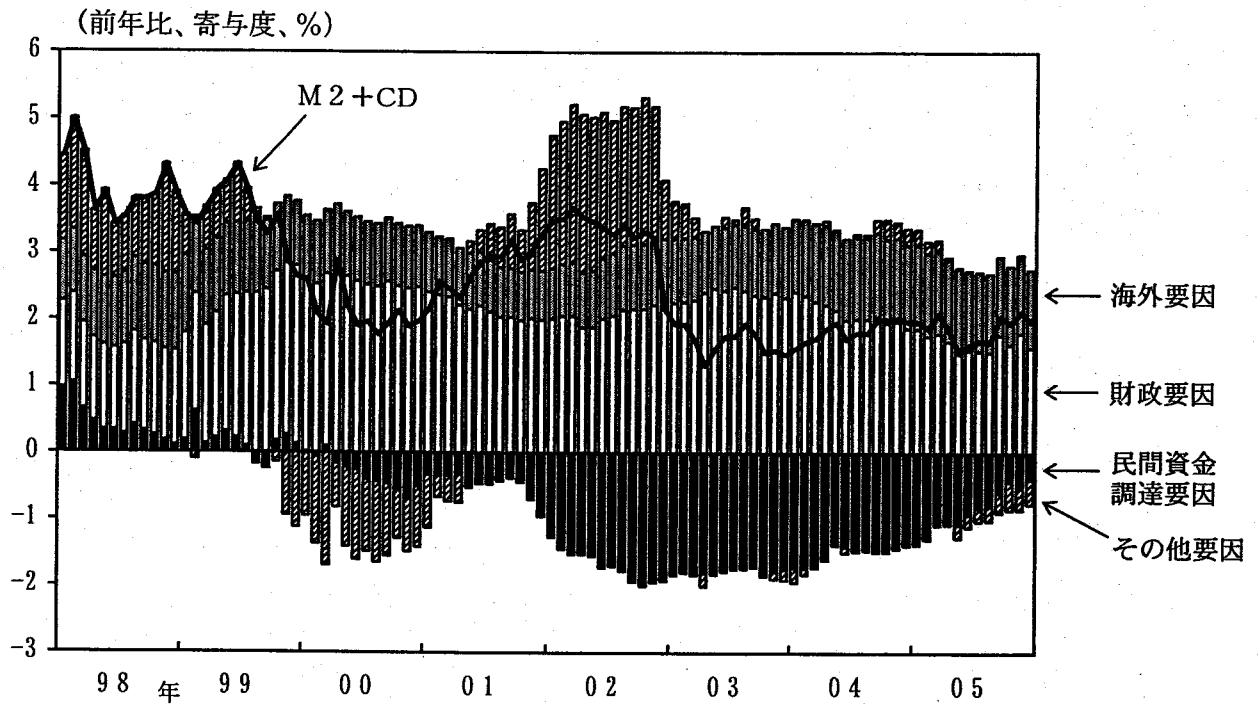


(注) 05/4Qの名目GDPは、05/3Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

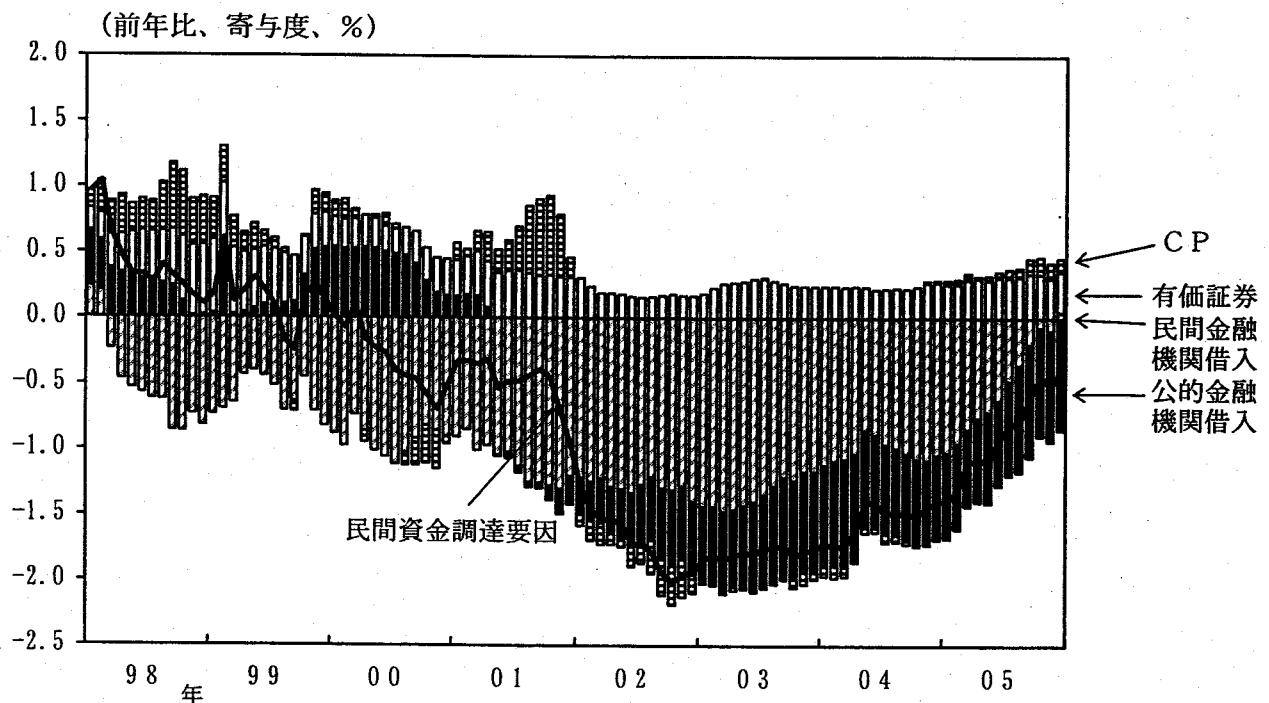
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2004年	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/9月	10	11
倒産件数	1,140 (-15.8)	1,059 (-13.4)	1,075 (- 5.2)	1,054 (- 4.4)	987 (- 9.4)	1,171 (4.2)	1,114 (4.7)
〈季調値〉	—	1,059	1,067	1,070	1,020	1,080	1,155
負債総額	6,515 (-32.5)	6,625 (-21.8)	5,015 (- 7.2)	4,646 (- 9.3)	5,897 (27.0)	6,350 (-19.3)	8,083 (86.2)
1件あたり負債額	5.7	6.3	4.7	4.4	6.0	5.4	7.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2004年	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/9月	10	11
1億円以上	24 [2.1]	22 [2.1]	21 [2.0]	19 [1.8]	26 [2.6]	20 [1.7]	20 [1.8]
1千万円~1億円未満	593 [52.0]	552 [52.2]	556 [51.7]	530 [50.3]	509 [51.6]	569 [48.6]	517 [46.4]
1千万円未満	351 [30.8]	333 [31.5]	329 [30.6]	327 [31.0]	297 [30.1]	335 [28.6]	331 [29.7]
個人企業	172 [15.1]	151 [14.2]	169 [15.7]	178 [16.9]	155 [15.7]	247 [21.1]	246 [22.1]

〈業種別内訳〉

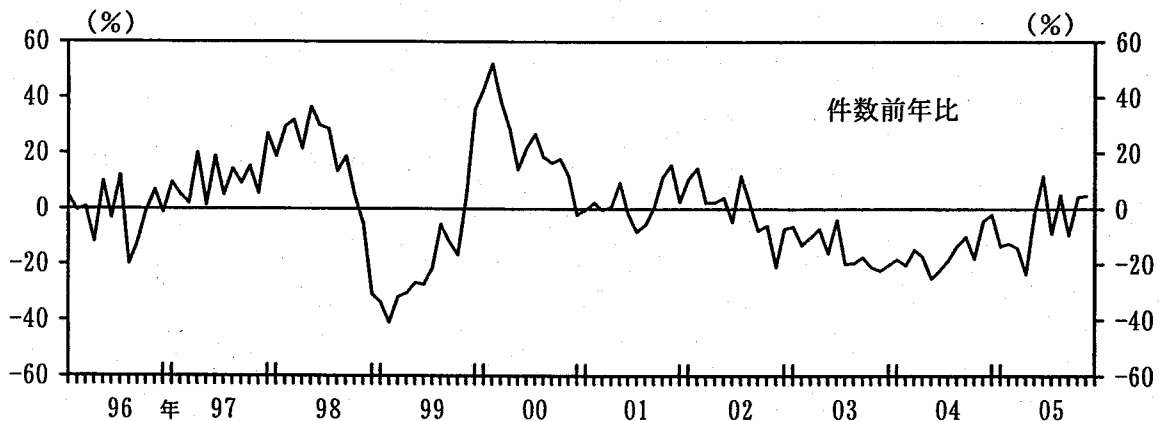
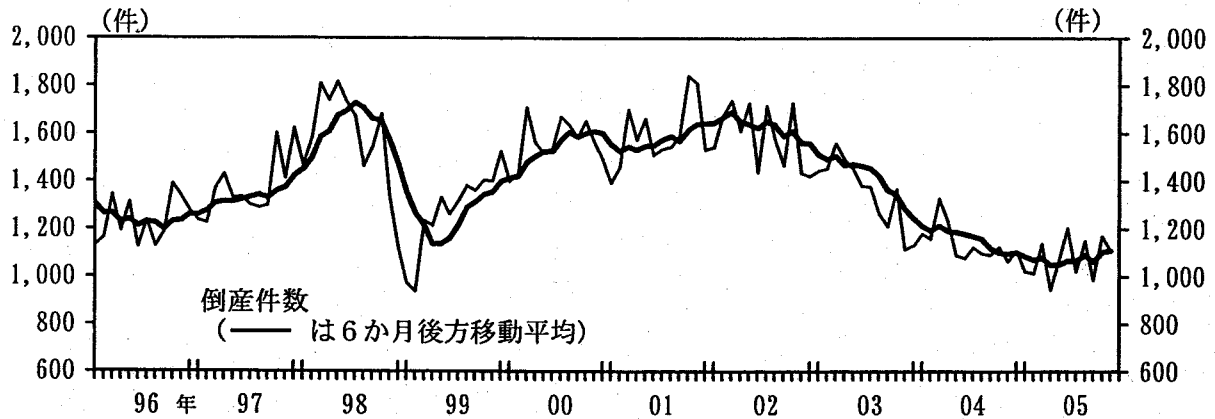
— 件/月、[]内は構成比、%

	2004年	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/9月	10	11
建設業	334 [29.3]	299 [28.2]	321 [29.9]	308 [29.2]	289 [29.3]	328 [28.0]	336 [30.2]
製造業	183 [16.0]	170 [16.1]	162 [15.1]	157 [14.9]	142 [14.4]	171 [14.6]	182 [16.3]
卸売・小売業	318 [27.9]	305 [28.8]	287 [26.7]	288 [27.3]	268 [27.2]	312 [26.6]	259 [23.2]
金融・保険・不動産業	48 [4.2]	48 [4.6]	37 [3.4]	51 [4.8]	44 [4.5]	68 [5.8]	51 [4.6]
運輸業	37 [3.3]	40 [3.7]	43 [4.0]	33 [3.1]	37 [3.7]	46 [3.9]	30 [2.7]
サービス業	187 [16.4]	167 [15.7]	196 [18.3]	191 [18.1]	181 [18.3]	210 [17.9]	224 [20.1]

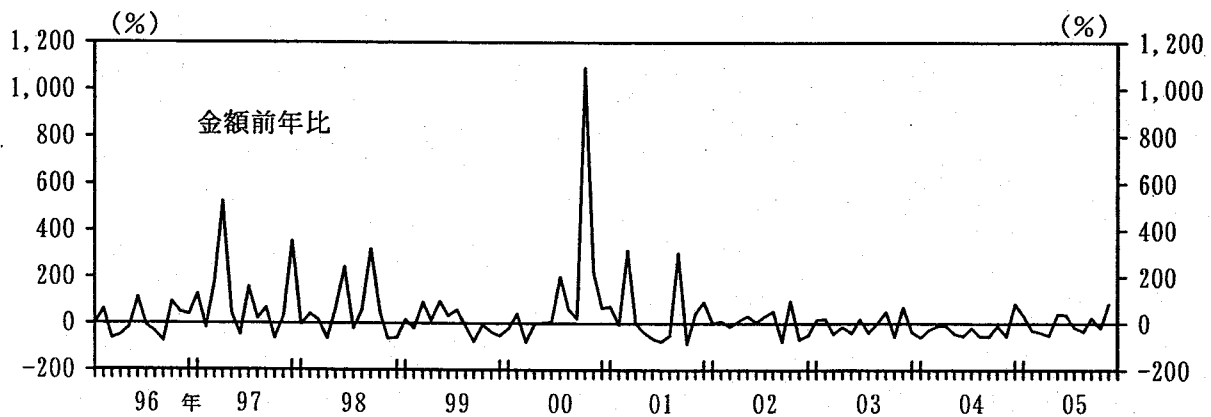
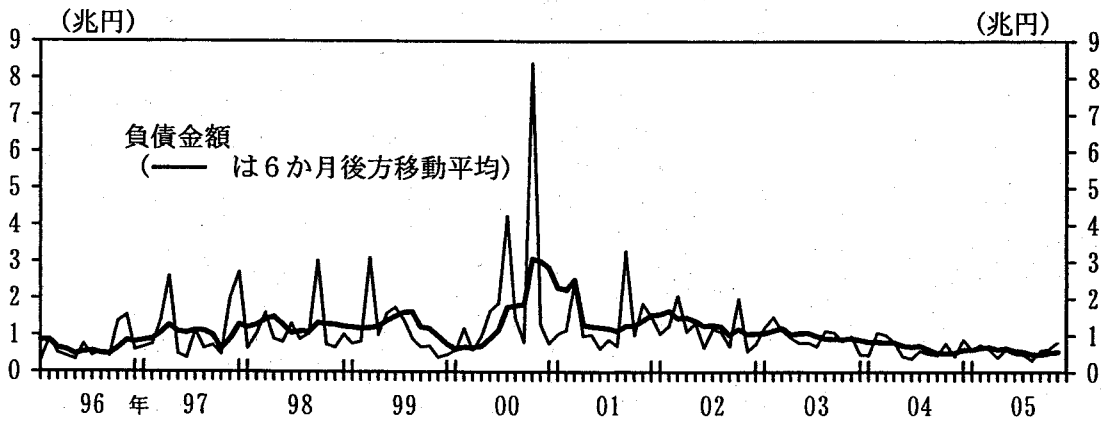
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



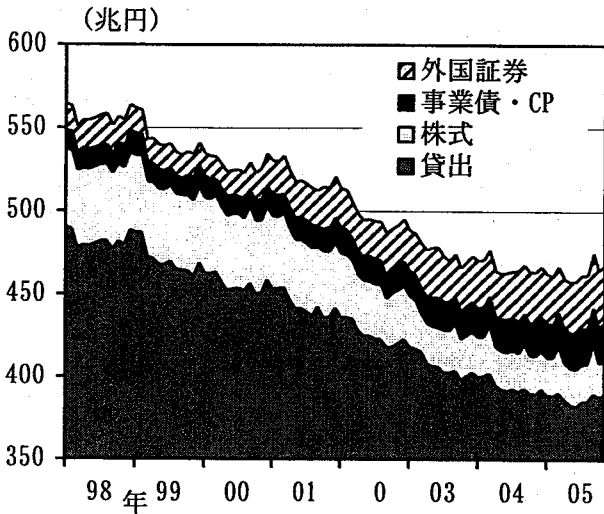
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



資産保有状況 (1)

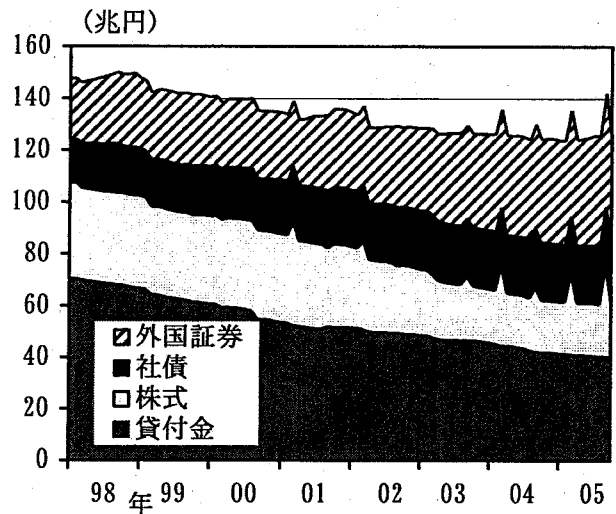
(1) 国内銀行

<リスクの高い資産>

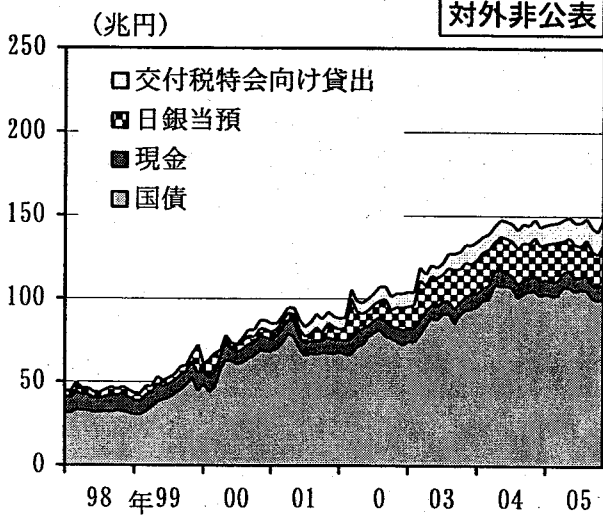


(2) 生命保険・損害保険会社

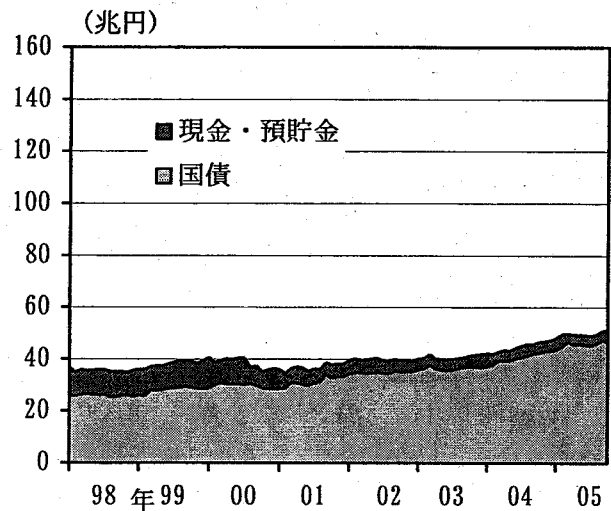
<リスクの高い資産>



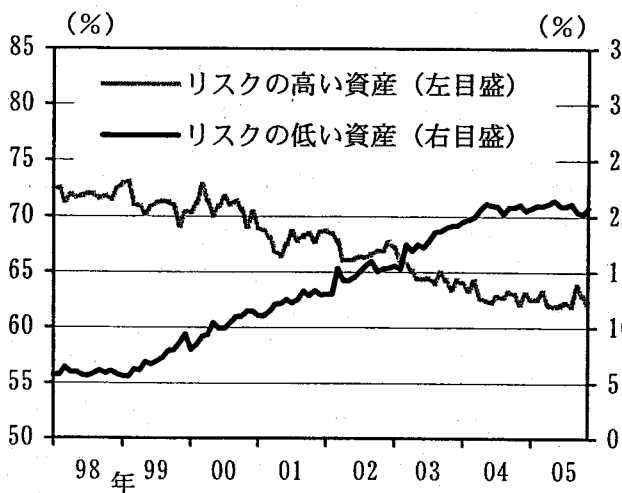
<リスクの低い資産>



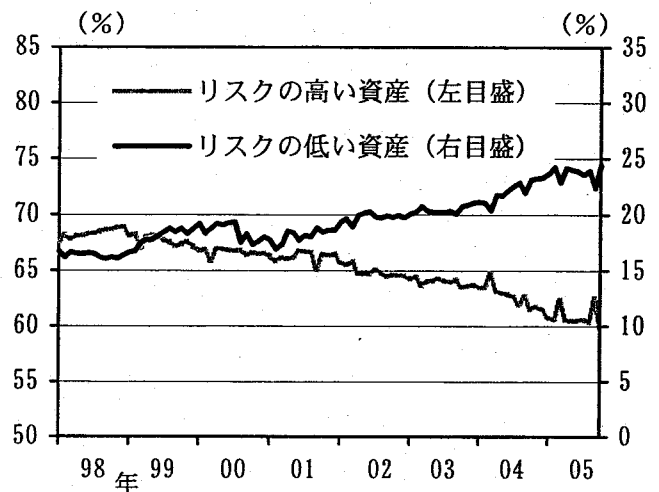
<リスクの低い資産>



<資産全体に対する比率>



<運用資産全体に対する比率>



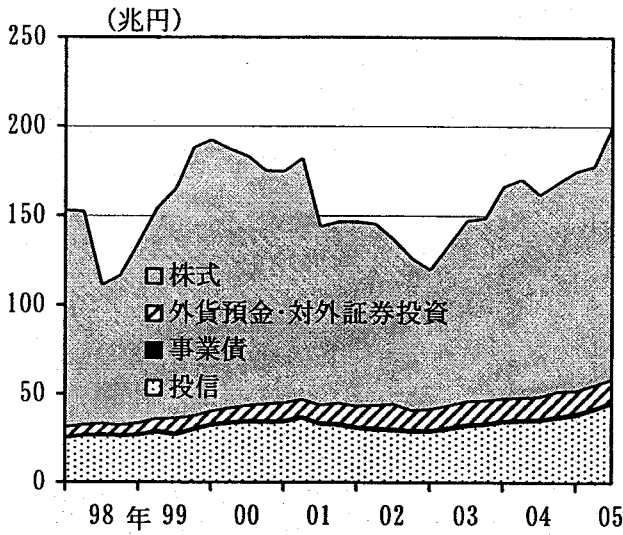
(注) 1. それぞれ国内銀行銀行勘定、生損保資産運用状況ベース。

2. 上図に含まれない資産は、国内銀行：コールローン、トレーディング勘定、外国為替等、生損保：コールローン等。

資産保有状況（２）

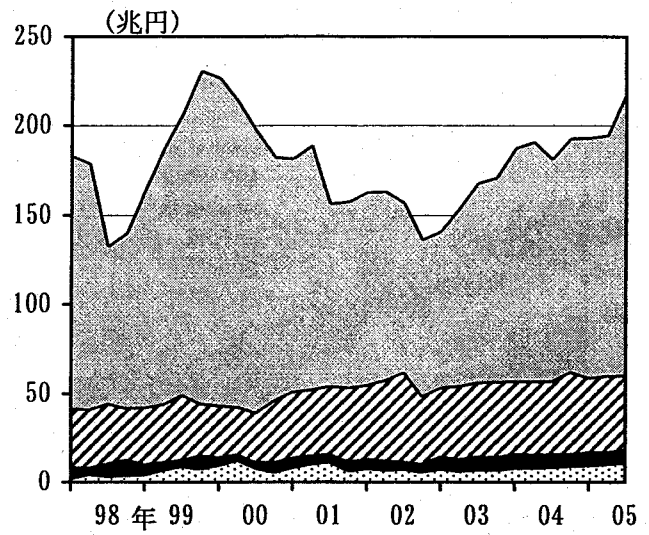
（３）家計

＜リスクの高い資産＞

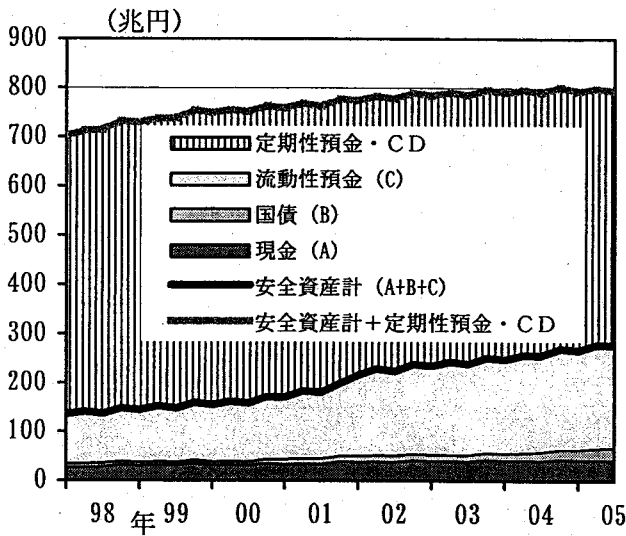


（４）民間非金融法人企業

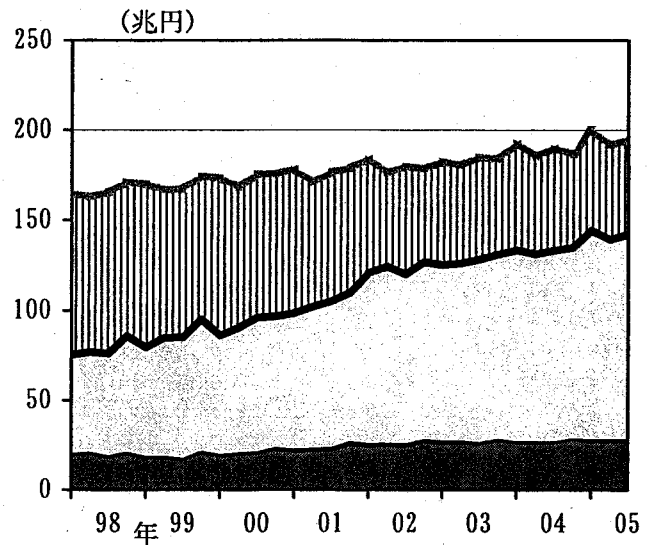
＜リスクの高い資産＞



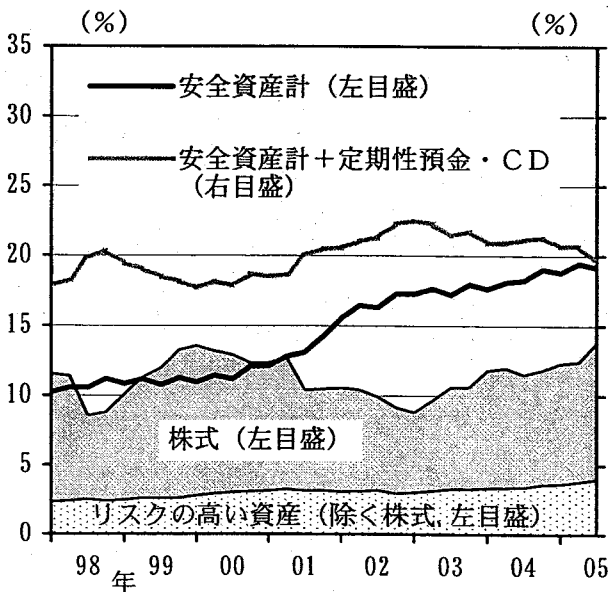
＜リスクの低い資産＞



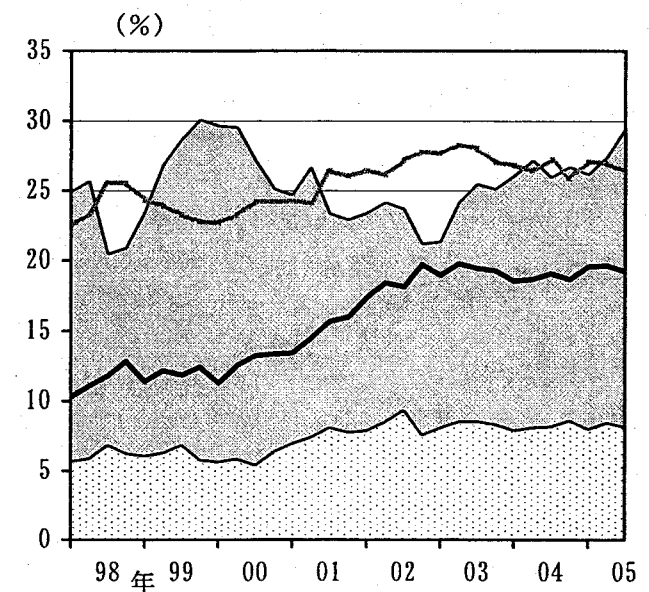
＜リスクの低い資産＞



＜金融資産全体に占める比率＞



＜金融資産全体に占める比率＞



(注) 1. 計数は資金循環統計ベース。株式は出資金を含み、民間非金融法人企業の事業債にはCPも含めている。
2. 上図に含まれない金融資産は、家計：年金・保険準備金等、民間非金融法人企業：企業間信用等。

「金融環境の現状評価」参考計表

- (図表1) クレジット関連指標
- (図表2) 資本市場調達
- (図表3) 企業の資金調達環境（1）
- (図表4) 企業の資金調達環境（2）
- (図表5) 実質金利・インフレ予想
- (図表6) マネー関連指標

(図表1)

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

	— 前年比%						
	2005年	05/4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
銀行計	-0.1 [-2.1]	-0.5 [-2.7]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.5]	0.9 [-0.7]	0.9 [-0.6]	1.3 [-0.2]
都銀等	-1.9	-2.3	-1.9	-0.7	-0.8	-0.8	-0.4
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	1.8	2.7	3.1	3.0	3.0	3.3
地銀	3.2	3.2	4.1	3.0	3.0	2.9	3.3
地銀Ⅱ	-1.2	-2.7	-1.7	3.3	3.2	3.2	3.6

- (注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。
2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

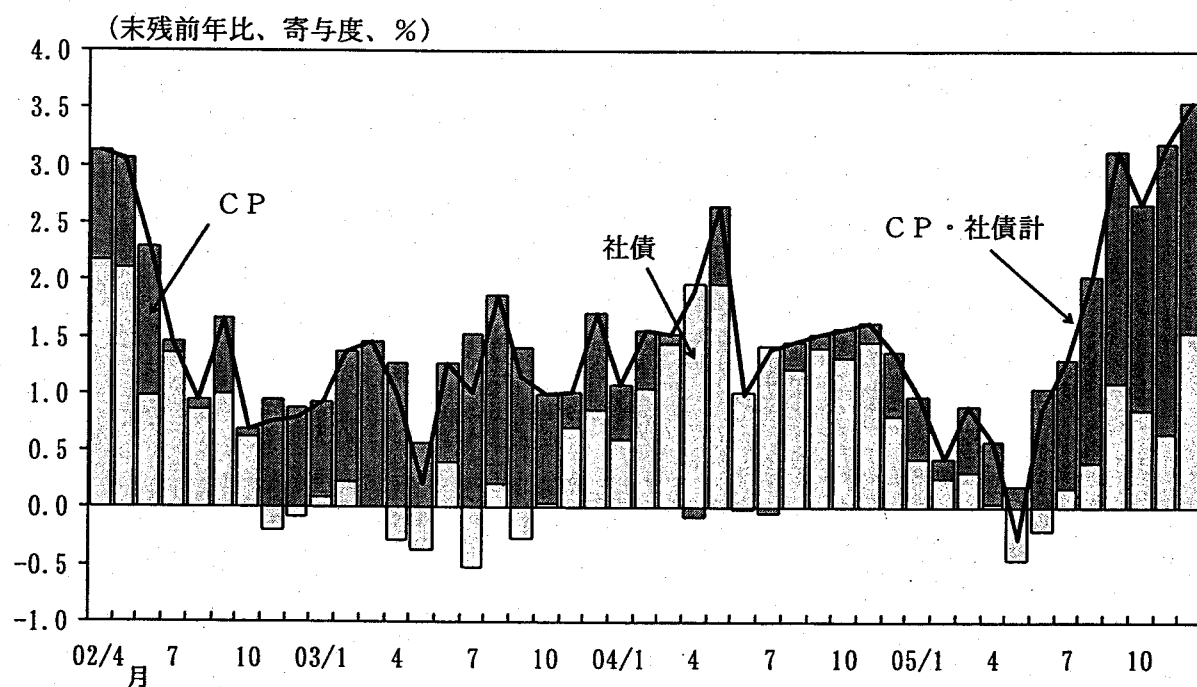
(2) 民間部門総資金調達

	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント						
	2005年	05/4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
民間部門総資金調達	-1.4	-2.0	-1.1	-0.3	-0.4	-0.4	-0.1
銀行・信金・外銀計	-0.2	-0.5	0.0	0.6	0.6	0.5	0.8
生保	-0.4	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
寄与度							
政府系	-1.1	-1.1	-1.1	-1.2	-1.2	-1.2	-1.2
3 公庫	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
直接市場調達	0.2	0.1	0.3	0.5	0.4	0.4	0.5
C P	0.2	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
社債	0.1	-0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2

- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
2. 銀行・信金・外銀計は、都銀、長信銀、信託銀、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横這いと置いている。
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
6. 社債は前当月末の平均を平残としている。

資本市場調達

(1) CP・社債発行残高



- (注) 1. CP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。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）、転換社債、ワラント債、資産担保債券の残高の合計値。銀行発行分を含む。

(2) エクイティファイナンス

(月平均、億円)

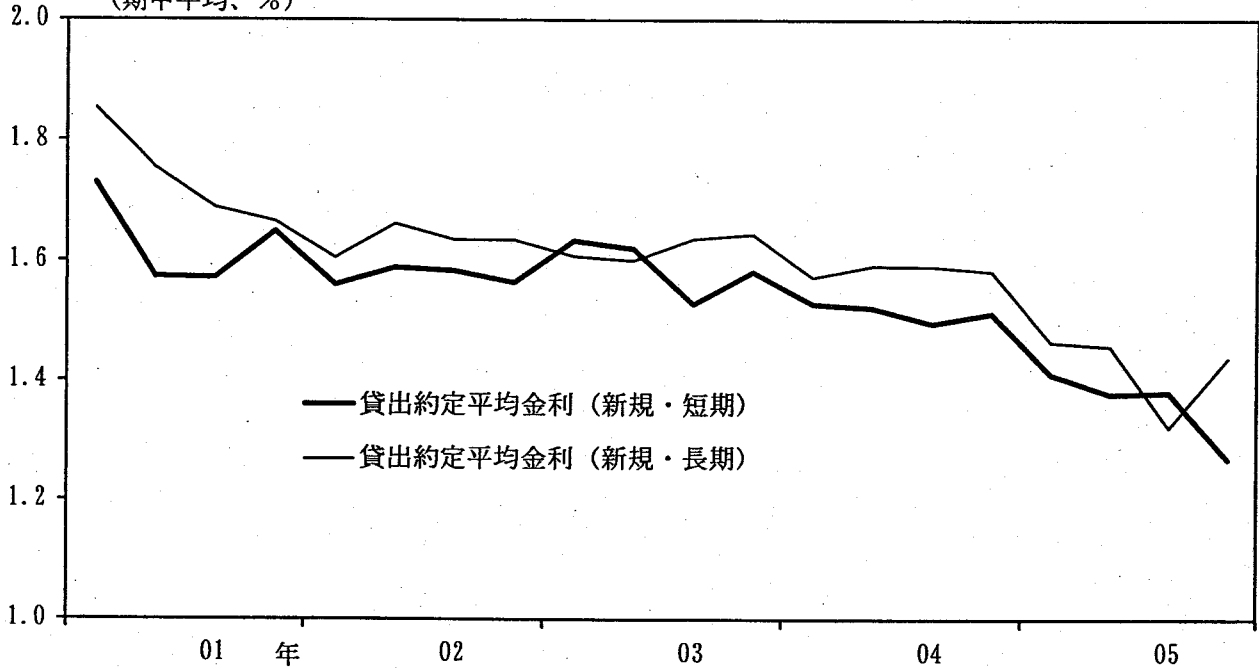
	05/2Q	3Q	4Q	05/10月	11月	12月
転換社債発行額	1,258	1,031	1,048	560	950	1,634
株式調達額	1,351	1,343	2,485	1,925	1,677	3,853

- (注) 国内外市場の合計（株式調達額の 05/12 月は国内市場のみの値）。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

企業の資金調達環境 (1)

(1) 調達コスト (貸出)

(期中平均、%)

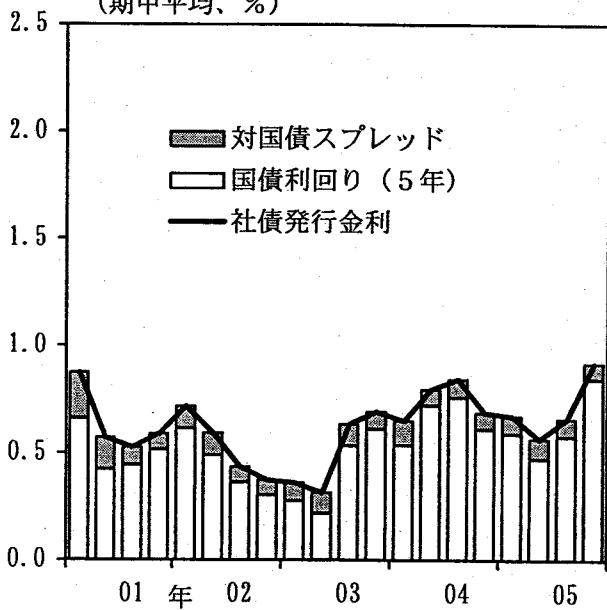


(注) 国内銀行ベース。05/4Qは10-11月の平均値。

(2) 調達コスト (社債)

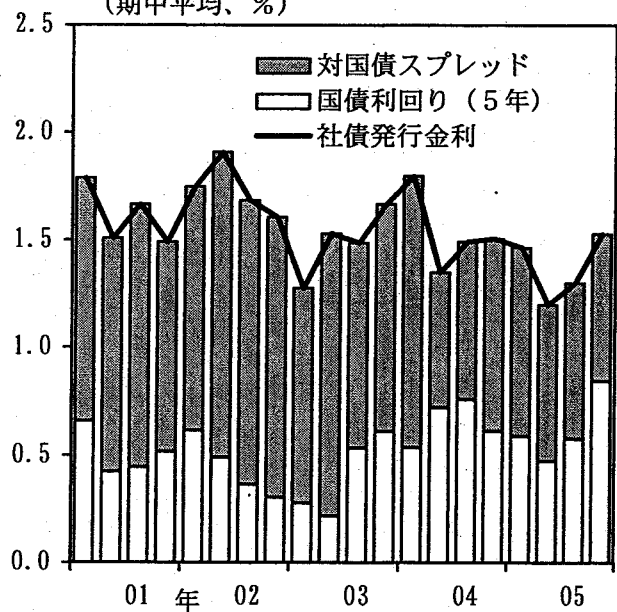
<AAA格>

(期中平均、%)



<BBB格>

(期中平均、%)

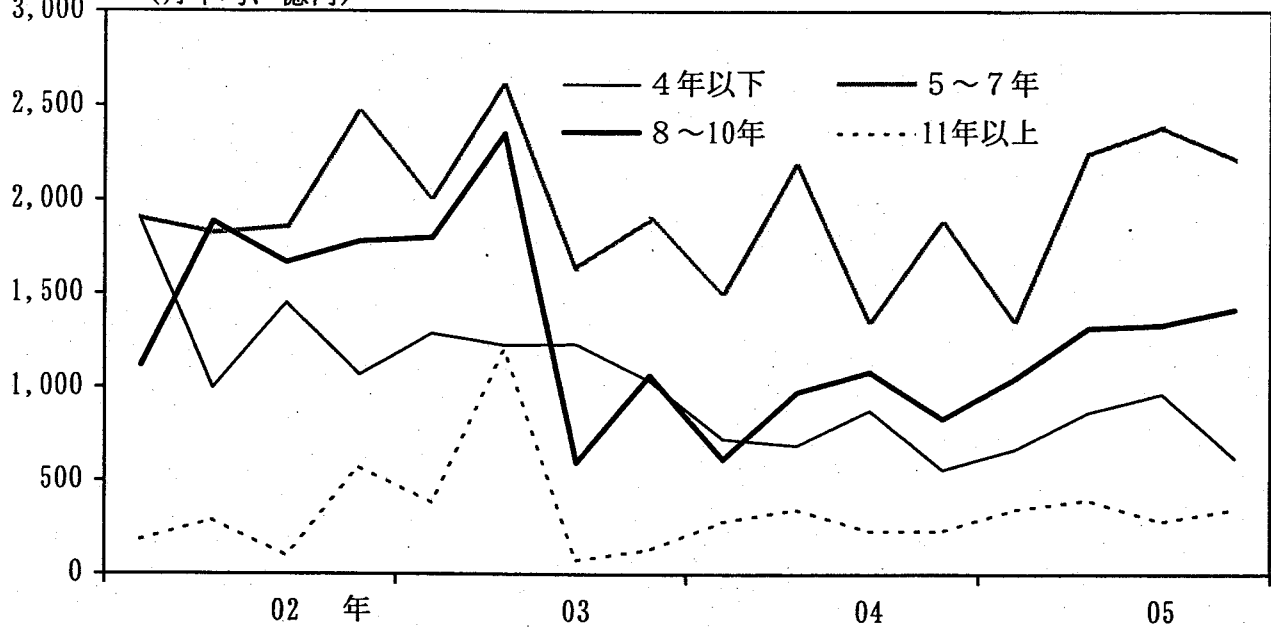


(注) 対国債スプレッドは全年限の単純平均値。銀行発行分や発行金利が相対的に高いノンバンク分を除いた国内公募普通社債の計数。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。社債発行金利は、対国債スプレッドと国債利回り (5年) の合計として計算。

企業の資金調達環境 (2)

(3) 年限別の社債発行額

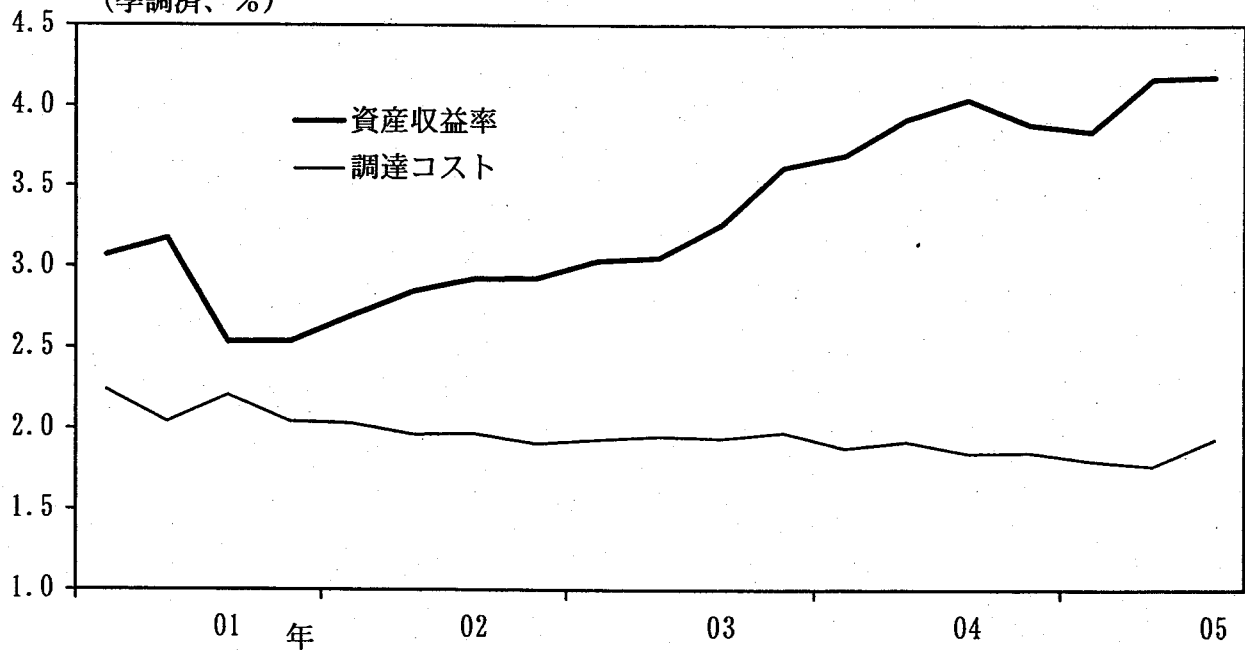
(月平均、億円)



(注) 銀行発行分を除いた国内公募社債(普通社債、資産担保社債等)の発行額。起債日ベース。

(4) 資産収益率と調達コスト

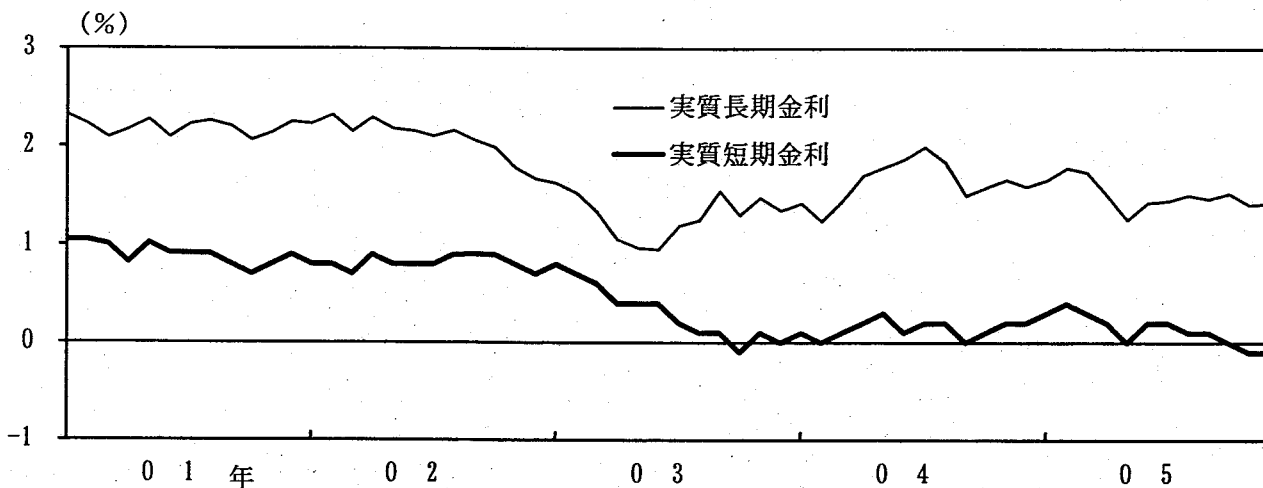
(季調済、%)



(注) 1. 資産収益率=営業利益/総資産、調達コスト=支払利息/有利子負債
営業利益と支払利息は年率換算値を用いて計算。
2. 法人季報の全産業全規模ベース。

実質金利・インフレ予想

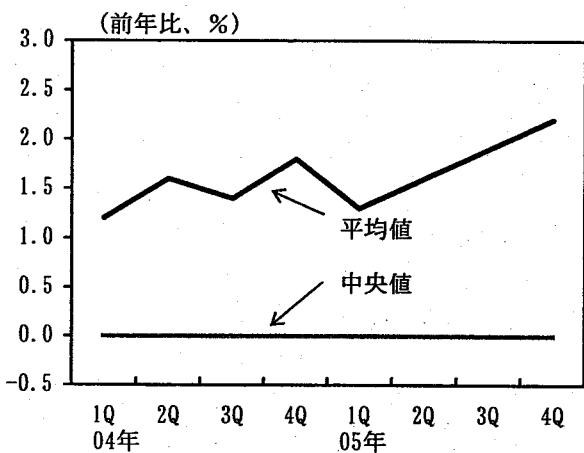
(1) 実質金利



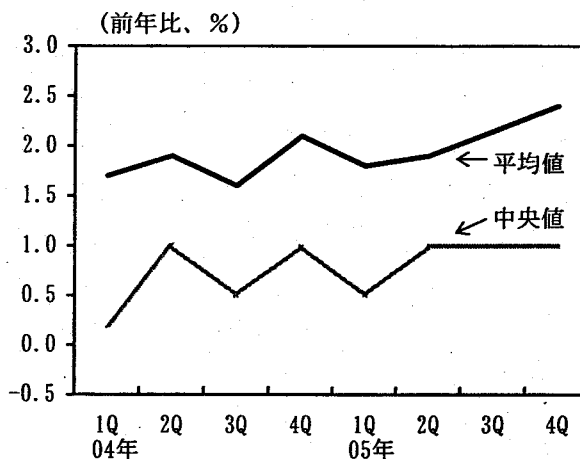
(注) 名目短期金利は無担コールレート (O/N)、名目長期金利は国債利回り (10年) の月中平均金利を使用し、CPI (除く生鮮食品) の前年比で実質化した (05/12月のCPI前年比は11月の値を使用)。

(2) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

<1年後のインフレ率>

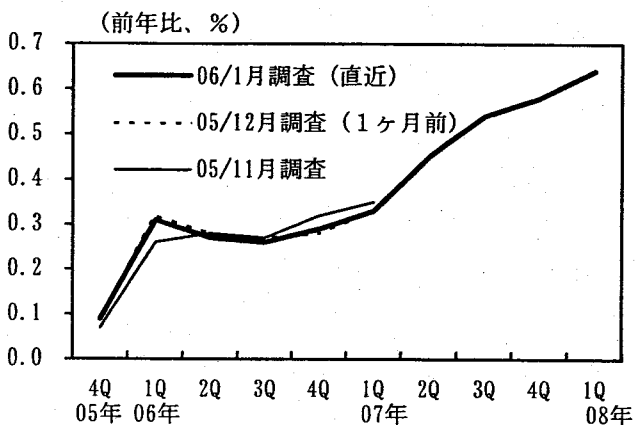


<今後5年間の平均インフレ率>

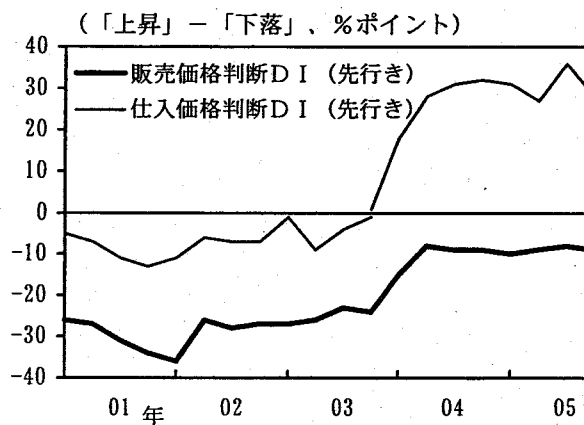


(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

(3) エコノミストのCPI見通し (ESPフォーキャスト調査)



(4) 企業のインフレ予想 (短観)



(注) 内外の調査機関・エコノミスト38先の予想の平均。

(注) 製造業大企業ベース。

マネー関連指標

(1) マネタリーベース

— 平残前年比、%

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	2.3 (110.7)	1.4 (110.1)	1.8 (111.7)	2.8 (111.0)	1.5 (111.0)	1.0 (113.0)
日本銀行券発行高	3.0	4.0	3.1	2.0	2.9	1.1	1.9
貨幣流通高	1.1	1.5	0.7	0.4	0.4	0.4	0.3
日銀当座預金	-0.1	-1.1	-2.0	1.5	3.1	2.5	-1.2

(2) マネーサプライ

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/10月	11	12
M2+CD	1.9	1.7	1.8	2.0	2.0	2.1	2.0
	—	—	—	—	< 3.1 >	< 3.6 >	< 0.5 >
M1	4.7	4.4	4.7	5.5	5.4	5.5	5.5
準通貨	-1.5	-1.5	-1.6	-1.9	-1.6	-1.8	-2.2
CD	3.9	1.9	3.3	0.8	-3.0	3.0	2.5

2006.1.16
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) 景気情勢は、「わが国の景気は、着実に回復を続けている」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は着実に回復を続けていくとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①原油価格の動向、②米国をはじめとする海外経済の動向、③国内民間需要の動向、をどうみるか。
- (3) 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。物価に固有のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場はきわめて緩和的な状況。円の為替相場および株価は前月と比べ上昇。長期金利は前月と概ね同じ水準。）や、②金融機関の融資姿勢、③信用スプレッドの動向、④企業の資金繰り判断、⑤これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、昨年10月以降の変化も踏まえつつ、展望レポートの「経済・物価情勢の見通し」との関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

日本銀行当座預金残高が 30～35 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

現状の「30～35 兆円程度」を下回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が 30～35 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢 A と同じ）

選択肢 C

現状の「30～35 兆円程度」を上回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢 A と同じ）

以 上

一覽後廃棄

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>

[福間委員・水野委員案]

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

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

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)

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、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

以 上

(別 添)

2006年1月20日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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（全員一致または賛成○反対○）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

以 上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定委員会関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2036年12月>

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年1月

2005年12月

(現 状) わが国の景気は、着実に回復を続けている。

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は増加を続けており、生産も増加の動きが明確になってきている。また、企業収益が高水準で推移するも、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。住宅投資の動きが続いている。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

輸出は増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。また、企業収益が高水準で推移し、業況感も改善を続ける中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。住宅投資も、強含みの動きが続いている。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

(先行き) 先行きについても、景気は着実に回復を続けていくとみられる。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けること考えられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けること考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高や昨年後半における円安などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、若王のプラスに転じている。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高や円安などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、これまで小幅のマイナスを続けてきたが、10月はゼロ%となった。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくことあって、プラス基調になっていくと予想される。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高や円安の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくことあって、若王のプラスに転じていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%となっており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と同水準となっている。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年を上回る水準となっており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%台となっており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びで推移している。なお、銀行券発行残高は昨年11月に改刷により伸び率が上昇していった影響から伸びが鈍化した。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と比べ上昇している。

(中間評価) わが国の景気は、「内外需がバランスのとれた形で着実な増加を続ける中で、」昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」〔①に概ね沿って推移すると予想される。②を幾分上回って推移すると予想される。〕物価面では、国内企業物価は、〔①概ね「見通し」に沿って推移すると見込まれる。②国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。〕この間、消費者物価は、〔①概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。②「見通し」に比べて幾分上振れるものと予想される。〕

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：2006年12月>

差し替え

2006年1月 局 局
調査 統計
調 査 統 計 局
企 画 局

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年1月

2005年12月

(現 状) わが国の景気は、着実に回復を続けている。

輸出は増加を続けており、生産も増加の動きが明確になってきている。また、企業収益が高水準で推移するもとで、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。住宅投資も、強含みの動きが続いている。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。また、企業収益が高水準で推移し、業別感も改善を続ける中、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。住宅投資も、強含みの動きが続いている。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

(先行き) 先行きについても、景気は着実に回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高や昨年後半における円安などを背景に、上昇を続けている。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、着々のプラスに転じている。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高や円安などを背景に、上昇を続けている。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、これまで小幅のマイナスを続けてきたが、10月はゼロ%となった。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくもあって、プラス基調になっていくと予想される。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高や円安の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくもあって、着々のプラスに転じていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%ととなり、マネーサプライは前年比2%程度で伸びて推移している。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金利は前月と概ね同じ水準となっている。この間、株価は、1月中旬にかけて大幅に上昇したが、その後大幅に下落し、足もとでは前月と概ね同じ水準となっている。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年を上回る水準となっており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%ととなり、マネーサプライは前年比2%程度で伸びて推移している。なお、銀行券発行残高は昨年11月に改刷により伸び率が上昇していた影響から伸びが鈍化した。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金利および株価は前月と比べ上昇している。

(中間評価) わが国の景気は、「内外需がバランスのとれた形で着実な増加を続けている中で、」昨年10月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「経済・物価情勢の見通し」〔①に概ね沿って推移すると予想される。②に比べて幾分上振れと予想される。〕物価面では、国内企業物価は、「①概ね「見通し」に沿って推移すると見込まれる。②国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、「見通し」に比べて幾分上振れられるものと見込まれる。】この間、消費者物価は、「①概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。②「見通し」に比べて幾分上振れられるものと予想される。】

わが国の景気は、回復を続けている。

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：2036年12月>

(案)

公表時間
1月23日(月) 14時00分

2006年1月23日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2006年1月)

本稿は、1月19日、20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。

【基本的見解】

わが国の景気は、着実に回復を続けている。

輸出は増加を続けており、生産も増加の動きが明確になってきている。また、企業収益が高水準で推移するもとの、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとの個人消費は底堅く推移している。住宅投資も、強含みの動きが続いている。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は着実に回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとの、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高や昨年後半における円安などを背景に、上昇を続けている。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、若干のプラスに転じている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくこともあって、プラス基調になっていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきて

！本「基本的見解」は、1月19日、20日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

いる。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は1%となっており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、[内外需がバランスのとれた形で着実な増加を続ける中で、] 昨年10月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」

- ① に概ね沿って推移すると予想される。
- ② を幾分上回って推移すると予想される。

物価面では、国内企業物価は、

- ① 概ね「見通し」に沿って推移すると見込まれる。
- ② 国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、「見通し」に比べて幾分上振れるものと見込まれる。

この間、消費者物価は、

- ① 概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。
- ② 「見通し」に比べて幾分上振れるものと予想される。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は、基調としては減少傾向にある（図表4）。工事進捗を反映する公共工事出来高は、7～9月に幾分増加したが、10月は再び減少した。発注の動きを示す公共工事請負金額も、7～9月にほぼ横ばいとなった後、10～12月は減少している。先行きについても、国・地方の厳しい財政状況を背景に、公共投資は減少基調を続けると考えられる。

実質輸出は（図表5(1)、6）、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている（7～9月の前期比+3.3%、10～11月の7～9月対比+2.2%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、着実な増加を続けており、10～11月については、自動車関連を中心に高い伸びとなっている。NIEsやASEAN向けも、情報関連などを中心に緩やかに増加している。また、昨年央まで伸び悩んでいた中国向けについては、7～9月に大幅に増加した後、10～11月も、情報関連や自動車関連を中心に堅調な増加となっている（図表9）。この間、EU向けも、緩やかな増加基調を続けている。

財別にみると（図表6(2)）、消費財は、デジタル家電を中心に堅調な増加を続けている。また、情報関連（半導体等電子部品）は、7～9月に続き10～11月も高めの伸びとなったほか、資本財・部品（半導体製造装置）も、しっかりした増加を続けている（図表7(1)、8(1)）。この間、自動車関連は、7～9月は小幅の減少となったが、10～11月は、船待ちの解消もあって、高めの伸びとなっている（図表7(3)）。

実質輸入は、足もと幾分弱い動きもみられるが、国内需要の増加や、中国な

どとの国際分業の進行から、基調的には増加を続けている（図表5(1)、11）。財別にみると、10～11月は振れの大きい航空機や食料品が減少した。また、情報関連も中国からのコンピューターを中心に小幅の減少となったが、中国との国際分業の進行などを踏まえると、一時的な振れと考えられる。一方、資本財・部品（除く航空機）は引き続き増加傾向にあるほか、消費財も、振れを伴いつつ、増加基調をたどっている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記の輸出入の動きを反映して、足もとは増加テンポが速まっている（図表5(2)）。こうしたもとの、名目貿易・サービス収支も、足もとははっきりと改善している。この間、経常収支については、海外子会社からの配当金受け取り増など、所得収支の改善傾向が続いていることから、貿易・サービス収支と比べて、趨勢的にやや強めの推移となっている。

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとの（図表10(2)）、増加を続けていくとみられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済は、クリスマス商戦がまずまずの仕上がりになったと伝えられているほか、雇用の増加も続いており、引き続き、潜在成長率並みの拡大基調が維持されるとみられる。中国経済についても、高成長が続くもとの、在庫抑制などの調整圧力は弱まっている。もっとも、素材業種の一部では、同国での供給過剰がなお根強いことに注意する必要がある。この間、為替相場は、昨年進んだ円安の動きが足もと幾分修正されているが、物価上昇率の内外格差も勘案した実質実効レートでみると、なお85年以来約20年振りの円安水準で推移している（図表10(1)）。こうした為替相場の動

向は、輸出の増加を支える方向に作用すると考えられる。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、増加を続けている。機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、振れを伴いつつも増加傾向を続けており、足もとは半導体製造装置が強めの動きとなっている（図表 12(1)）。先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も、緩やかな増加基調をたどっている（図表 13(1)）。また、建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）をみると、7～9月は減少したが、10～11月は大きく増加しており、均してみれば着実な増加が続いている（図表 13(2)）。

先行きの設備投資については、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で、引き続き増加すると予想される。

個人消費は、指標ごとのばらつきはやや大きいですが、底堅く推移している。個別の指標をみると（図表 14、15）、乗用車の新車登録台数は、4～6月は大幅増加となったが、7月以降は、需要喚起につながる新型車投入が少ないことなどから、弱い動きが続いている。一方、家電販売額は、順調な増加が続いている。全国百貨店の売上高は、底堅く推移しており、とくに足もとでは、11月の売上高が衣料品や身の回り品（バック等）や宝飾品などを中心に大幅な増加となったほか、年末年始の販売も好調を続けた模様である。スーパーの売上高も、基調としては弱めの動きが続いているが、11月は、衣料品を中心に幾分増加している。ただ、これまで緩やかな増加傾向を続けてきたコンビニエンスストアについては、このところ振れを均せば横ばい圏内の動きとなっている。この間、

サービス消費をみると、外食産業売上高は着実な増加傾向をたどっており、足もとは居酒屋やレストランを中心に、増加テンポが幾分速まっている。一方、旅行取扱額は、11月は海外旅行がやや持ち直したが、均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると²、衣料品の販売好調などから、足もとはしっかりした動きとなっている（図表16）。財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給は、7～9月は乗用車を中心に小幅減少となったが、10～11月は、デジタル家電や化粧品などを中心に増加している（図表17）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）をみると、7月に大きく減少したが、その後は持ち直しており、均してみれば底堅く推移している（図表14）。

この間、消費者コンフィデンスは、引き続き総じて良好である（図表18）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、着実な回復を続ける可能性が高いと考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、強含みの動きが続いている（図表19(1)）。すなわち、住宅着工戸数は、分譲や貸家の増加を主因に、7～9月、10～11月と、年率130万戸弱の高水準となっている。良好な金融環境のもとでの供給側の積極的な姿勢が、団塊ジュニアやシニア層を中心とした潜在需要の

² 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。なお、11月については、指数作成時点で未公表であった11月の旅行取扱額について、季節調整済み指数を10月と同水準と仮定して作成している。

掘り起こしにつながっている模様である。先行きについても、目先は耐震強度偽装問題の影響が現れてくる可能性があるが、基調的には底堅く推移するものとみられる。

鉱工業生産は、昨年央まで統計上の振れもあって一進一退を繰り返してきたが、足もとは増加の動きが再び明確になってきている。11月の生産は、4か月連続の増加となり、その結果、10～11月は7～9月対比で+2.0%と高めの伸びとなった(図表20)³。10～11月の生産を業種別にみると、電子部品・デバイスが7～9月に続き大幅な増加となっているほか、一般機械(半導体製造装置)や輸送機械も増加している。

出荷は、振れを伴いつつ、増加を続けている。財別にみると(図表21)、生産財は、電子部品・デバイスを中心に、増加基調が鮮明になってきている。資本財はこのところかなり振れが大きいですが、基調としては増加を続けている。この間、消費財は、夏場にかけて幾分弱含んでいたが、足もとは耐久財(デジタル家電)、非耐久財(化粧品など)とも持ち直している。

在庫は、素材業種で幾分高めとなっている。在庫循環図をみると(図表22)、電子部品・デバイスは、出荷が大幅に増加するもとの在庫は減少しており、はっきりとした回復局面にある。資本財や耐久消費財は、自動車の船待ちや前年が低水準であったことから、足もとの在庫前年比は高めの伸びとなっている。この間、その他生産財では、鉄鋼や化学、紙などを中心に、軽度の在庫調整局

³ 12月も、生産予測指数によると、増加を続ける見込みである。ただし、予測指数と実績が乖離しやすい業種(電子部品・デバイスや一般機械)の増加寄与が大きいため、増加幅(前月比+4.7%)については割り引いてみておくのが適当と考えられる。

面にある。鉄鋼や化学では一部の製品におけるアジア市況の引き緩みが、紙では国内メーカーの競争激化などが、背景にあるとみられる。もっとも、素材でも、IT関連向けや自動車向けなどの高付加価値品は、引き続き良好な需給環境にあり、素材の在庫調整が関連業種の企業収益、ひいては経済全体に与える影響は限定的とみられる。

先行きの生産については、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。企業からの聞き取り調査でも、1～3月の生産は増加を続ける見込みである。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が改善傾向を続ける中、雇用と賃金の改善を反映して、雇用者所得は緩やかな増加を続けている（図表23）。

労働需給面では、所定外労働時間は、横ばい圏内ながら高水準で推移している（図表25(3)）。新規求人数をみると、伸び率は幾分鈍化しているが、前年比増加が続いている（図表24(3)）。こうしたもとの、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向にある。完全失業率は、足もとは自発的離職者の増加からやや上昇しているが、基調としては緩やかに低下している（図表24(1)）⁴。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、月々の大きな振れを伴いつつも、前年比で増加傾向をたどっている。また、毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比+0.5%程度の安定的なペースで増加を続けている（図表25(1)）。

⁴ 自発的離職者の増加については、雇用環境の改善を背景に、より条件の良い職を求める動きが活発化していることを反映したものと考えられる。実際、労働力率をみても、職探しを諦めていた人々の求職意欲が高まりつつあることを背景に、下げ止まりが明確になってきている。

こうした常用労働者数の増加は、昨年春以降、一般労働者（フルタイム労働者）が中心となっており、その結果、パート比率の前年差は、ゼロ近傍ないし若干のマイナスで推移している（図表 25(2)）。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、一般労働者の給与を中心に、ごく緩やかに増加している。特別給与は、11月は昨年的大幅増加の反動で、前年比マイナスとなったが、基調としては、高水準の企業収益を背景に、増加を続けている。こうしたもとの、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている（図表 23(2)）。なお、大半が12月に支給される冬季賞与について、製造業大企業中心のアンケート調査をみると、昨年夏季並みないしそれを幾分上回る伸びとなっている⁵。

先行きについては、雇用不足感が出てきていることや、企業収益が高水準を続けるとみられるもとの、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比で見ると、国際商品市況の上昇や、昨年後半の円安から、上昇を続けている（図表 27）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると⁶、国

⁵ 例えば、日経新聞のアンケート調査（12月2日時点の最終集計、回答社数は製造業622社、非製造業216社）によると、前年比+3.5%（昨年夏季は+3.3%）となっている。また、日本経団連のアンケート調査（12月14日の最終集計、回答社数は製造業167社、非製造業39社）でも、前年比+4.4%（昨年夏季は+3.6%）と夏季を上回る伸びとなっている。

⁶ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期

際商品市況高や昨年後半における円安などを背景に、上昇を続けている（図表 28）。内訳をみると、非鉄金属が大幅に上昇しているほか、石油・石炭製品も引き続き上昇している。その他の素材（化学）も、コスト高の転嫁が徐々に進んでいることを背景に上昇している。鉄鋼・建材関連は、スクラップが上昇している一方、鋼材はほぼ横ばい圏内となっているため、ごく小幅の上昇にとどまっている。この間、機械類は、マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある。需要段階別にみると、中間財の価格は上昇を続けているが、最終財については、横ばい圏内の動きとなっている。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は⁷、やや長い目でみると、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている（図表 29）。そうした中で、10～11月についても、リース・レンタル（物件の平均価格が前月に比べて上昇）のマイナス幅縮小などから、7～9月と比べて前年比下落幅が縮小した。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、若干のプラスに転じている（図表 30）。11月は、石油製品のプラス幅がほぼ前月並みとなるも、電話料金下落幅が縮小したことから、前年比+0.1%の上昇となった。

先行きの国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇が続けるとみられる。先行きの消費者物価の前年比については、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくこともあって、プラス基調になっていくと予想される。

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。

⁷ 「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

3. 金融

(1) 金融市況

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は、31～34兆円台で推移した（図表 33）。

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表 31(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移している。ターム物金利も（図表 32(1)）、総じて低位で安定的に推移している。ユーロ円金利先物レート（図表 32(2)）は、ほぼ横ばい圏内で推移している。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 31(2)）は、わが国経済指標の改善などを受けて景気回復期待が高まったものの、米国金利の低下や良好な需給環境などもあって、概ね横ばい圏内の動きとなり、最近では1.4%台半ばで推移している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 36、37）をみると、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 38）、わが国経済指標などを眺めた景気回復期待の高まりを背景に上昇し、最近では、日経平均株価は16千円台前半で推移している。

為替相場をみると（図表 39）、円の対米ドル相場は、本邦投資家等によるドル買いから年末にかけて下落した後、米国の金融政策に対する思惑などから上昇し、最近では113～114円台で推移している。

(2) 企業金融と量的金融指標

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されているものの、景気が着実に回復を続けている中で、民間の資金需要は減少テンポがかなり緩やかになっている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、全体として貸出姿勢を緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している（図表 40）。

貸出金利は、このところ弱含んでいる。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している（図表 41）。長期プライムレートは、1 月 11 日に 0.05% 引き下げられ、1.80% となった。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後⁸）は、増加幅が拡大している（10 月+0.9%→11 月+0.9%→12 月+1.3%、図表 42）。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、発行スプレッドが低水準で安定的に推移する中、横ばい圏内の動きとなっている。CP 発行金利は、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、前年を上回る水準で推移している（10 月+2.7%→11 月+3.2%→12 月+3.5%、図表 44）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

この間、銀行券発行残高の伸び率は、前年比 2% 程度となっている。マネタ

⁸ 「特殊要因調整後」とは、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、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

リーベース（流通現金＋日銀当座預金）の伸び率は、前年比1%となっている（10月+2.8%→11月+1.5%→12月+1.0%、図表45）。

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比2%程度の伸びで推移している（10月+2.0%→11月+2.1%→12月+2.0%、図表46）。先行き1～3月も「+2%前後」の伸び率で推移する見通し。

企業倒産件数は、11月は1,114件、前年比+4.7%となった（図表47）。

以 上

金融経済月報（2006年1月） 参考計表

- | | | | |
|----------|----------------|----------|---------------------------------|
| (図表 1) | 国内主要経済指標 (1) | (図表 3 1) | 市場金利等 |
| (図表 2) | 国内主要経済指標 (2) | (図表 3 2) | 短期金融市場 |
| (図表 3) | 実質GDP | (図表 3 3) | 日銀当座預金残高 |
| (図表 4) | 公共投資 | (図表 3 4) | 日本銀行の資金供給オペレーション |
| (図表 5) | 輸出入 | (図表 3 5) | 長期金利の期間別分解 |
| (図表 6) | 実質輸出の内訳 | (図表 3 6) | 銀行債流通利回り |
| (図表 7) | 財別輸出の動向 | (図表 3 7) | 社債流通利回り |
| (図表 8) | 情報関連の輸出入 | (図表 3 8) | 株価 |
| (図表 9) | 中国との貿易 | (図表 3 9) | 為替レート |
| (図表 1 0) | 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 4 0) | 企業金融 |
| (図表 1 1) | 実質輸入の内訳 | (図表 4 1) | 貸出金利 |
| (図表 1 2) | 設備投資一致指標 | (図表 4 2) | 民間銀行貸出 |
| (図表 1 3) | 設備投資先行指標 | (図表 4 3) | その他金融機関貸出 |
| (図表 1 4) | 個人消費関連指標 (1) | (図表 4 4) | 資本市場調達 |
| (図表 1 5) | 個人消費関連指標 (2) | (図表 4 5) | マネタリーベース |
| (図表 1 6) | 販売統計合成指数 | (図表 4 6) | マネーサプライ |
| (図表 1 7) | 消費財総供給 | (図表 4 7) | 企業倒産 |
| (図表 1 8) | 消費者コンフィデンス | (図表 4 8) | 量的金融指標と経済活動 |
| (図表 1 9) | 住宅投資関連指標 | (参 考) | 昨年10月公表の「経済・物価情勢
の展望」における見通し |
| (図表 2 0) | 鉱工業生産・出荷・在庫 | | |
| (図表 2 1) | 財別出荷 | | |
| (図表 2 2) | 在庫循環 | | |
| (図表 2 3) | 雇用者所得 | | |
| (図表 2 4) | 労働需給 (1) | | |
| (図表 2 5) | 労働需給 (2) | | |
| (図表 2 6) | 物価 | | |
| (図表 2 7) | 輸入物価と国際商品市況 | | |
| (図表 2 8) | 国内企業物価 | | |
| (図表 2 9) | 企業向けサービス価格 | | |
| (図表 3 0) | 消費者物価 | | |

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2005/4-6月	7-9月	10-12月	2005/9月	10月	11月	12月
消費水準指数(全世帯)	0.4	-1.7	n. a.	-0.2	-0.3	-1.2	n. a.
全国百貨店売上高	1.0	-0.7	n. a.	-0.5	-0.3	3.6	n. a.
全国スーパー売上高	-1.2	-1.2	n. a.	-0.5	-0.9	2.3	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈362〉	〈330〉	〈315〉	〈338〉	〈324〉	〈313〉	〈307〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	-0.3	2.3	n. a.	-0.3	1.9	2.0	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	0.8	-2.1	n. a.	1.5	-2.5	3.2	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万户〉	〈119〉	〈128〉	〈n. a.〉	〈124〉	〈129〉	〈130〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.8	2.1	n. a.	-10.0	4.8	2.3	n. a.
製造業	7.5	0.4	n. a.	-6.4	-5.4	11.7	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-1.9	1.0	n. a.	-12.1	6.0	7.7	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-0.5	-10.3	n. a.	-11.4	25.1	-8.4	n. a.
鉱工業	27.8	-24.2	n. a.	-34.0	57.4	-27.5	n. a.
非製造業	-8.5	-3.9	n. a.	-5.0	14.3	-0.1	n. a.
公共工事請負金額	1.9	0.2	-3.1	2.1	-6.0	0.3	-5.5
実質輸出	1.5	3.3	n. a.	0.7	0.7	-0.1	n. a.
実質輸入	2.0	2.2	n. a.	-1.4	-2.0	0.8	n. a.
生産	-0.4	-0.2	n. a.	0.4	0.6	1.5	n. a.
出荷	1.0	0.2	n. a.	-0.8	1.9	0.6	n. a.
在庫	-0.1	2.5	n. a.	0.9	-1.7	1.5	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈96.2〉	〈101.3〉	〈n. a.〉	〈101.3〉	〈99.3〉	〈101.4〉	〈n. a.〉
実質GDP	1.2	0.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.2	0.2	n. a.	-0.5	0.9	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、%)

	2005/4-6月	7-9月	10-12月	2005/9月	10月	11月	12月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.94>	<0.97>	<n. a.〉	<0.97>	<0.98>	<0.99>	<n. a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.3>	<4.3>	<n. a.〉	<4.2>	<4.5>	<4.6>	<n. a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	1.0	n. a.	1.0	1.9	p -0.9	n. a.
雇用者数 (労働力調査)	0.7	0.9	n. a.	1.9	1.8	0.9	n. a.
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	0.5	n. a.	0.5	0.6	p 0.5	n. a.
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.0	0.4	n. a.	0.8	0.6	p -0.8	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	1.7 <0.8>	1.6 <0.5>	p 2.1 <p 0.8>	1.7 <0.8>	2.0 <0.9>	1.9 <0.7>	p 2.2 <p 0.7>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	-0.1	n. a.	-0.1	0.0	0.1	n. a.
企業向けサービス価格	-0.4	-0.6	n. a.	-0.6	-0.6	p -0.4	n. a.
マネーサプライ (M ₂ +CD) (平残)	1.7	1.8	p 2.0	2.1	2.0	2.1	p 2.0
企業倒産件数 〈件〉	<1,075>	<1,054>	<n. a.〉	< 987>	<1,171>	<1,114>	<n. a.〉

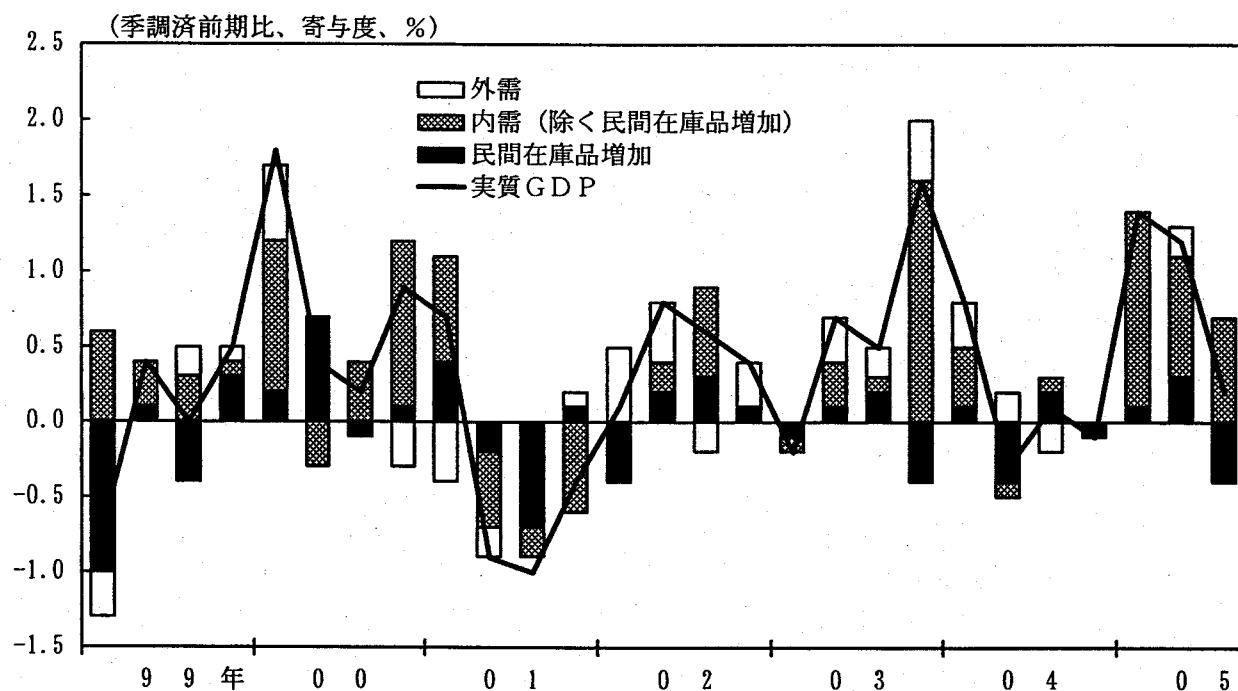
(注) 1. p は速報値。

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

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、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「外国貿易概況」、
 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」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

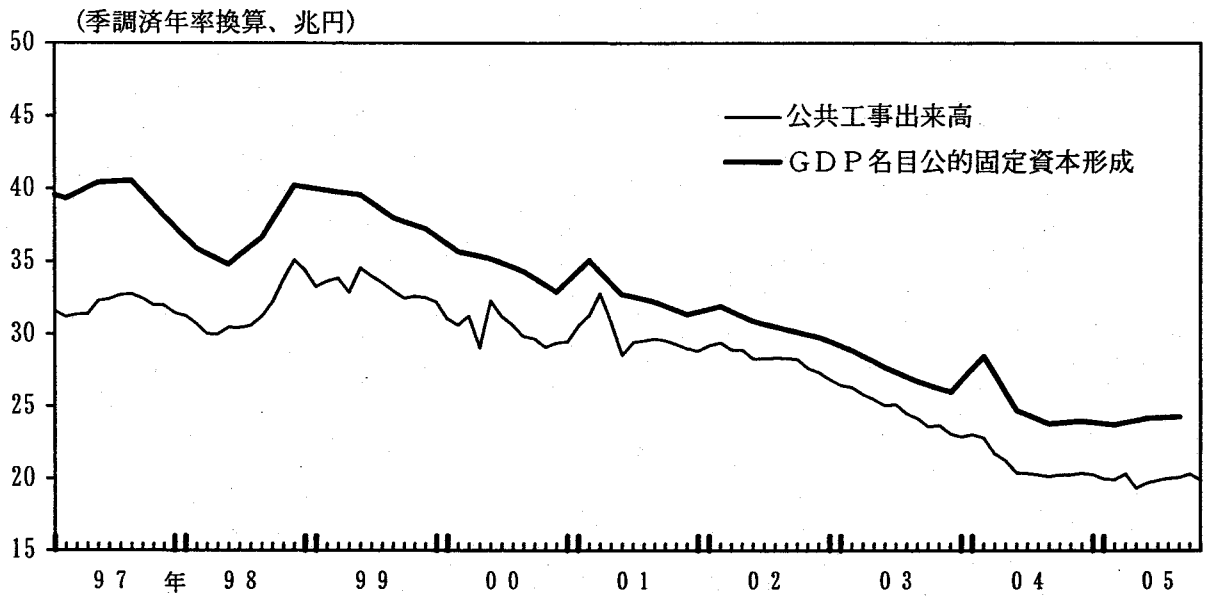
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2004年		2005年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	0.1	-0.1	1.4	1.2	0.2
国内需要	0.3	-0.1	1.4	1.1	0.3
民間最終消費支出	0.3	-0.3	1.2	0.7	0.4
民間企業設備	0.5	0.7	3.3	2.4	1.6
民間住宅	0.1	0.5	-1.2	-2.1	1.6
民間在庫品増加	(0.2)	(-0.1)	(0.1)	(0.3)	(-0.4)
公的需要	-0.8	0.3	0.6	0.4	0.5
公的固定資本形成	-3.8	-0.1	-0.5	1.1	0.3
純輸出	(-0.2)	(-0.0)	(-0.0)	(0.2)	(-0.0)
輸出	0.3	1.6	-0.1	3.1	2.7
輸入	1.9	2.1	-0.0	2.2	3.3
名目GDP	-0.1	0.0	0.7	0.9	-0.2

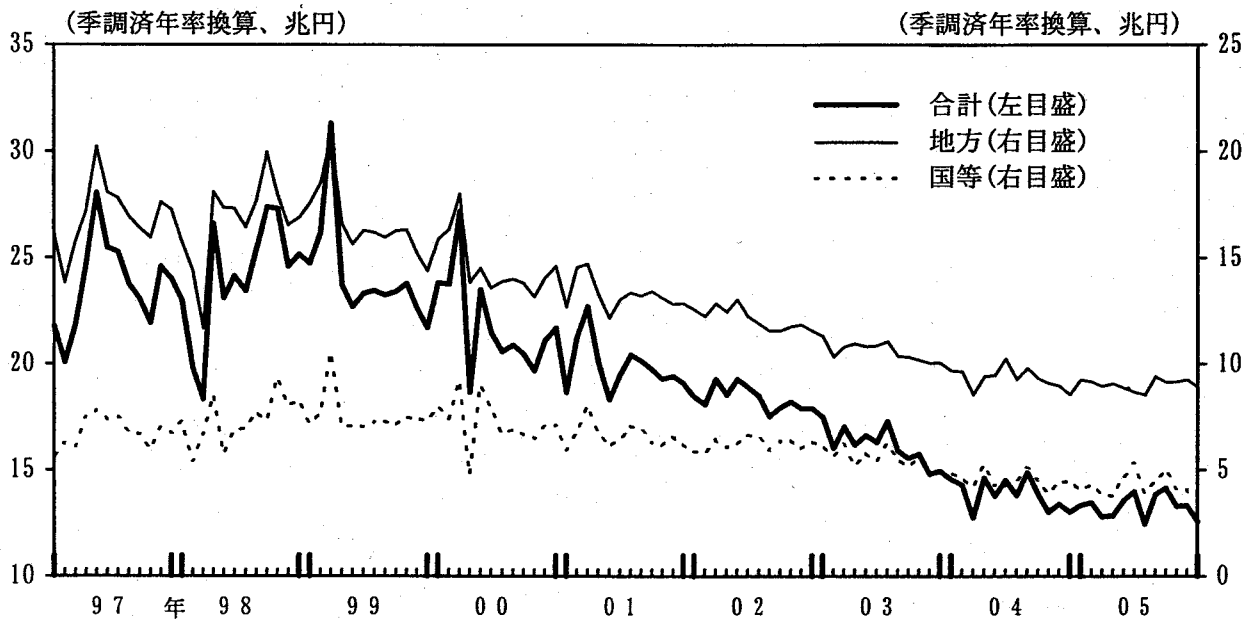
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

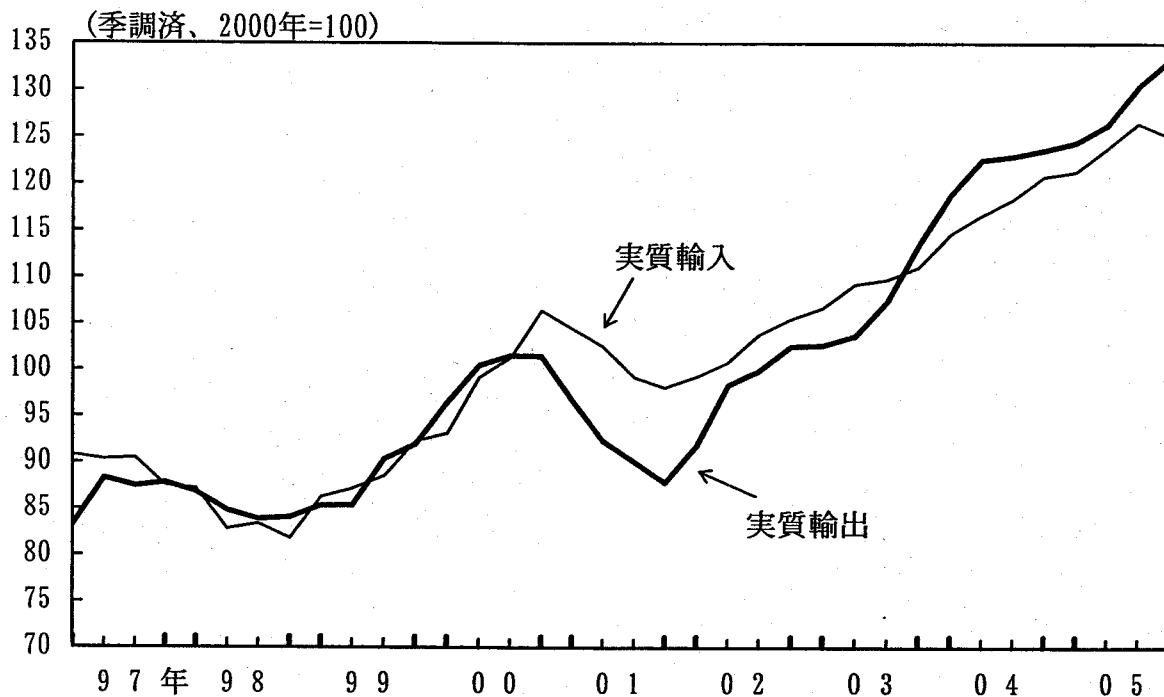


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

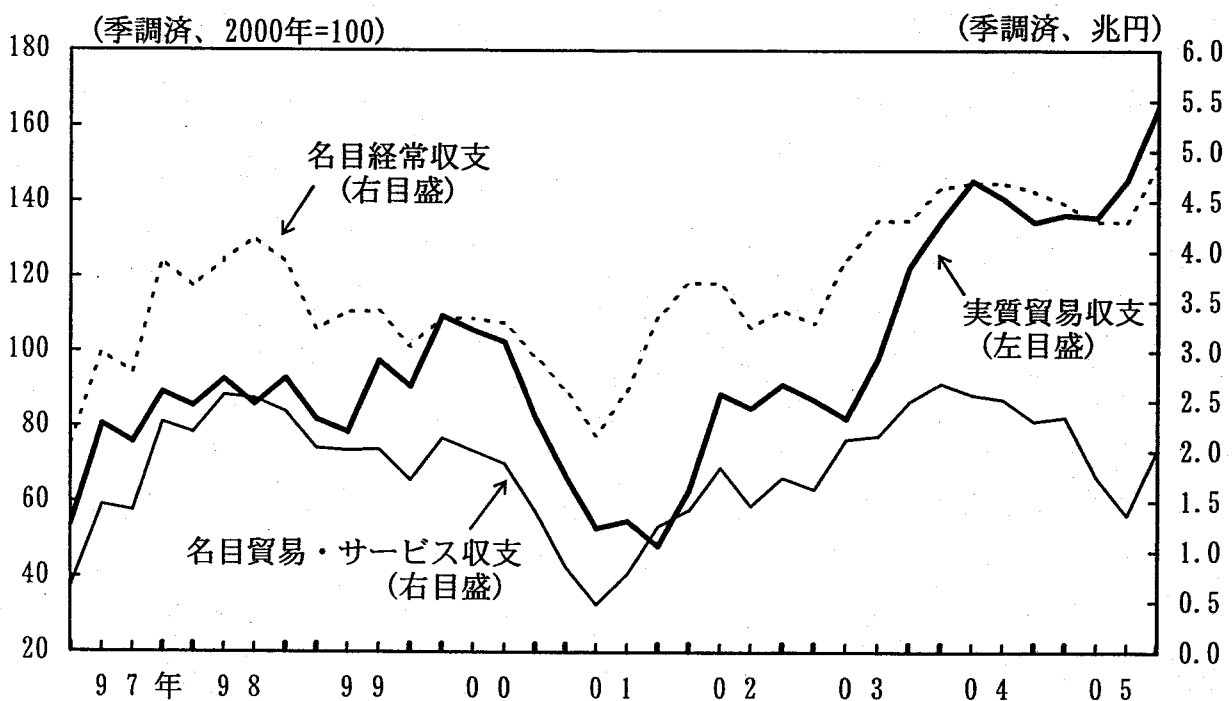
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 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。
2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10~11月の値。
3. 2005/4Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は10~11月の四半期換算値。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計月報」

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 2003	2004	2004年 4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005年 9月	10	11
米国	<22.4>	-5.5	6.8	2.3	2.0	1.3	1.0	5.0	-3.0	5.8	-0.4
EU	<15.5>	14.9	18.7	2.0	-0.7	0.2	1.5	1.1	0.4	1.9	-3.7
東アジア	<46.9>	20.4	19.1	-0.5	3.2	-0.0	4.7	2.1	3.7	-1.4	0.8
中国	<13.1>	42.0	22.2	2.8	1.3	-1.6	11.8	4.7	6.7	-1.7	3.8
N I E s	<24.7>	16.2	20.3	-2.8	4.4	0.6	3.3	0.8	4.0	-2.6	-1.6
韓国	<7.8>	19.2	19.1	-6.9	7.9	-1.4	7.6	5.3	2.1	4.2	-5.5
台湾	<7.4>	16.8	26.9	-1.7	3.2	3.1	-3.4	-6.1	4.0	-5.2	-7.8
ASEAN4	<9.1>	9.6	12.3	1.2	2.8	0.6	-1.0	1.5	-1.6	2.5	2.7
タイ	<3.6>	19.0	16.8	5.6	5.2	-0.4	-0.9	1.2	-0.7	2.1	-1.8
実質輸出計		8.9	14.5	0.5	0.7	1.5	3.3	2.2	0.7	0.7	-0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

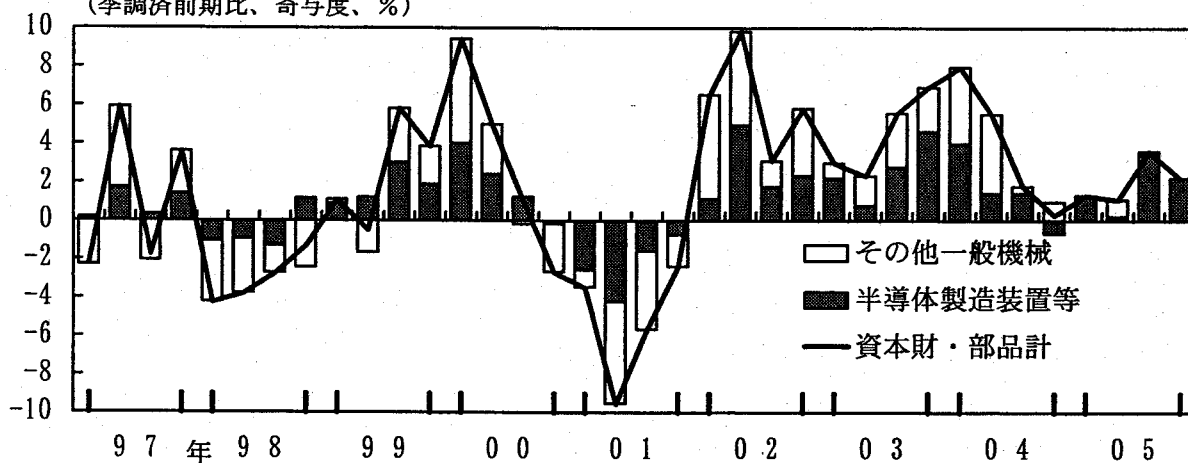
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005年 9月	10	11
中間財	<16.3>	5.6	5.5	-0.0	1.4	0.9	2.5	1.0	2.6	-0.4	-2.5
自動車関連	<22.4>	1.3	8.3	1.2	1.7	4.3	-0.5	3.9	-2.8	6.0	-3.7
消費財	<6.0>	16.2	14.9	4.5	-2.0	3.0	5.4	3.2	2.7	2.0	-2.5
情報関連	<13.7>	13.2	17.3	-0.6	2.2	0.4	3.9	3.9	-2.3	2.9	0.9
資本財・部品	<30.0>	18.8	23.5	0.3	1.3	1.1	3.6	2.2	-0.4	0.3	1.5
実質輸出計		8.9	14.5	0.5	0.7	1.5	3.3	2.2	0.7	0.7	-0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10～11月の7～9月対比。

財別輸出の動向

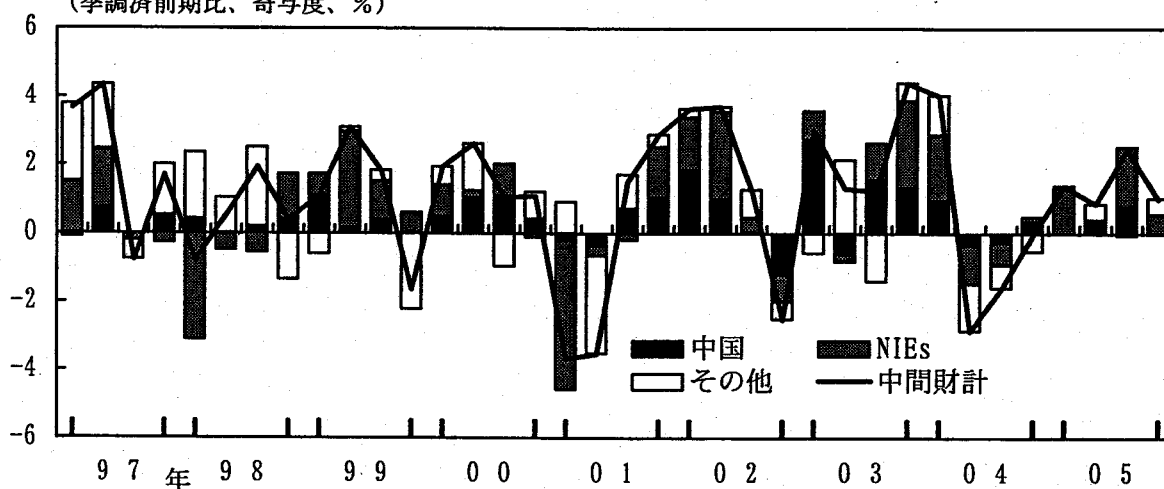
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



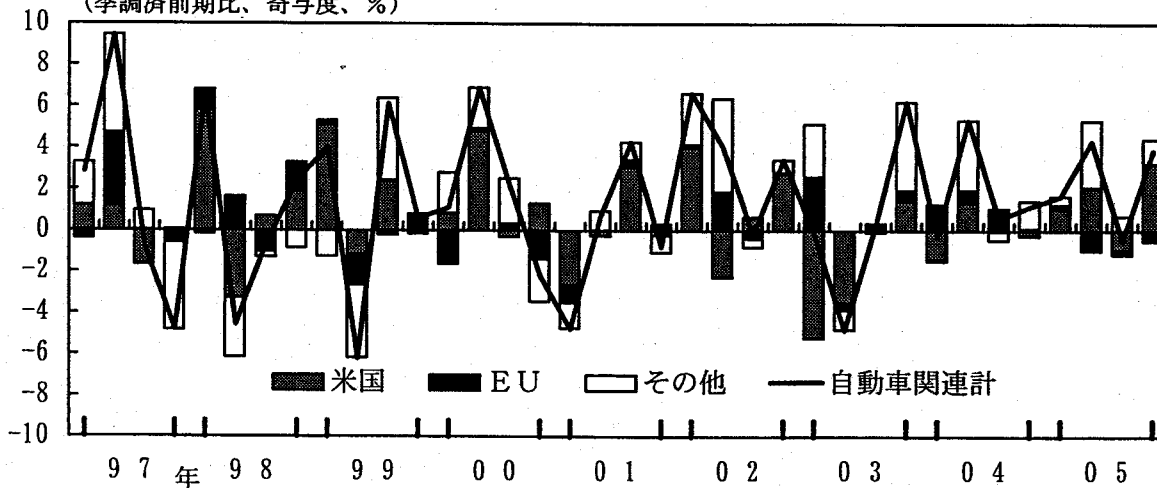
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



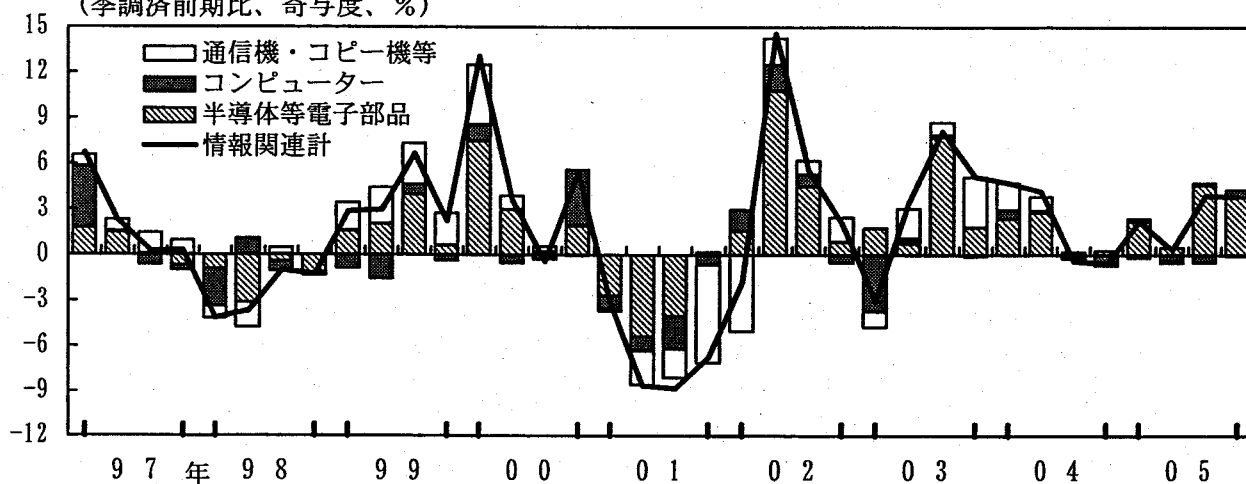
(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

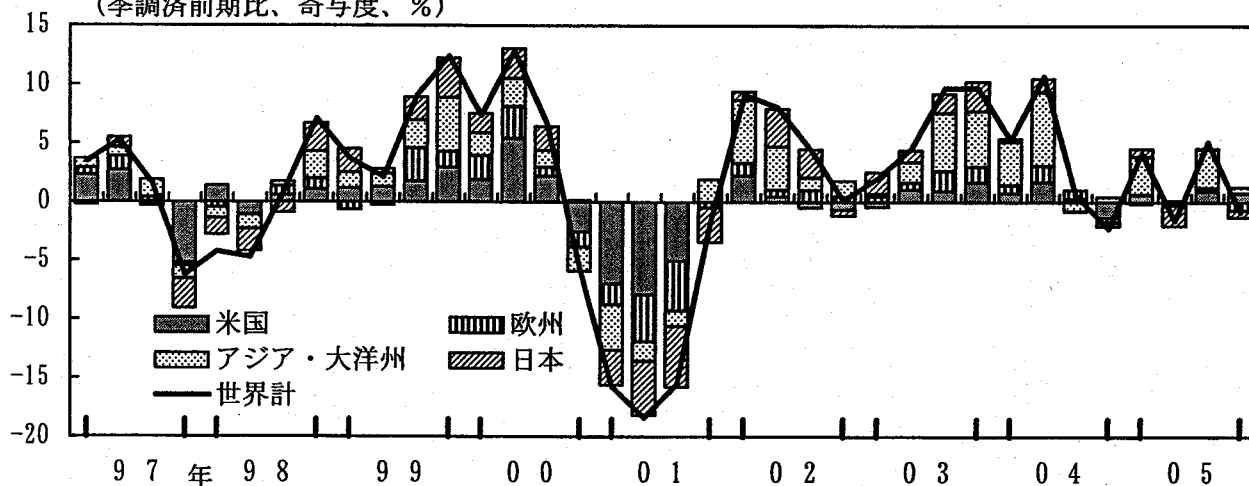
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



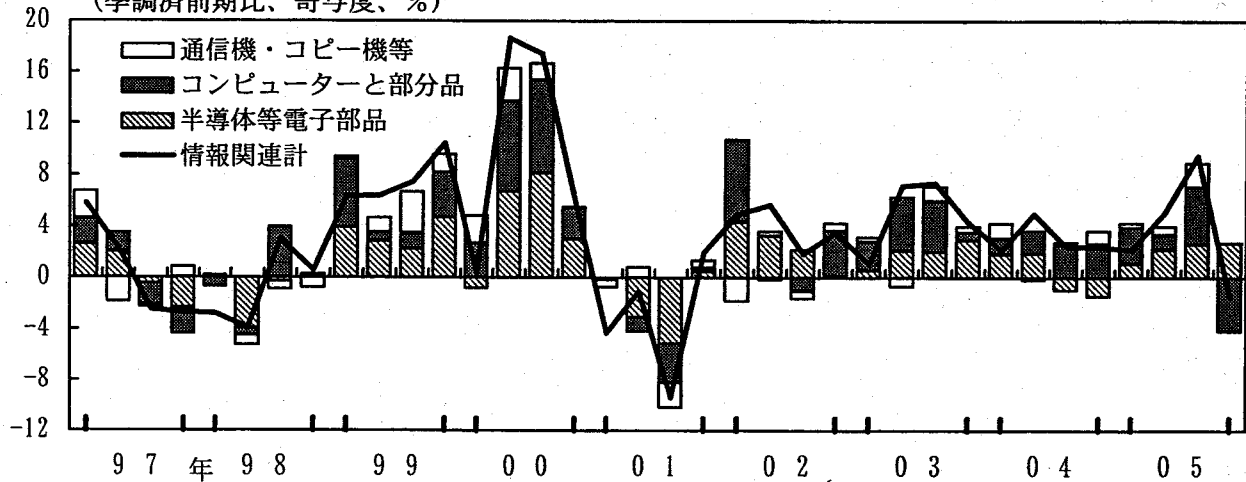
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. (1) および (3) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

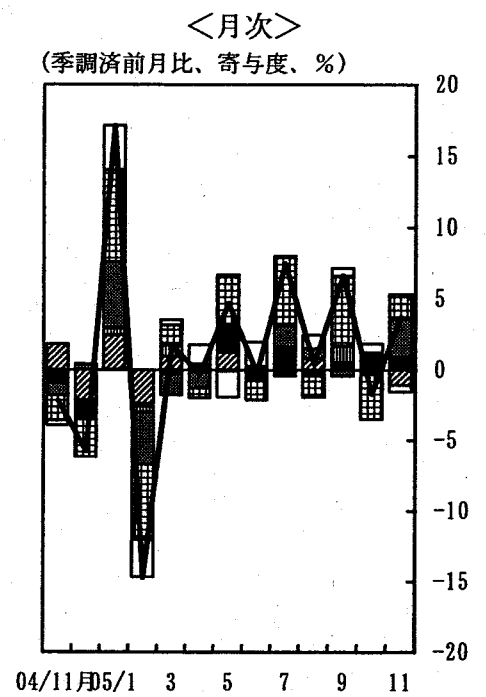
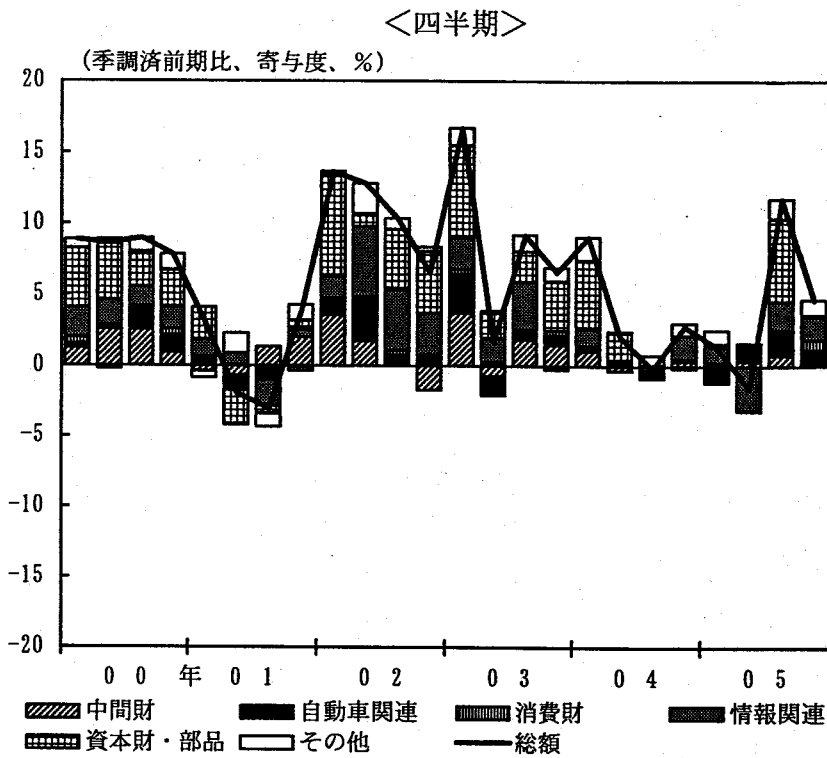
2. (2) の計数はX-11による季節調整値。

3. 2005/4Qは10~11月の7~9月対比。

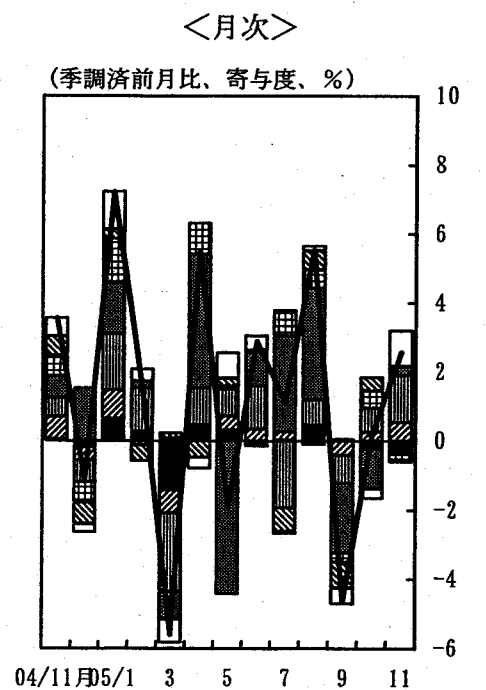
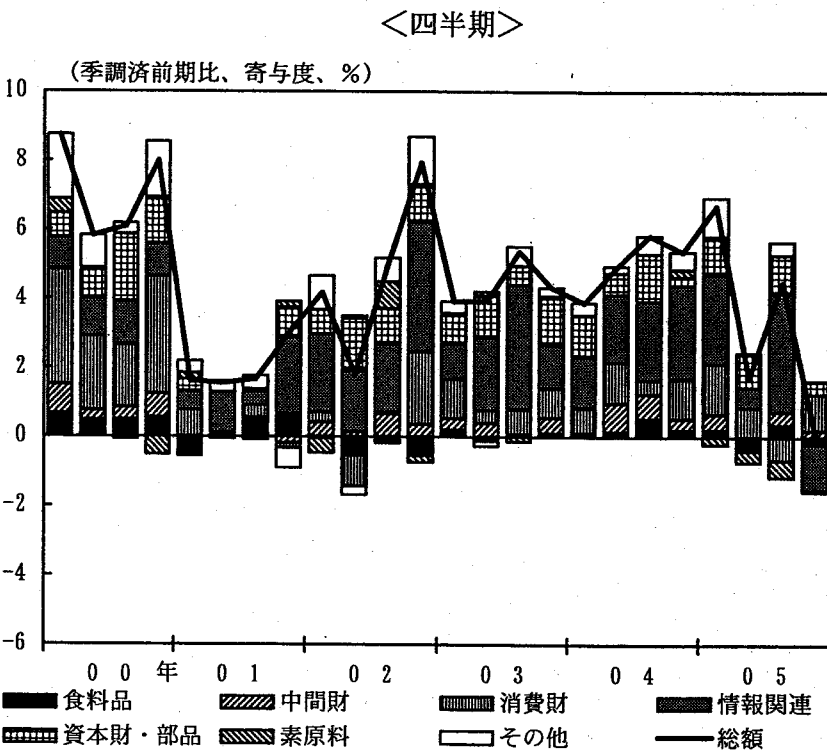
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

中国との貿易

(1) 中国向け財別実質輸出



(2) 中国からの財別実質輸入

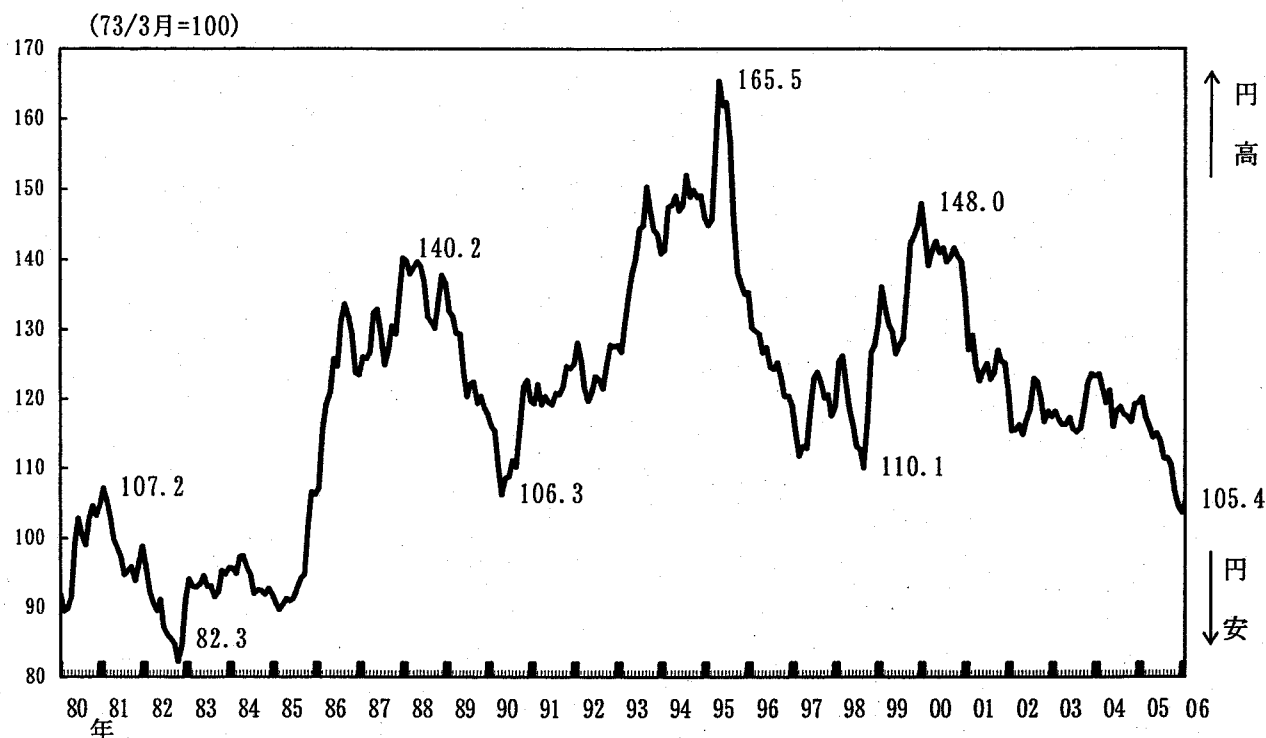


(注) 1. 各財の分類については図表6、11を参照。
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは、10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

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. 日本銀行試算値。直近1月は13日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したものの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2003年	2004年	2005年	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q
米	国	2.7	4.2	n. a.	3.8	3.3	4.1	n. a.
欧 州	E U	1.2	2.2	n. a.	1.4	1.8	2.3	n. a.
	ドイツ	-0.2	1.6	0.9	2.4	0.9	2.5	n. a.
	フランス	0.9	2.1	n. a.	1.3	0.5	2.8	n. a.
	英国	2.5	3.2	n. a.	0.9	1.9	1.7	n. a.
東 ア ジ ア	中 国 ¹	10.0	10.1	n. a.	9.4	9.5	9.4	n. a.
	N 韓国	3.1	4.6	n. a.	2.7	3.3	4.5	n. a.
	I 台湾	3.4	6.1	n. a.	2.5	3.0	4.4	n. a.
	E 香港	3.1	8.2	n. a.	6.2	7.3	8.2	n. a.
	s シンガポール	1.4	8.4	5.7	2.7	5.2	7.2	7.7
	A タイ	7.0	6.2	n. a.	3.2	4.6	5.3	n. a.
	S インドネシア	4.9	5.1	n. a.	6.1	5.8	5.3	n. a.
	E マレーシア	5.4	7.1	n. a.	6.2	4.4	5.3	n. a.
A フィリピン	4.5	6.0	n. a.	4.6	5.2	4.1	n. a.	

- (注) 1. 中国の暦年の値は、第1回全国経済センサスを受けた改訂値。
 2. 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005年 9月	10	11
米国	<13.7>	-2.4	0.4	2.0	-4.2	5.8	4.3	-5.0	3.2	-5.4	-3.7
EU	<12.6>	5.6	9.6	2.1	-1.3	5.3	-1.4	-1.2	-4.1	-3.1	5.7
東アジア	<43.1>	14.2	14.7	1.8	4.7	0.4	4.3	0.2	-4.0	0.8	0.4
中国	<20.7>	21.3	20.9	5.4	6.7	1.7	4.5	0.1	-4.7	0.2	2.6
NIEs	<10.2>	9.6	12.8	-2.1	3.9	1.4	9.3	2.8	-3.6	2.9	-1.7
韓国	<4.8>	13.0	14.5	-2.3	5.0	3.2	5.2	7.0	-7.4	6.6	1.5
台湾	<3.7>	6.9	12.0	-1.2	2.6	0.8	14.8	-3.4	-3.1	-2.0	-3.6
ASEAN4	<12.1>	8.6	7.1	-0.9	1.8	-3.0	-0.5	-2.1	-3.1	-0.2	-1.8
タイ	<3.1>	11.0	14.3	3.9	5.1	0.0	2.4	1.6	-0.2	-0.4	2.7
実質輸入計		6.8	8.1	2.1	0.4	2.0	2.2	-1.1	-1.4	-2.0	0.8

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10～11月の7～9月対比。

(2) 財別

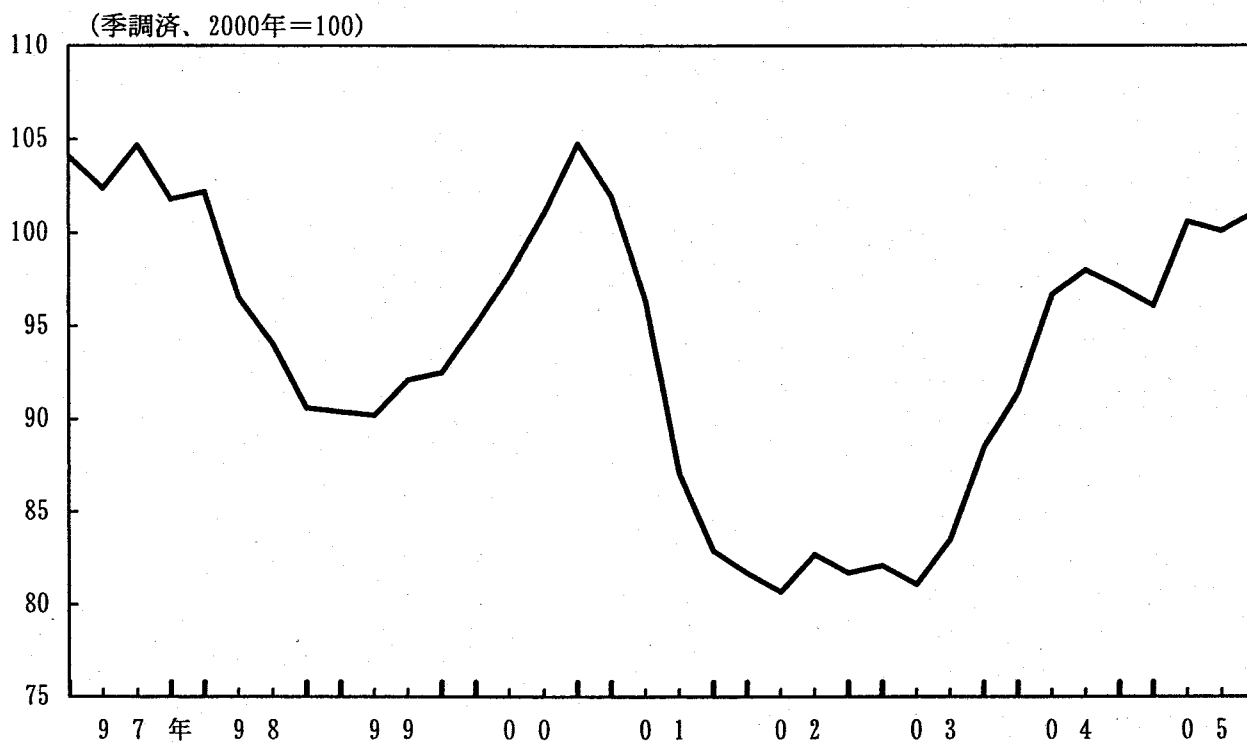
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2005年 9月	10	11
素原料	<27.9>	5.9	1.3	1.7	-3.4	-3.5	0.8	-0.6	2.8	-1.6	-4.5
中間財	<14.1>	4.6	8.7	0.1	2.4	1.9	0.1	1.2	-0.0	0.3	0.7
食料品	<10.8>	-4.2	0.4	0.2	3.3	2.0	-0.8	-4.7	-3.6	-2.4	-4.6
消費財	<10.6>	8.0	12.5	4.4	2.2	8.0	-6.7	2.6	-7.9	5.1	2.7
情報関連	<13.6>	17.3	17.6	2.4	2.2	5.1	9.5	-1.4	0.5	-1.9	-3.2
資本財・部品	<12.6>	14.5	17.4	5.6	-1.4	6.3	6.8	-0.5	0.9	0.1	2.1
うち除く航空機	<11.7>	14.6	19.2	1.1	2.0	6.9	3.8	1.6	0.4	3.4	-3.6
実質輸入計		6.8	8.1	2.1	0.4	2.0	2.2	-1.1	-1.4	-2.0	0.8

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/4Qは10～11月の7～9月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

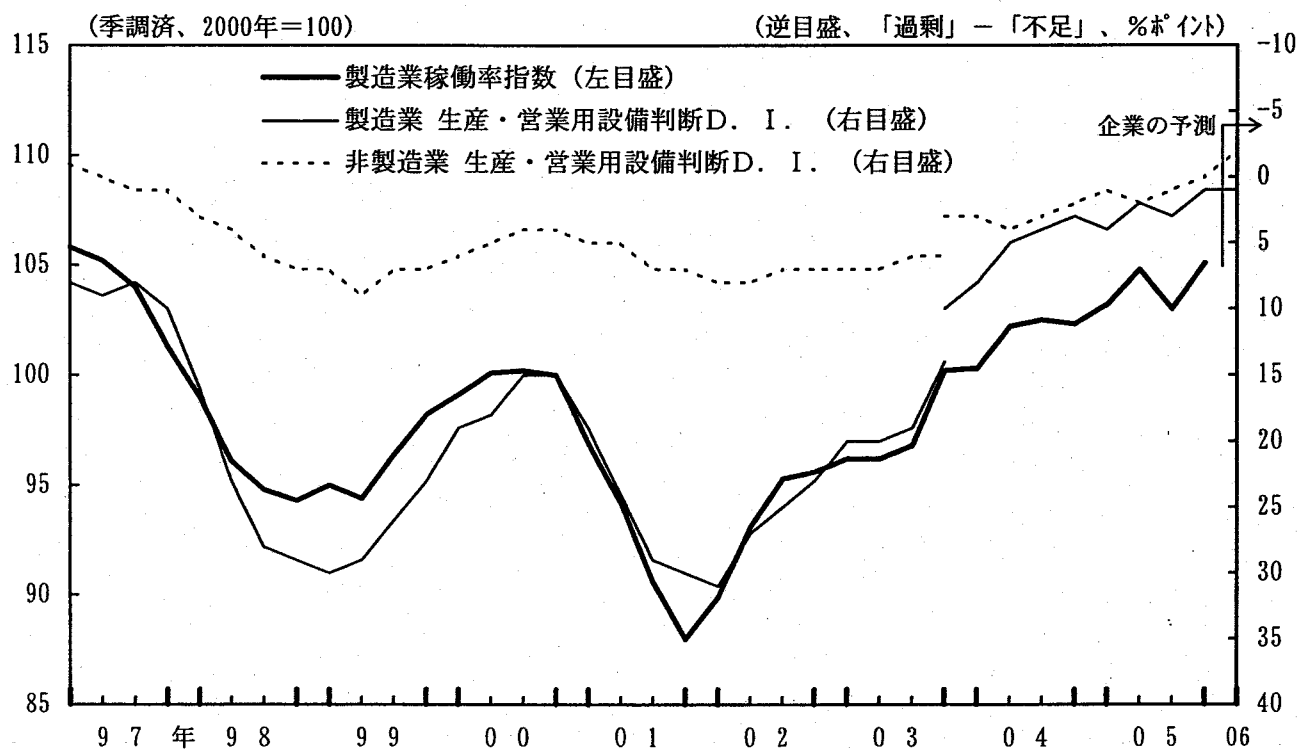
設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2005/4Qは、10~11月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

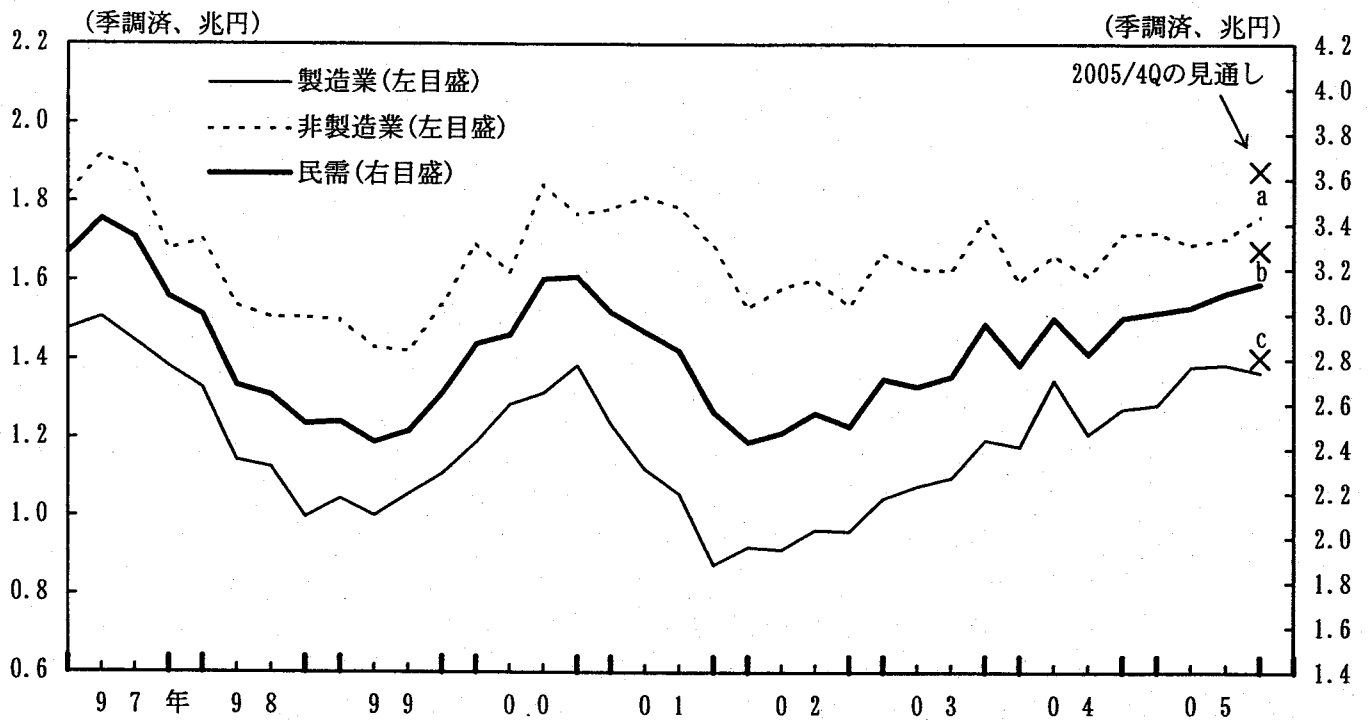


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2005/4Qは10~11月の計数。

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

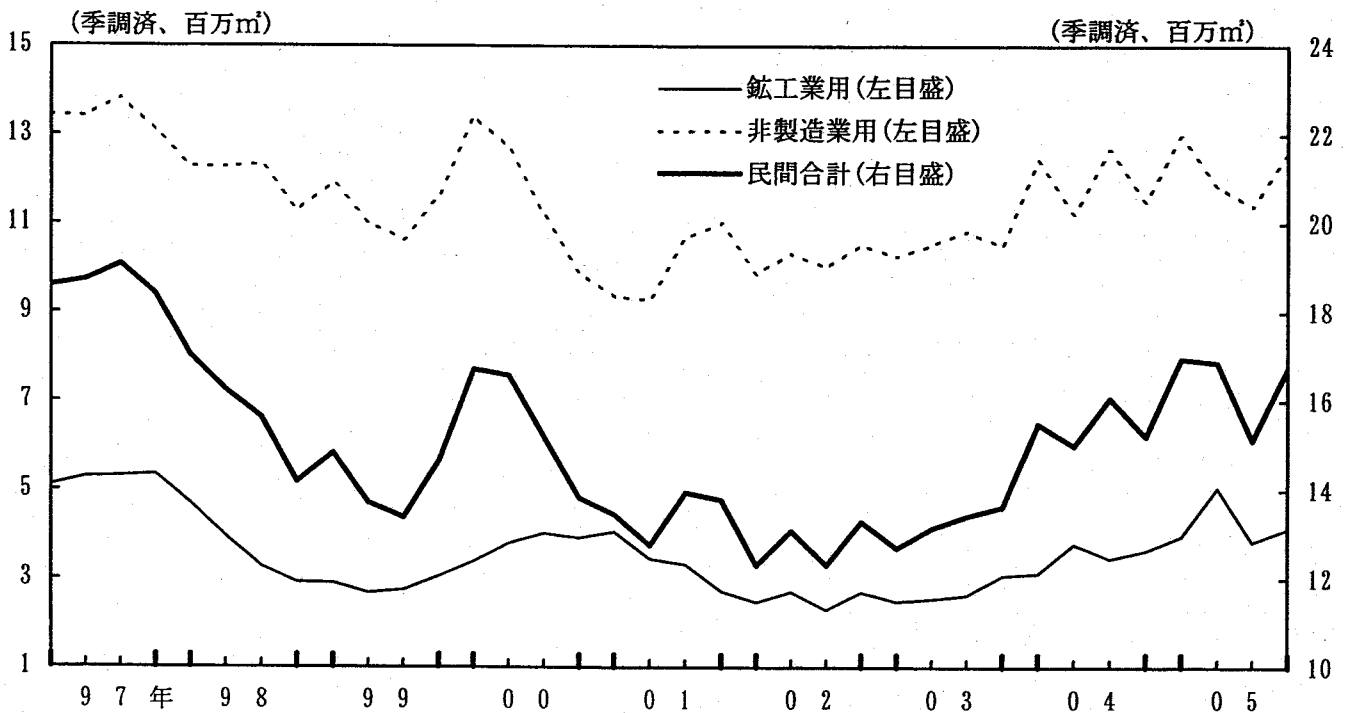
設備投資先行指標

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2005/4Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2005/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

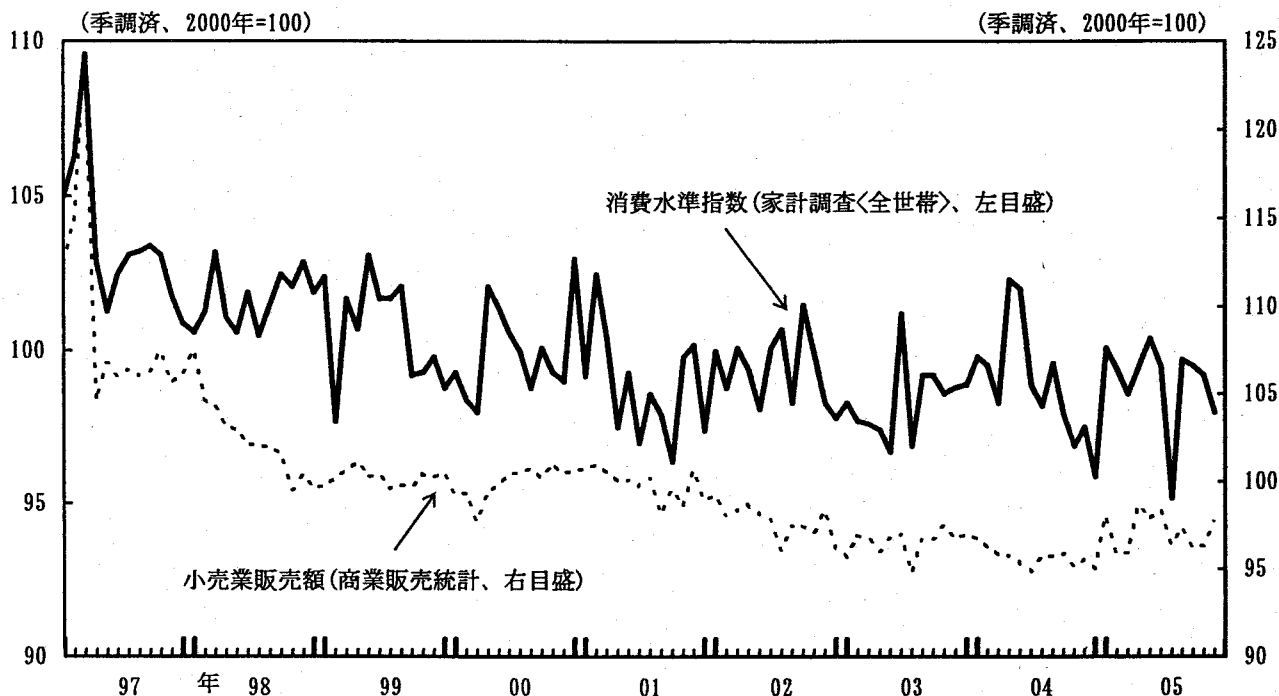


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2005/4Qは、10~11月の計数を四半期換算。

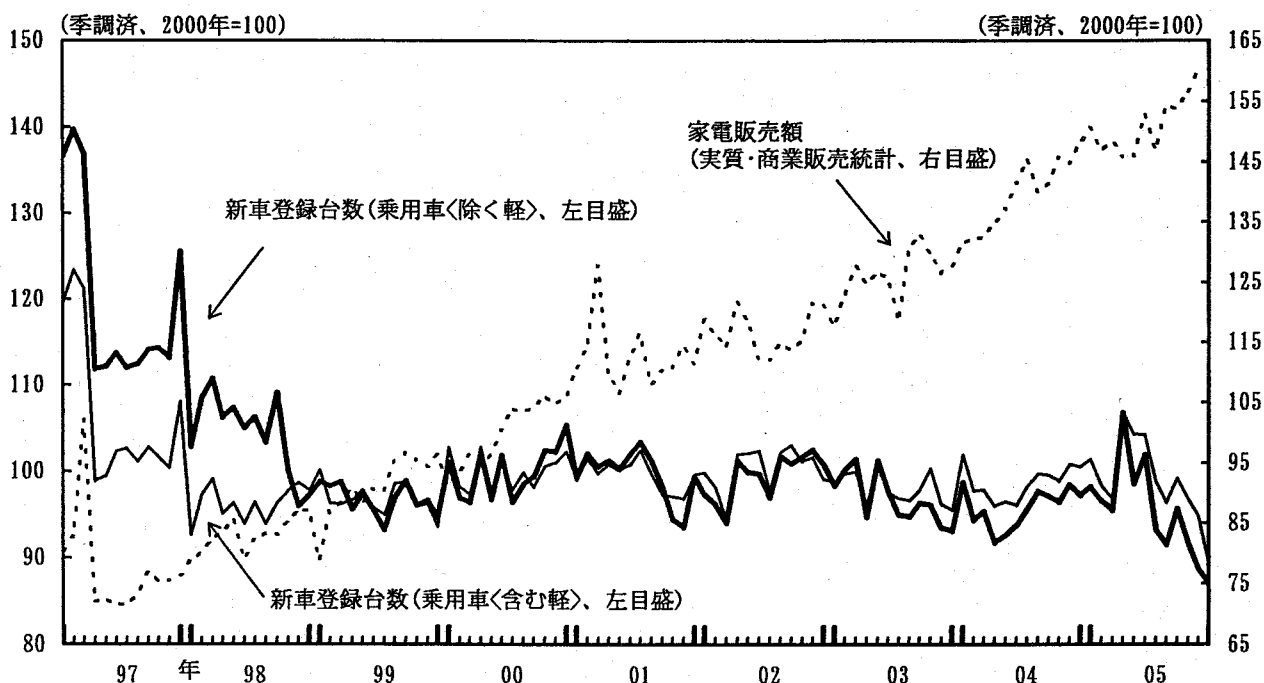
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

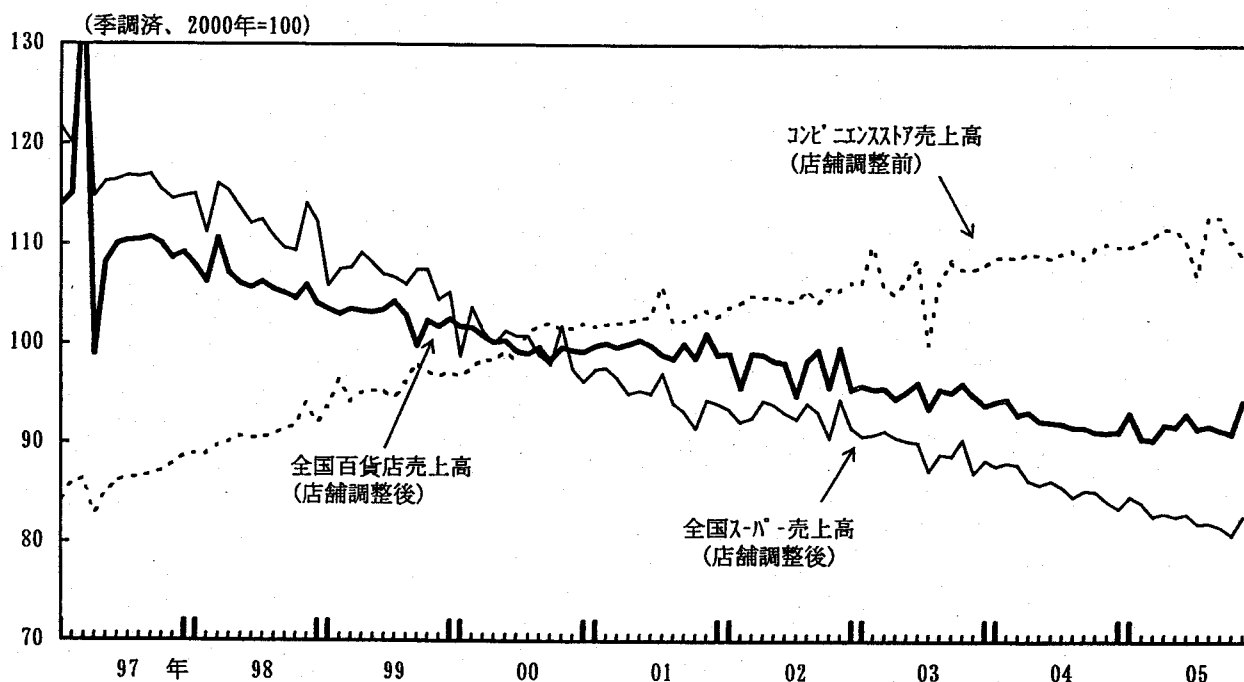


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

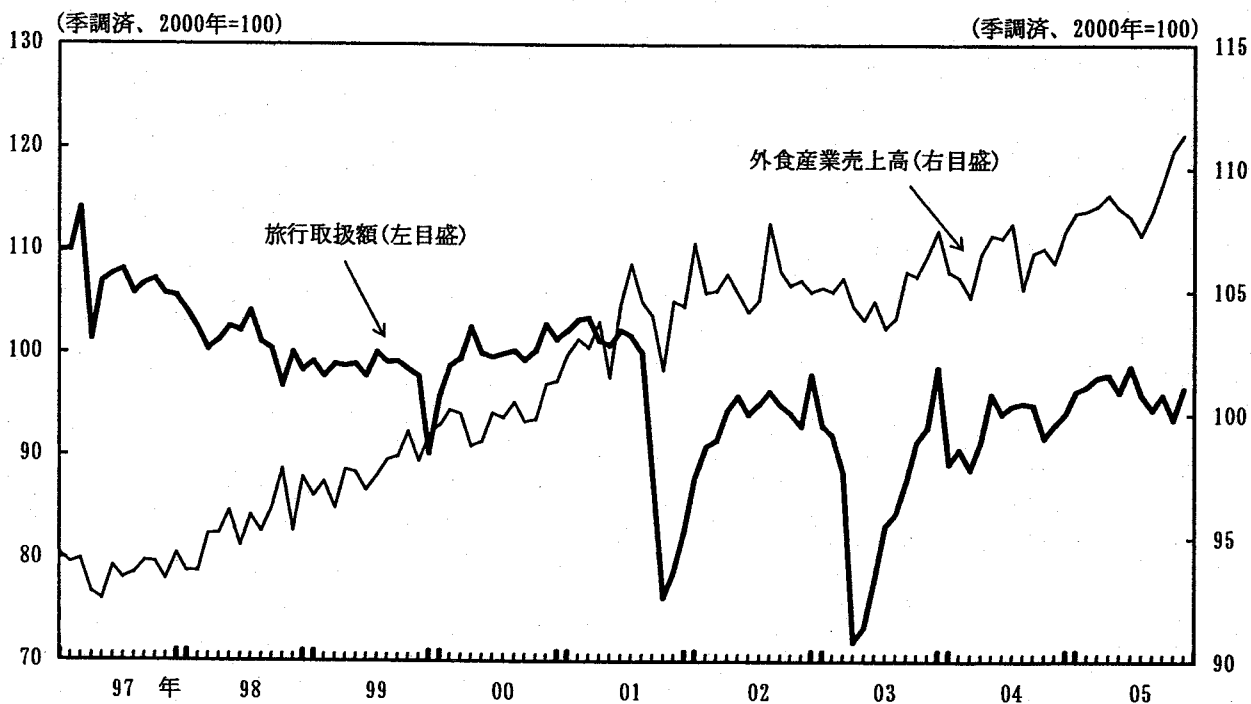
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



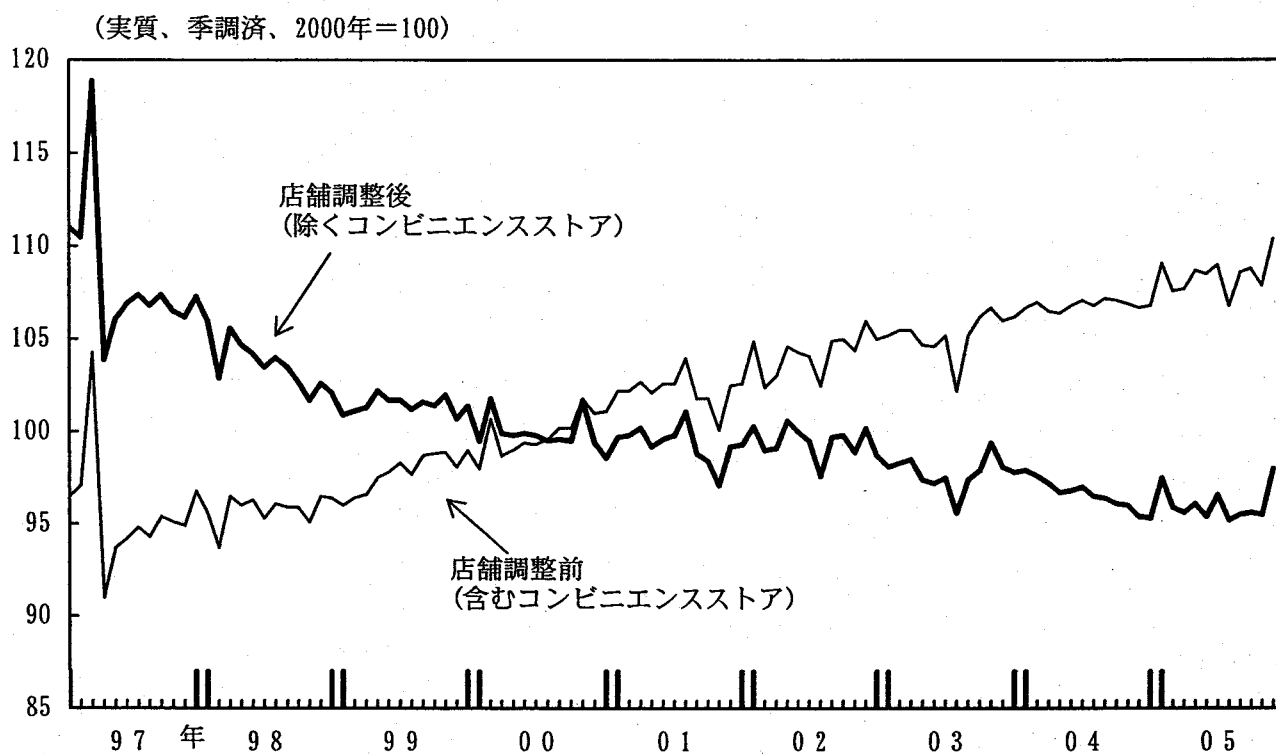
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. コンビニストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

3. 外食産業売上高は、93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」、国土交通省「旅行取扱状況」、
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」

販売統計合成指数

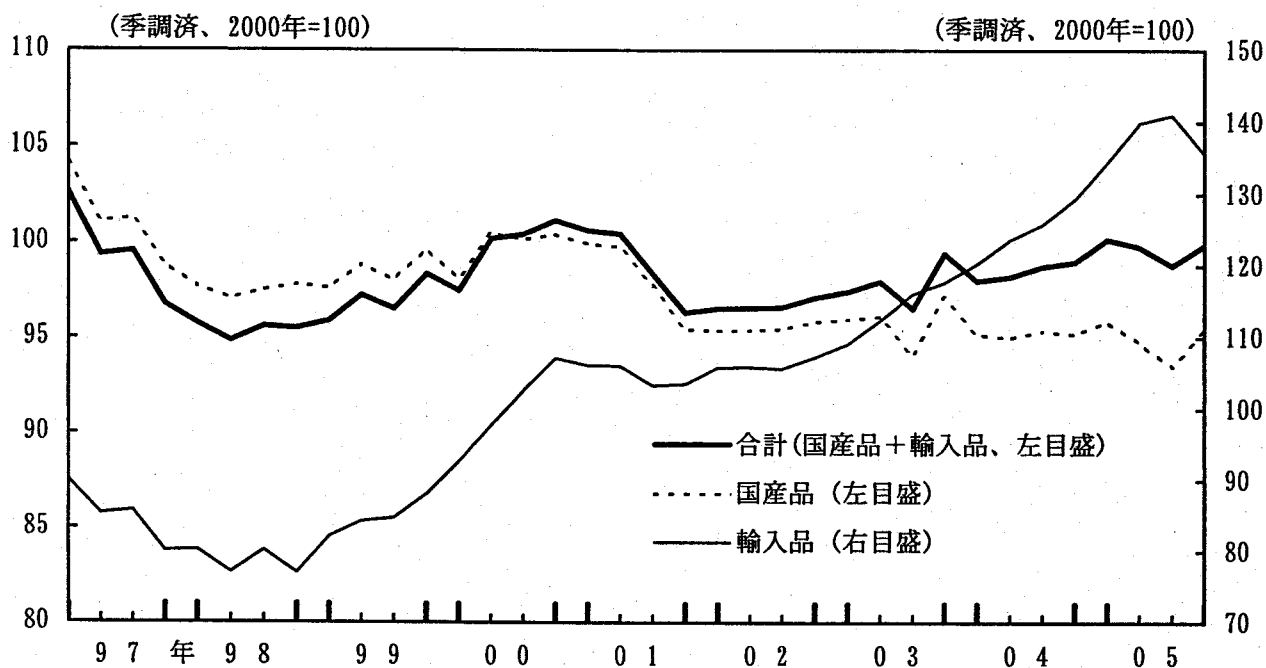


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

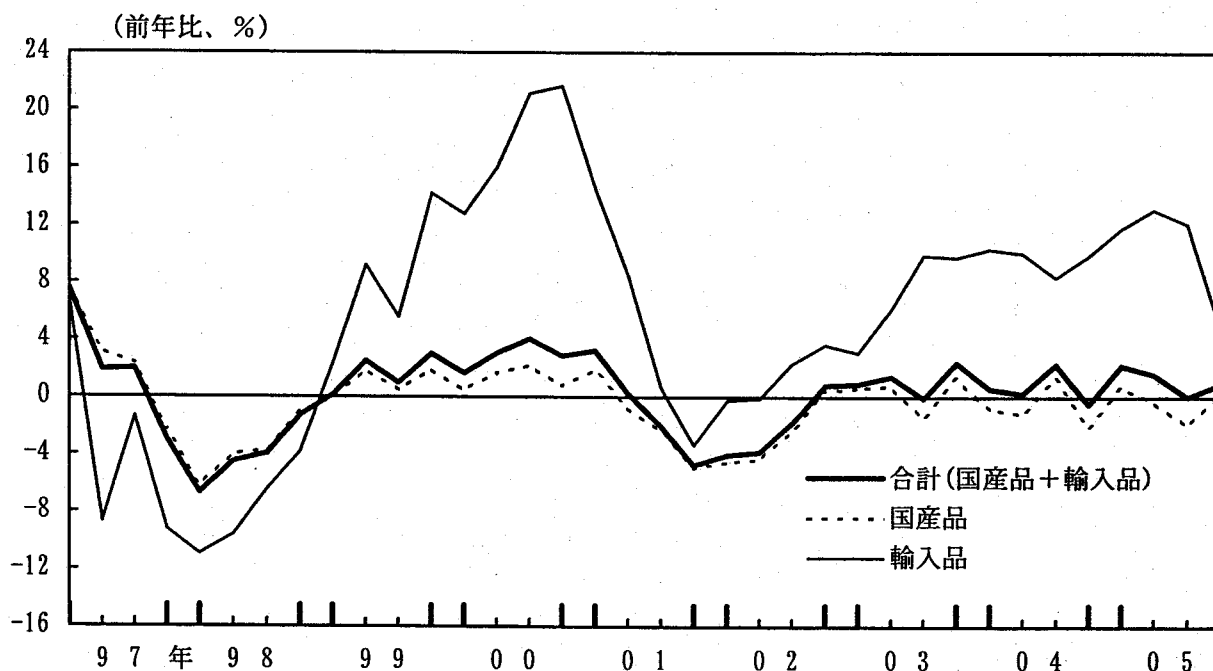
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

消費財総供給

(1) 水準



(2) 前年比

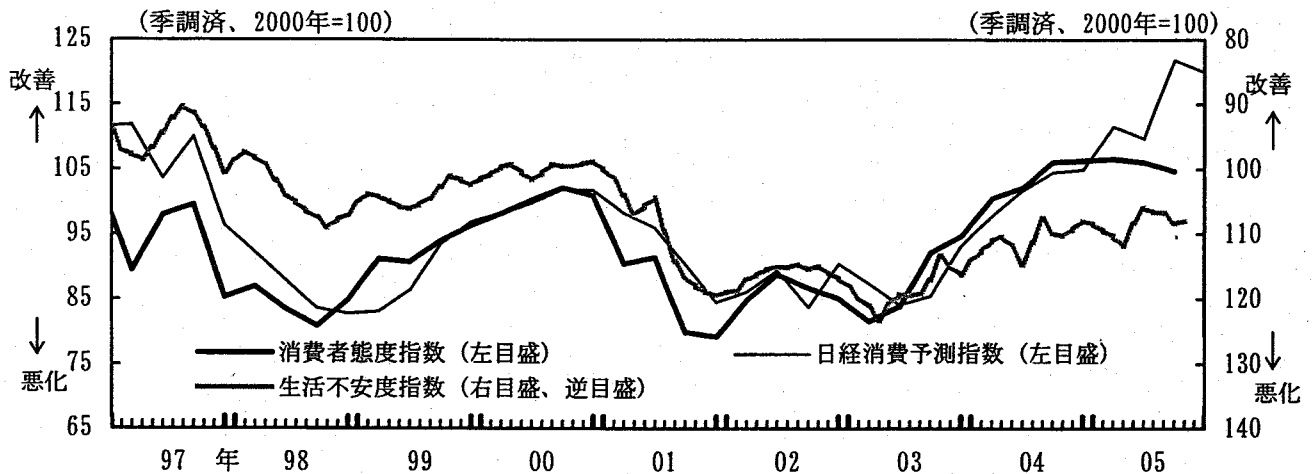


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
 4. 2005/4Qは、10~11月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

消費者コンフィデンス

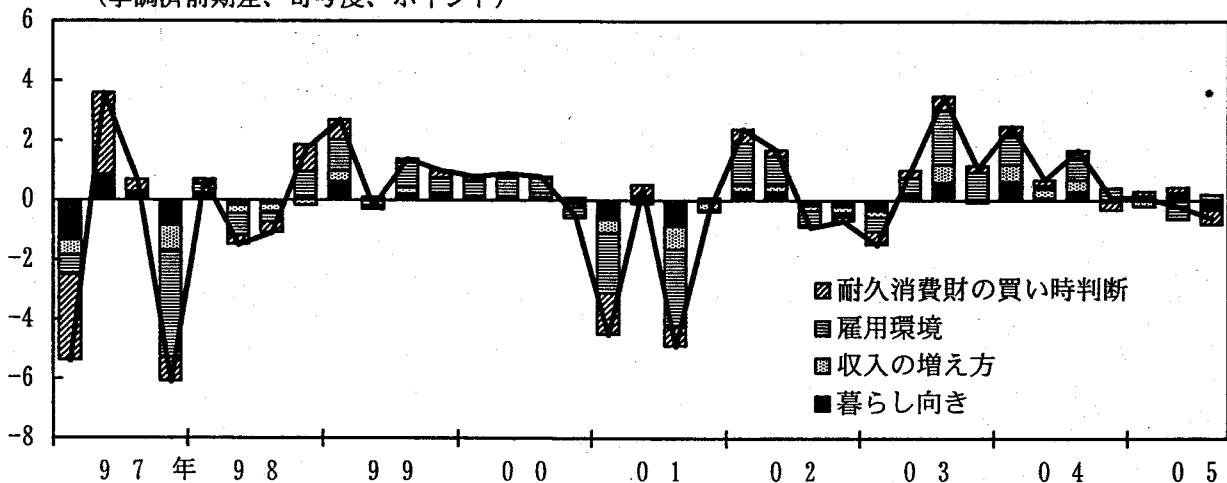
(1) 各種コンフィデンス指標



- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数(調査客体:全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数(同:首都圏 600人<2004年9月までは1,500人、2004年12月は880人>)、生活不安度指数(同:全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

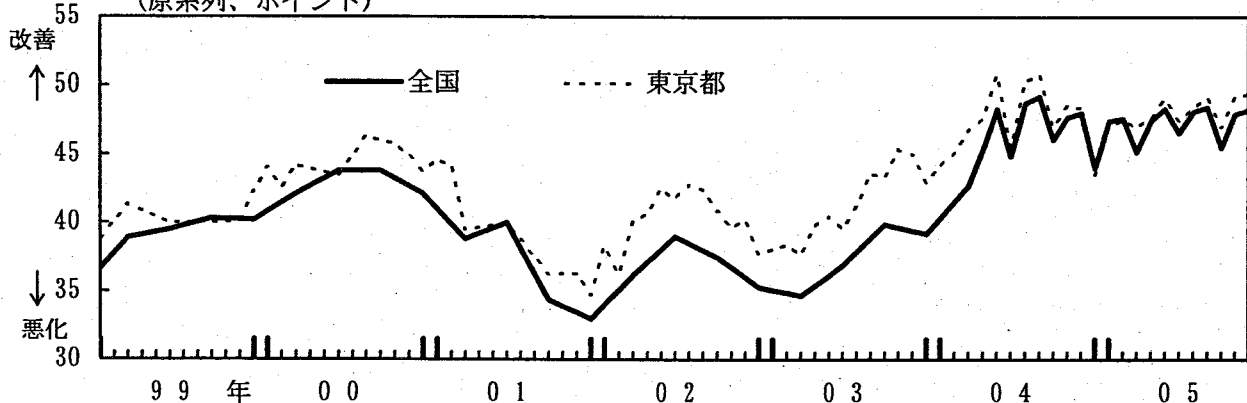
(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



(3) 消費者態度指数(月次)

(原系列、ポイント)

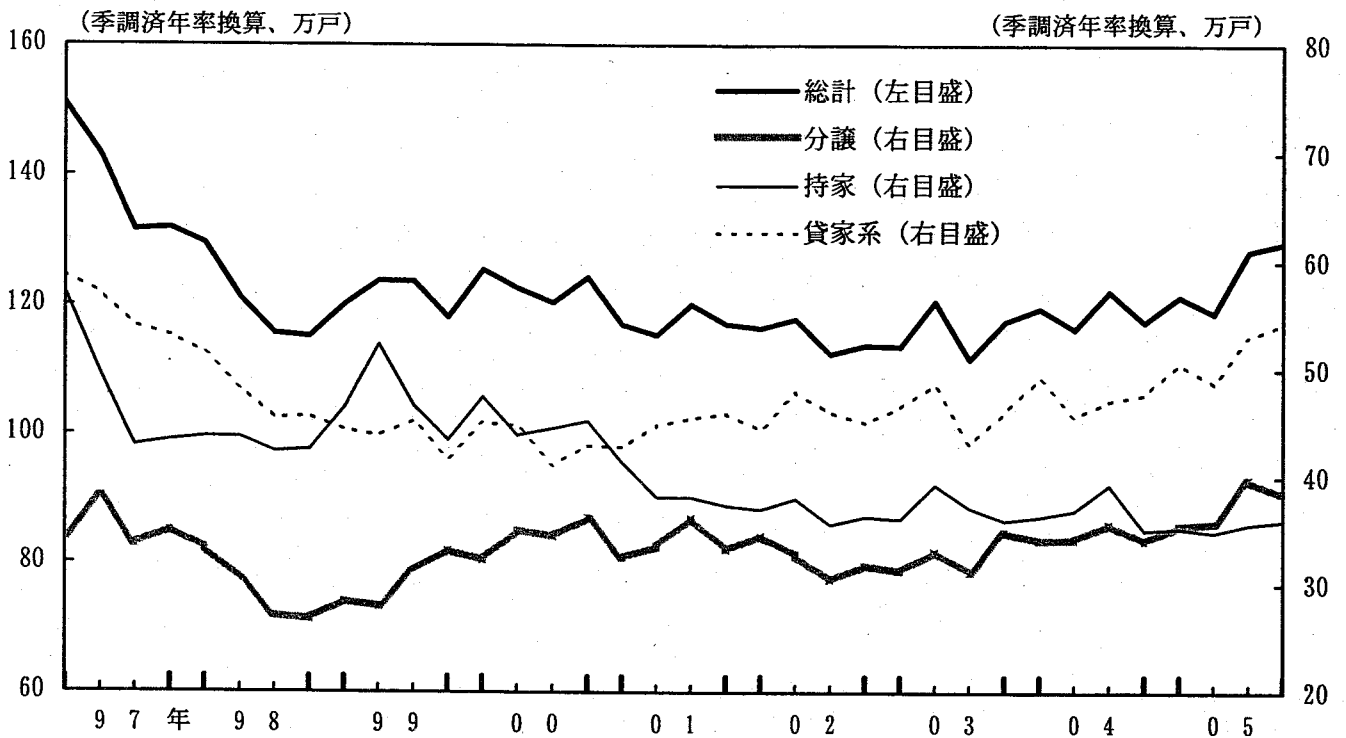


- (注) 消費者態度指数(東京都)は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

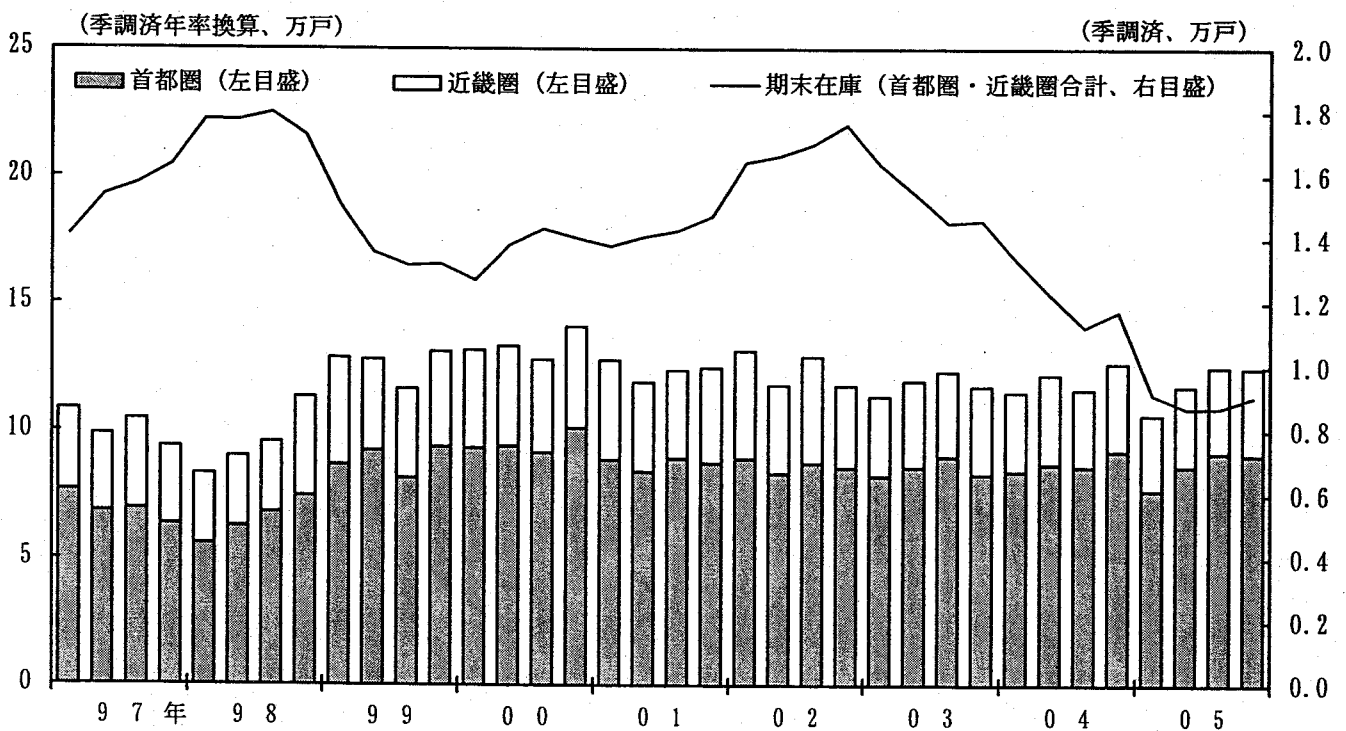
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2005/4Qは10~11月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



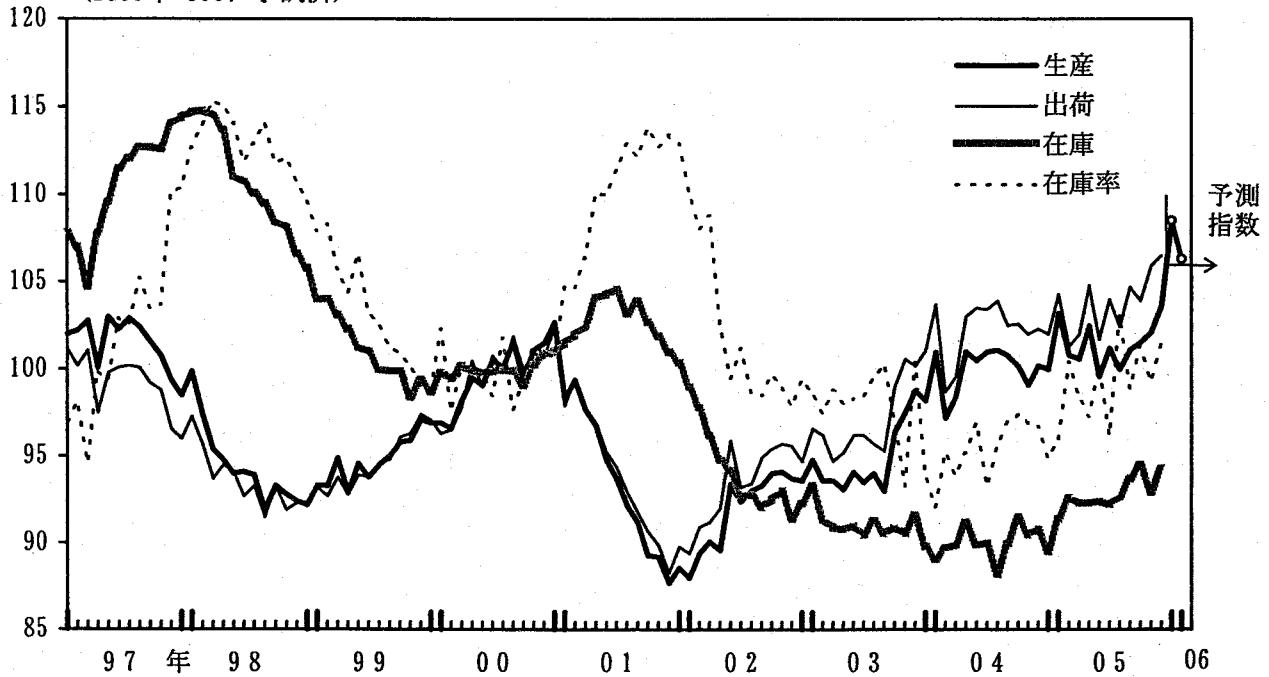
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2005/4Qの全売却戸数(契約成立戸数)は10~11月の平均値、期末在庫戸数は11月の値。

(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

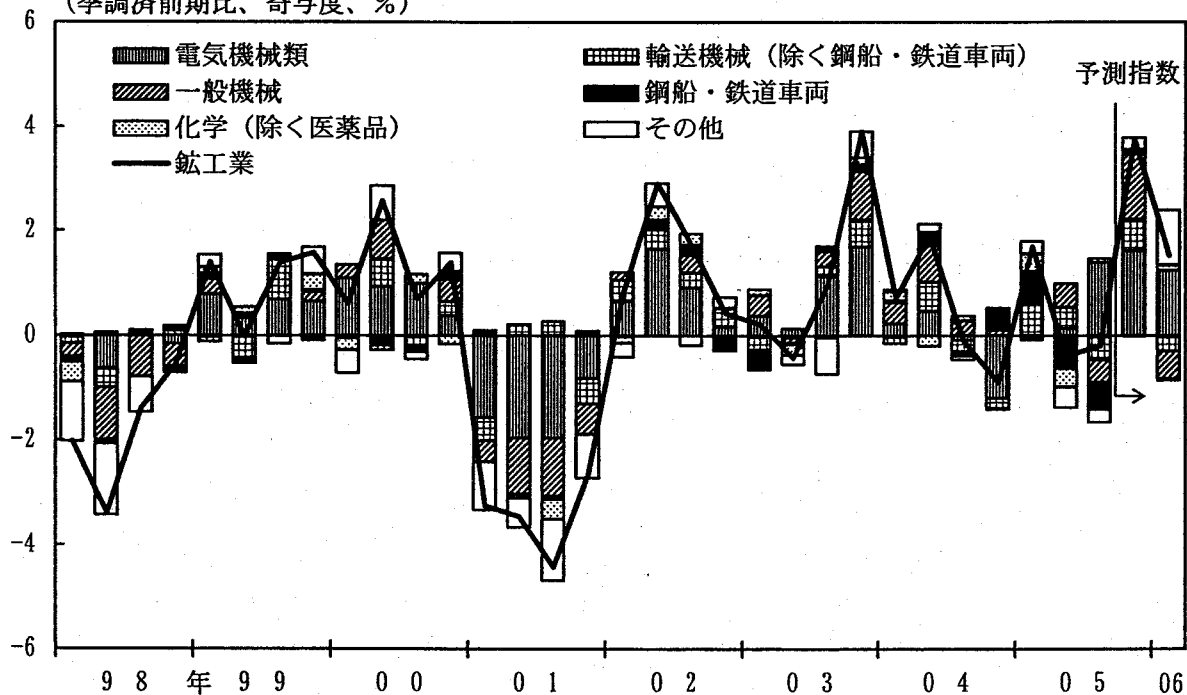
(1) 鋳工業生産・出荷・在庫

(2000年=100、季調済)



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

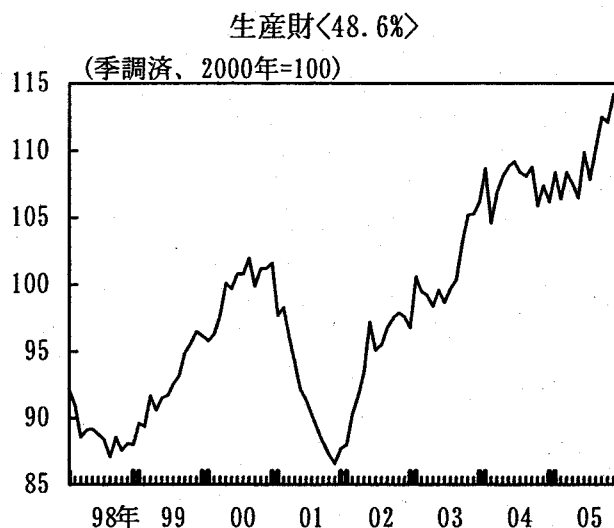
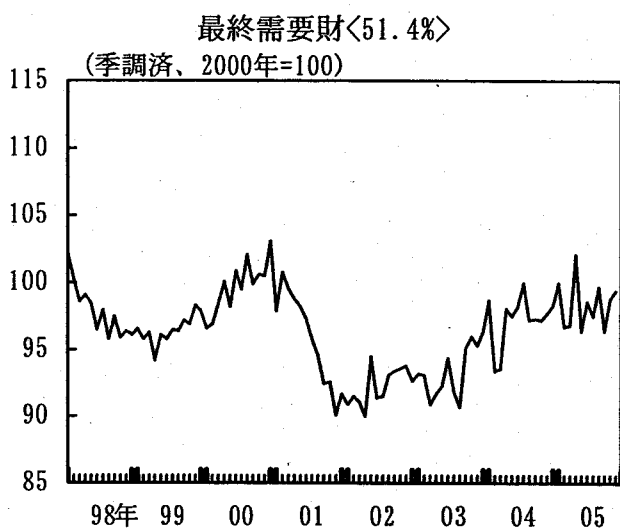


(注) 1. 電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2005/4Qは、予測指数を用いて算出。2006/1Qは、2、3月を1月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

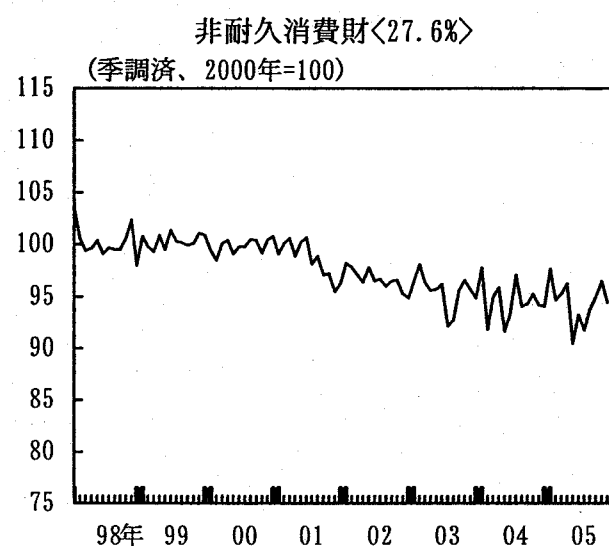
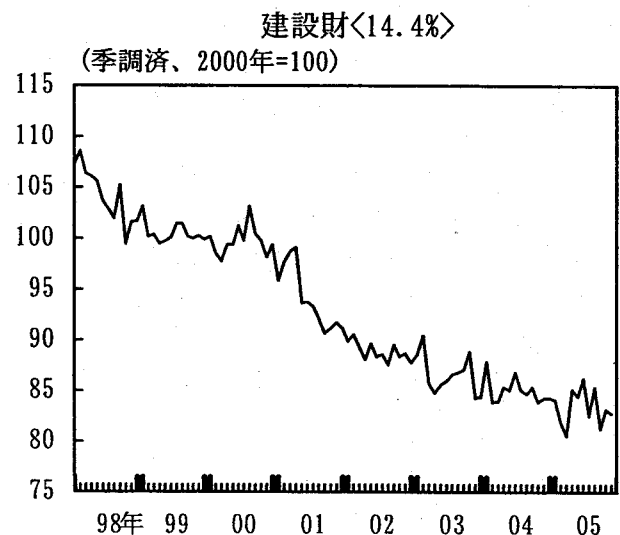
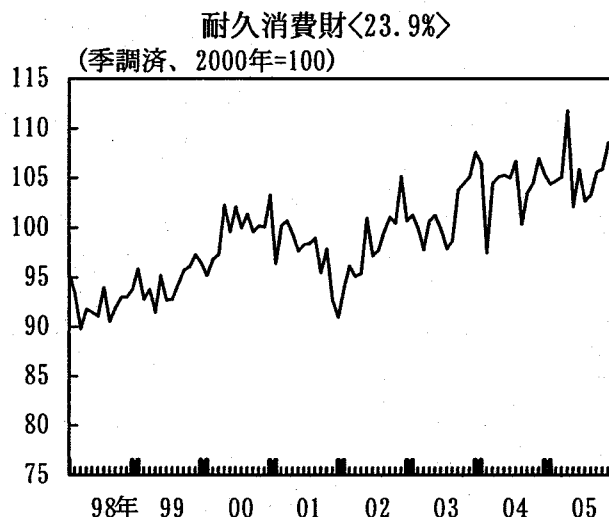
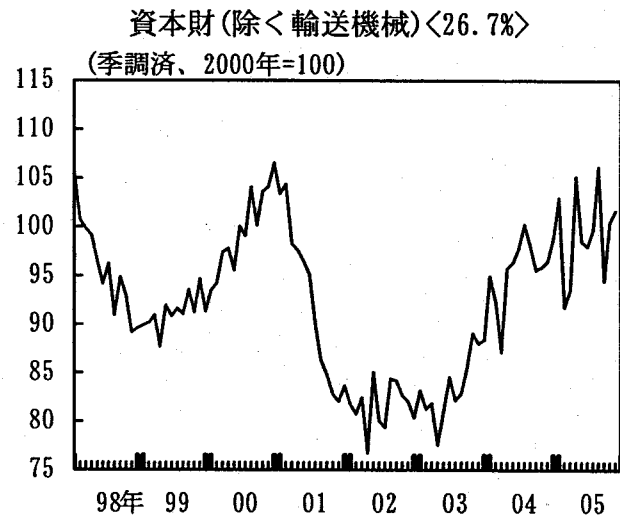
財 別 出 荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

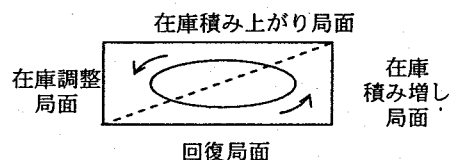
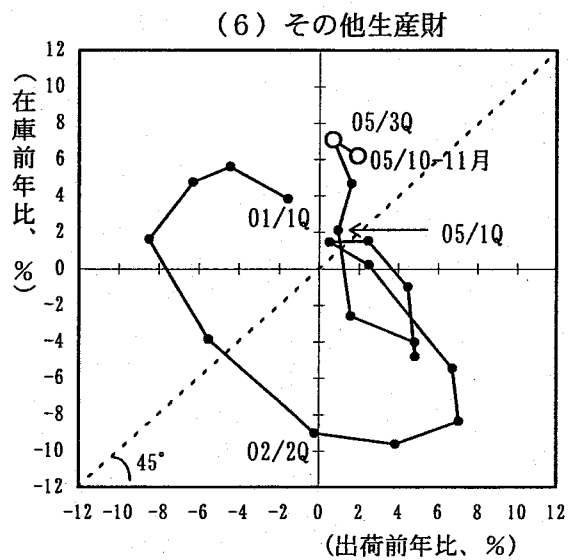
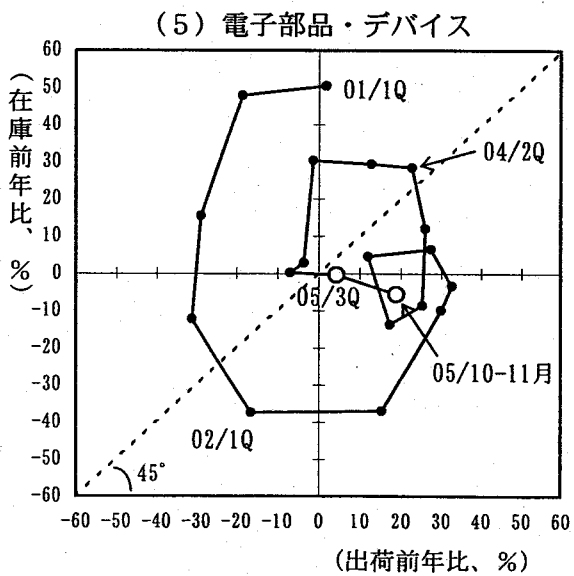
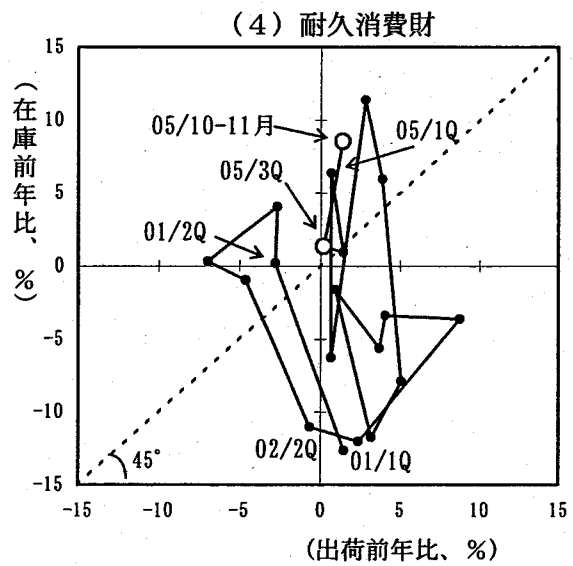
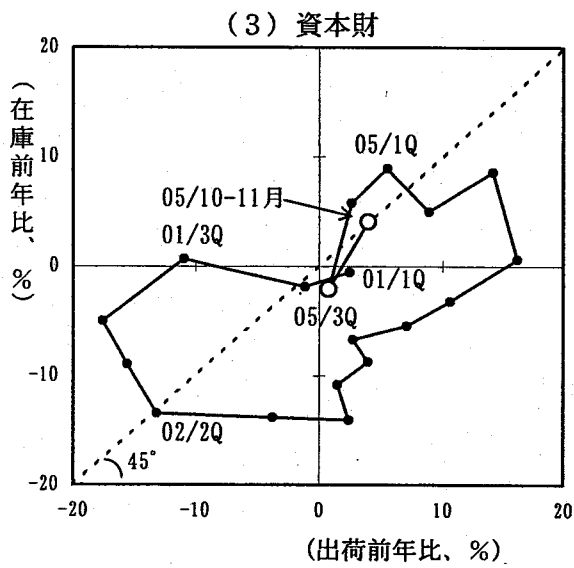
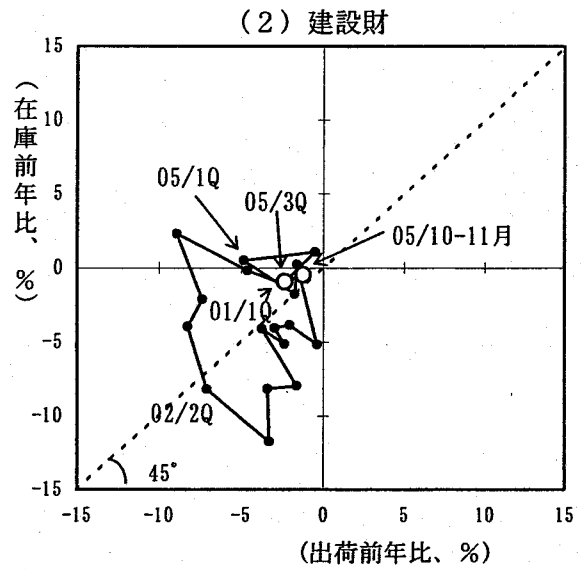
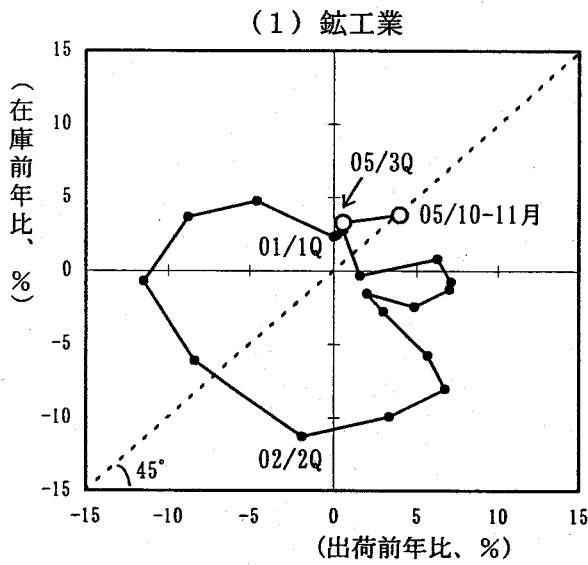
(2) 最終需要財の内訳



(注) < >内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

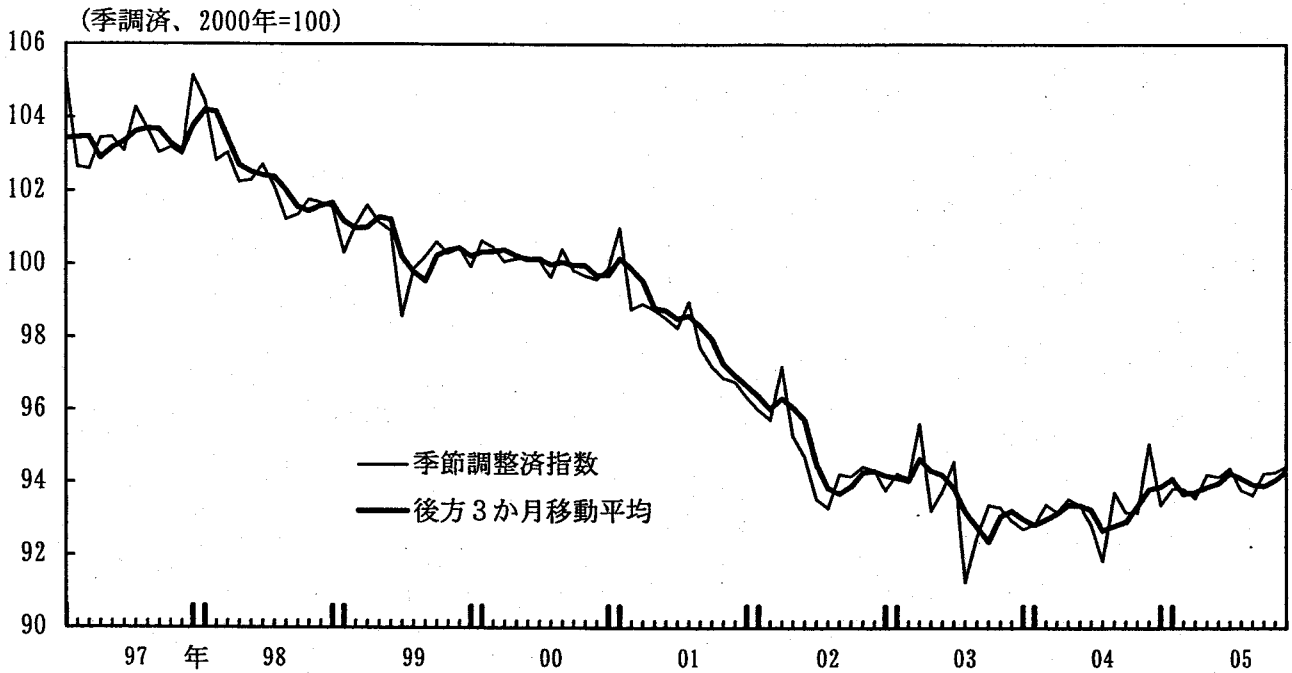
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

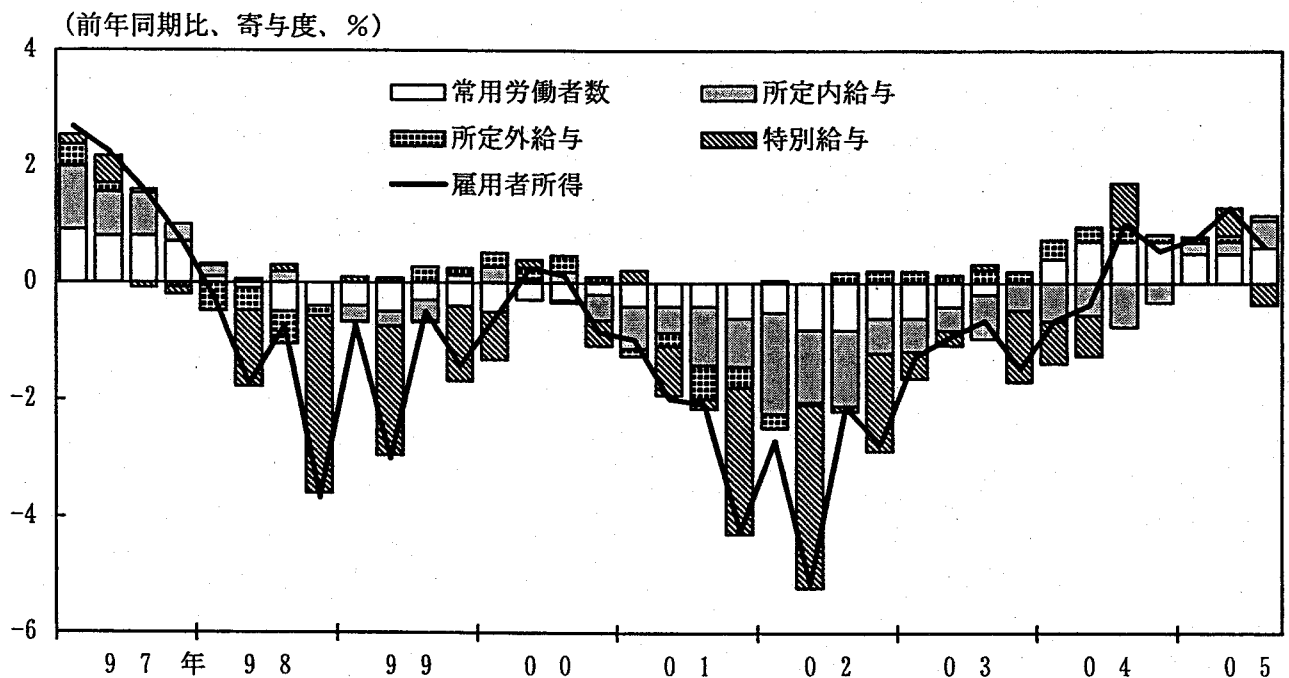
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (注) 1. 賃金指数(現金給与総額)×常用雇用指数/100とし、日本銀行が算出。
- 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って毎月改訂される。
- 3. 事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

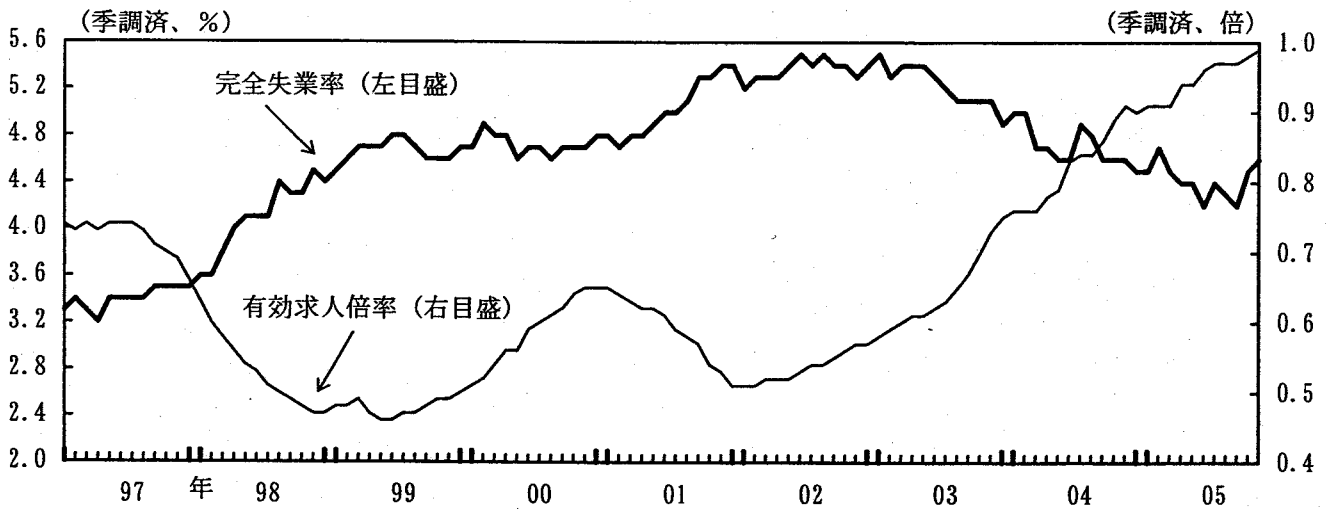


(注) 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。

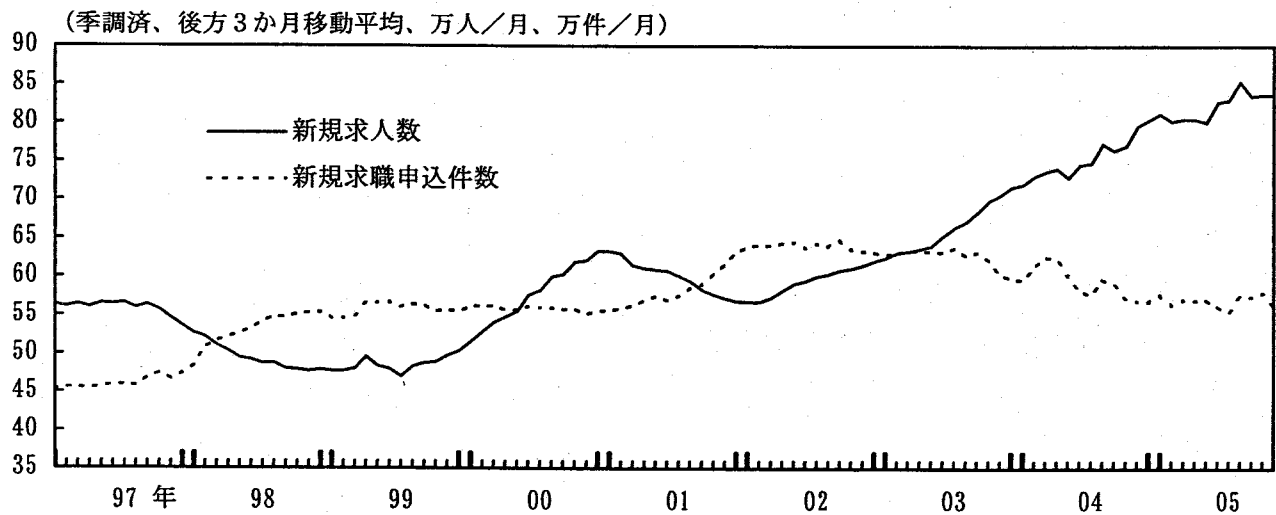
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

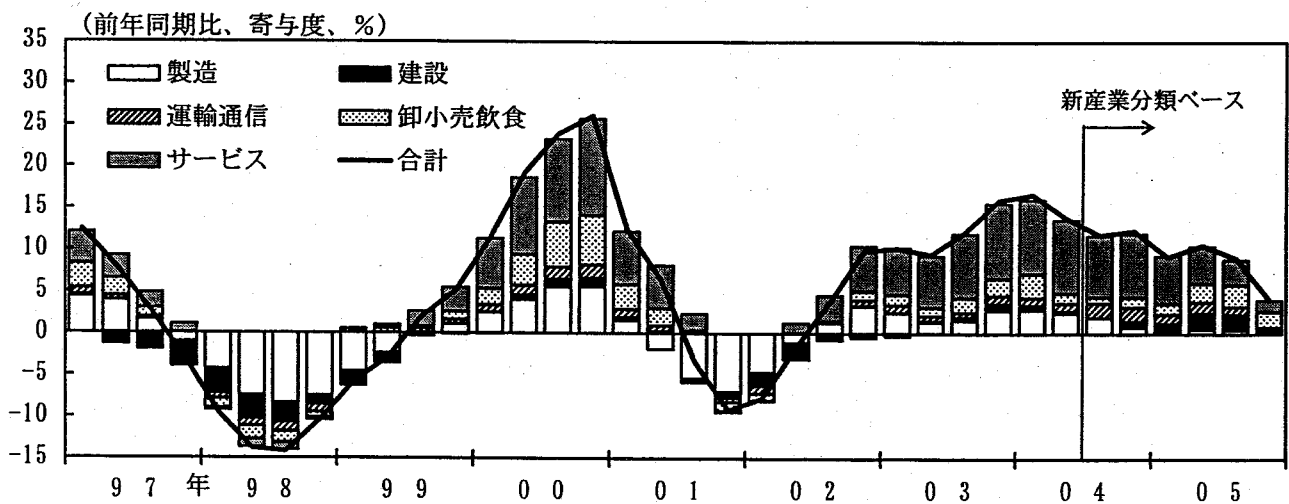


(2) 新規求人と新規求職



(注) 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(下の図表も同じ)。

(3) 新規求人の内訳



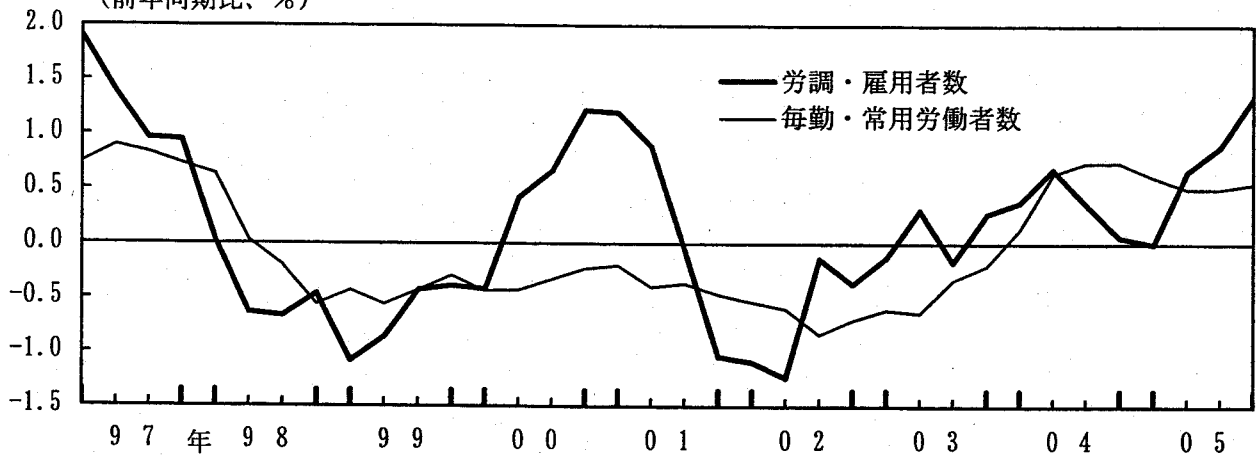
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2005/4Qは10~11月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

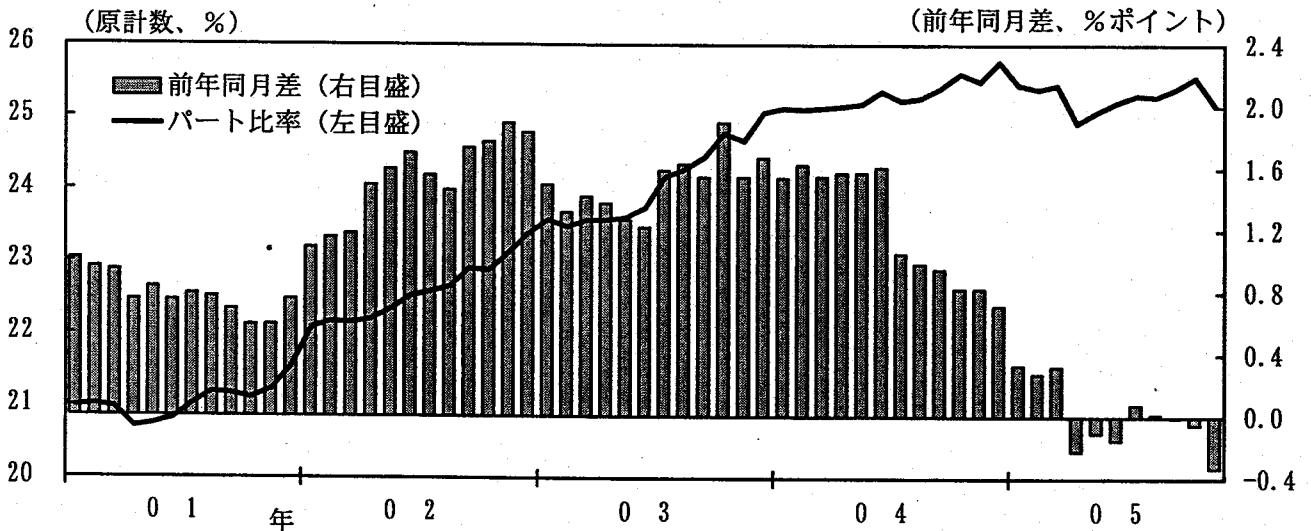
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数
(前年同期比、%)



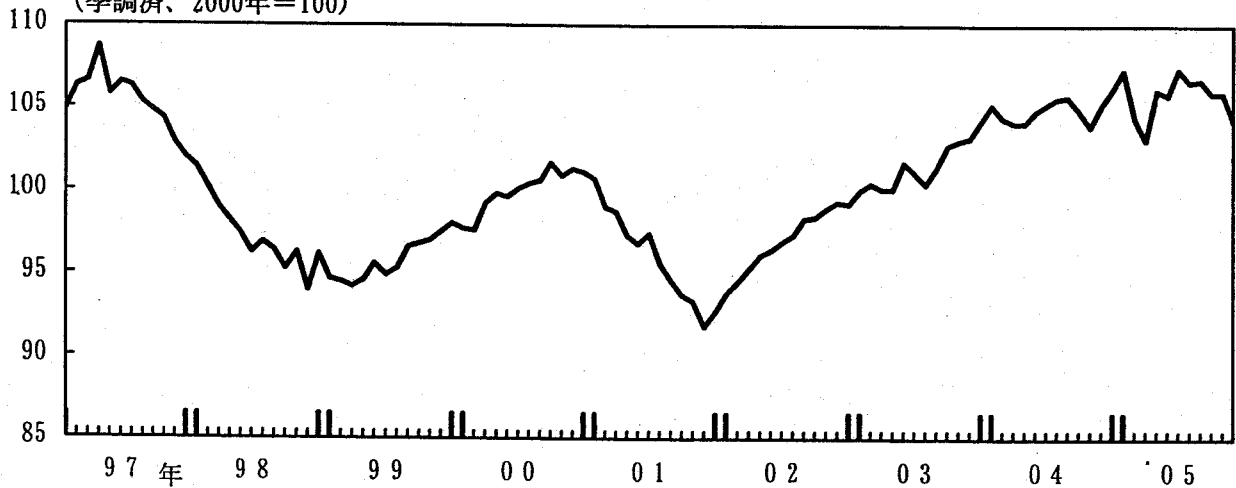
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。
2. 2005/4Qは10~11月の前年同期比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)
(原計数、%)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

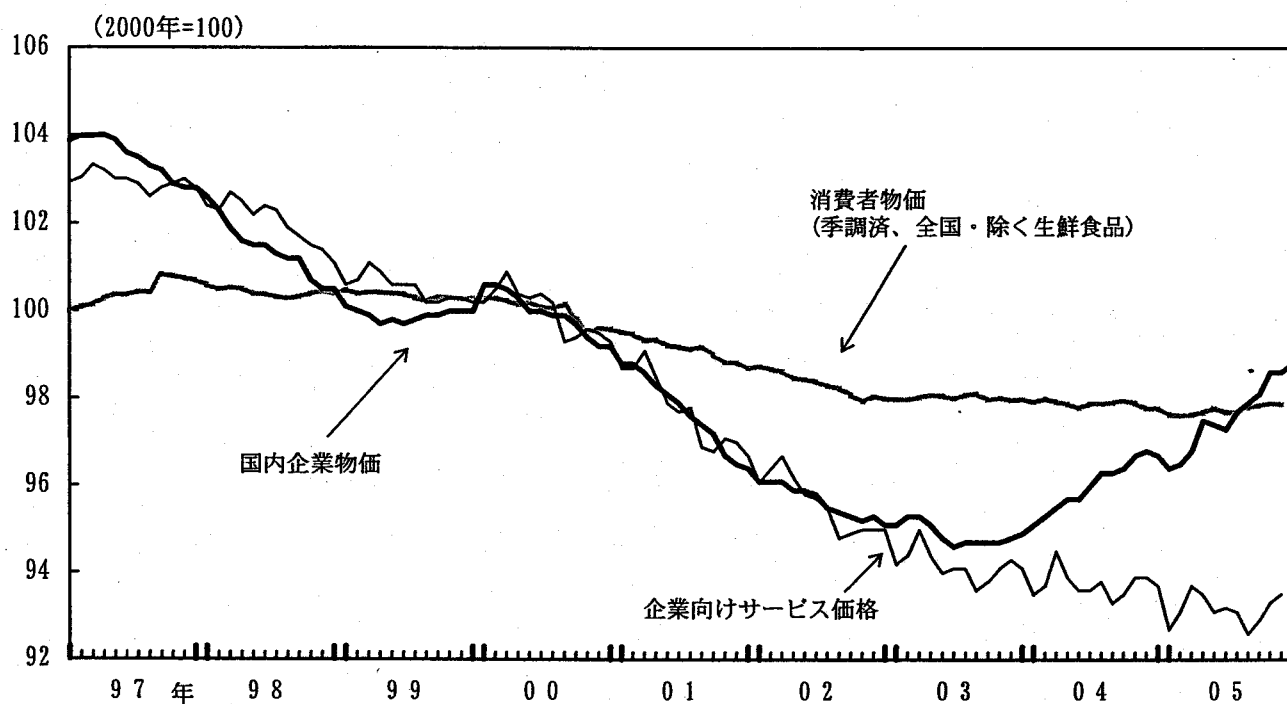
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)
(季調済、2000年=100)



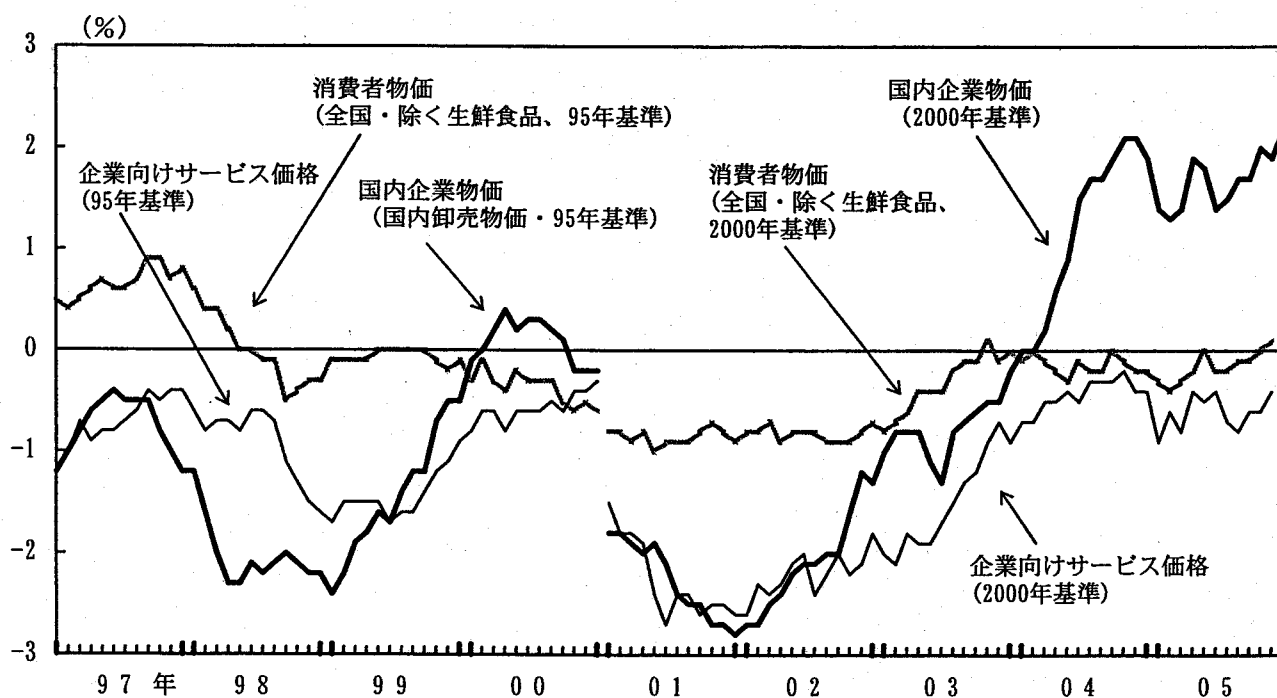
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

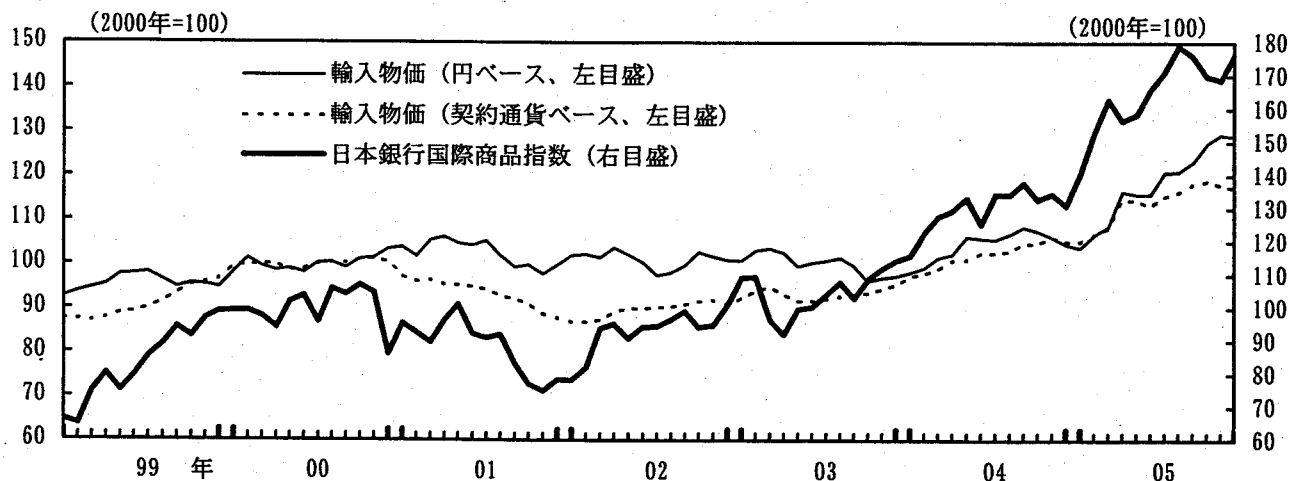


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、X-12-ARIMAにより算出している。
2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

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

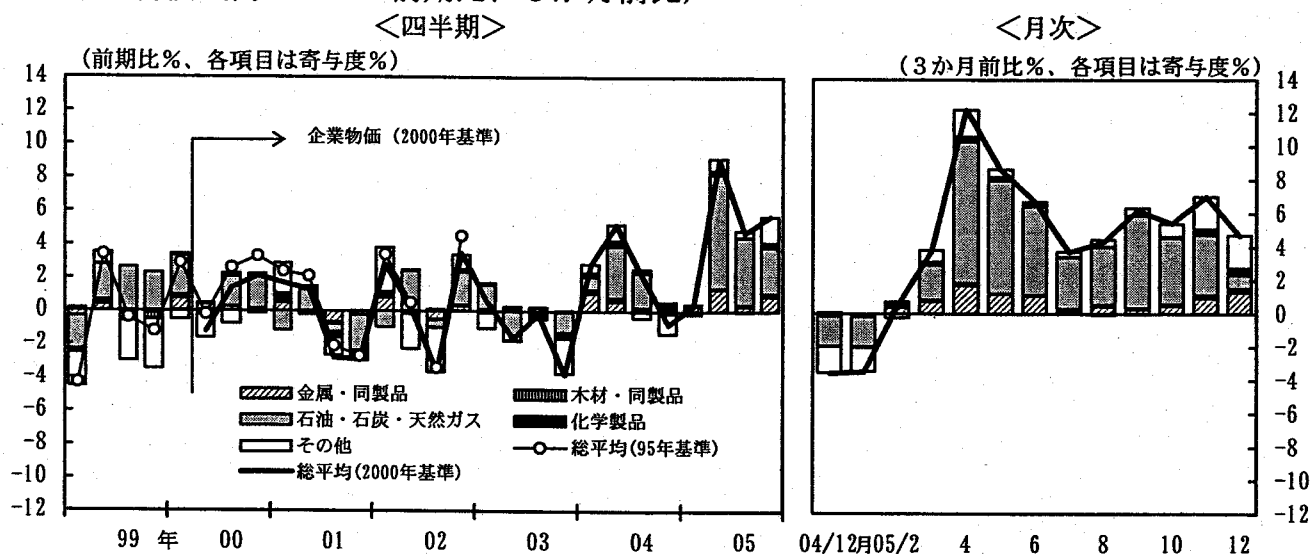
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



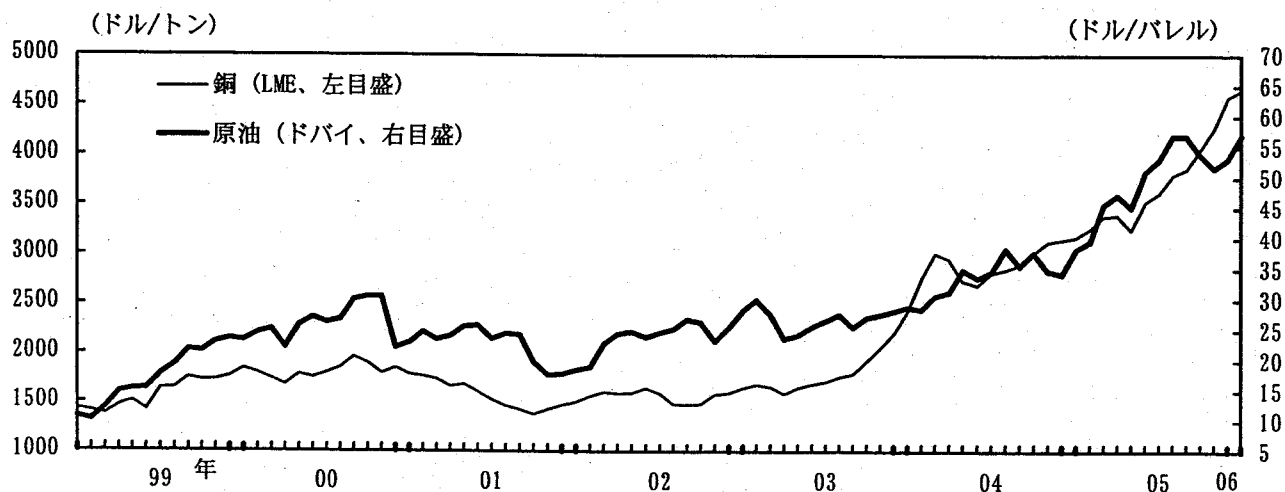
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近1月は13日までの平均値。

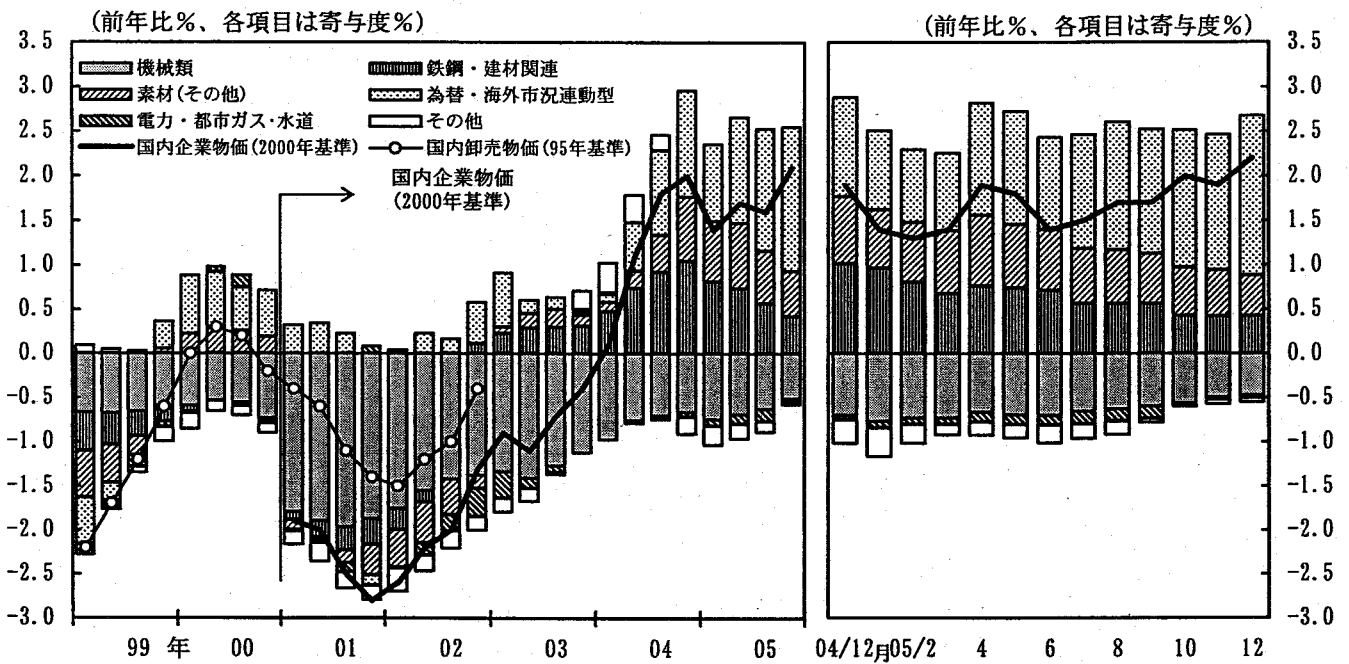
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

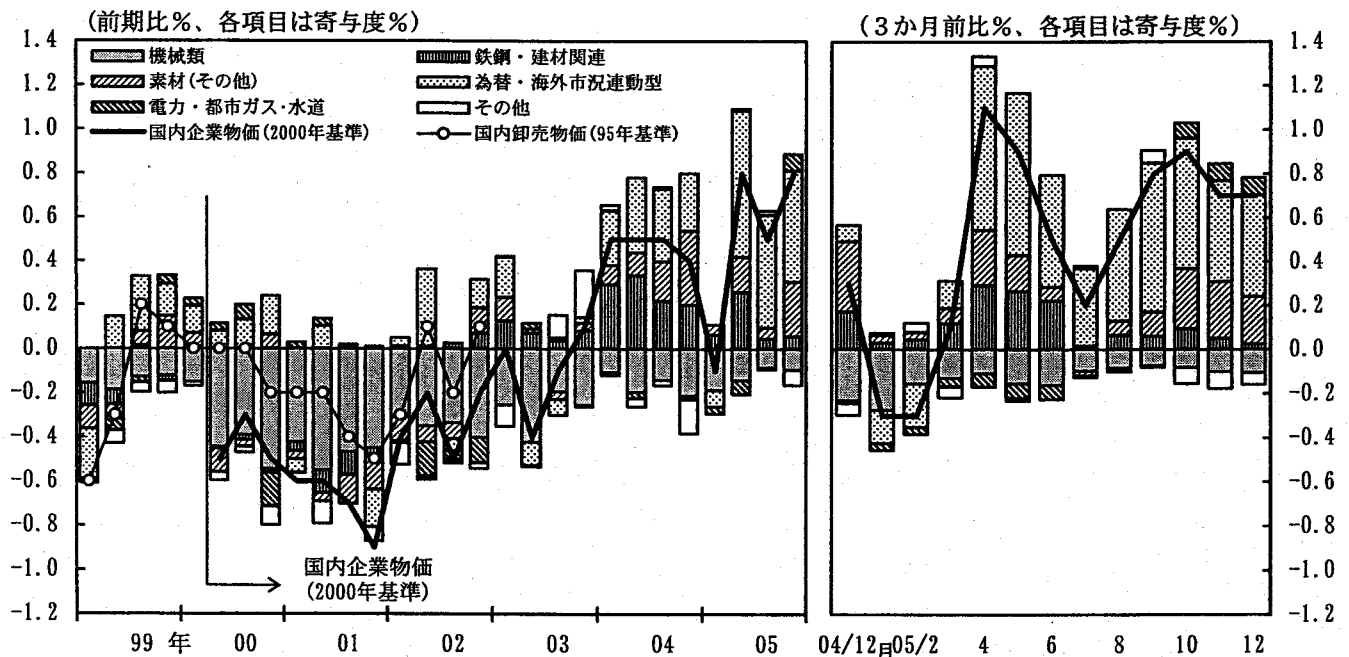
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



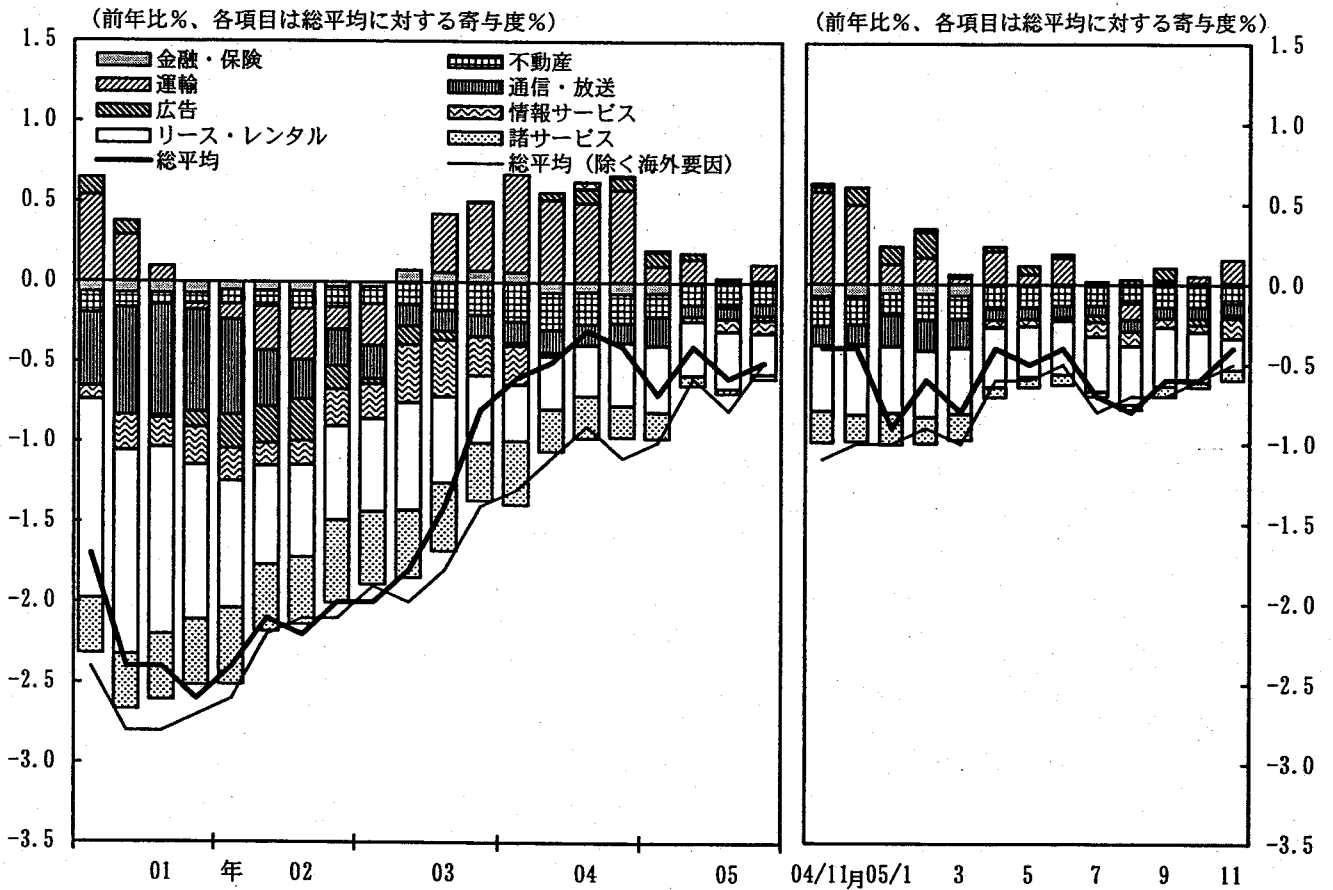
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

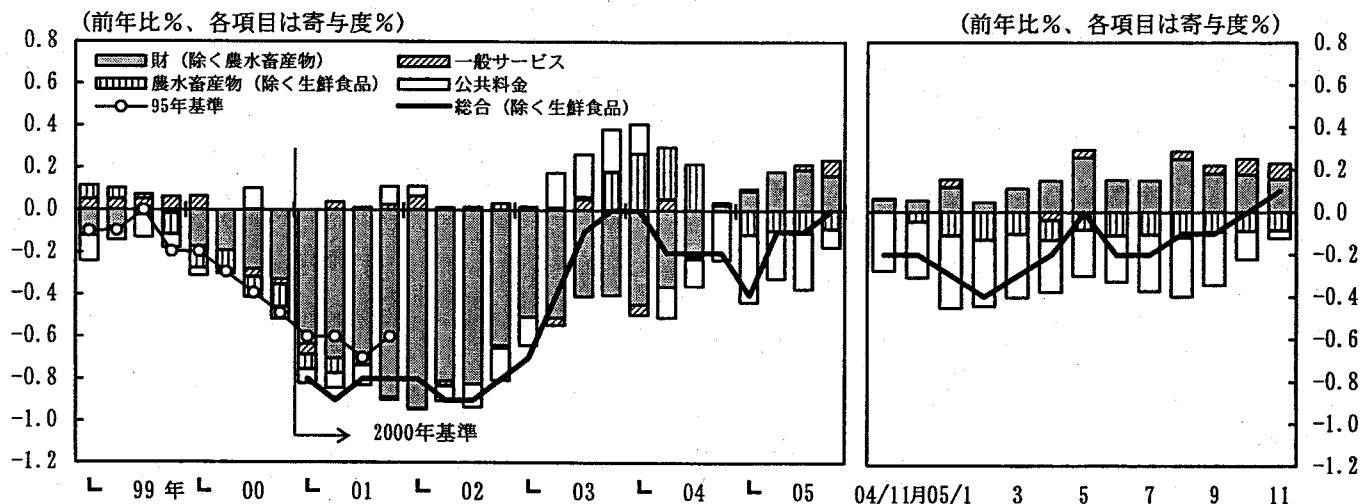


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2005/4Qは、10～11月の平均値を用いて算出。

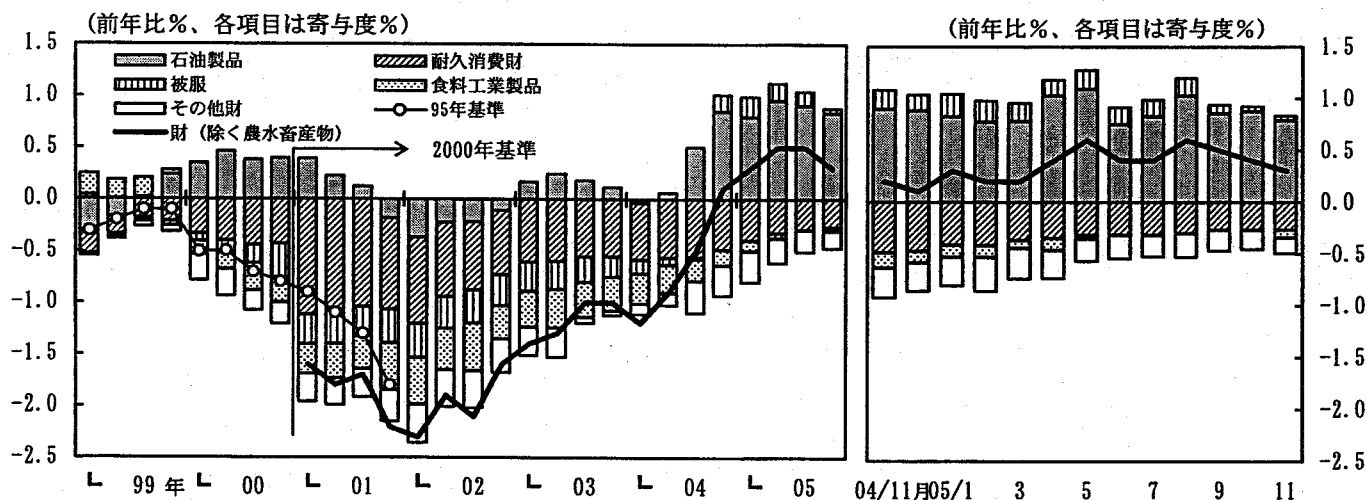
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

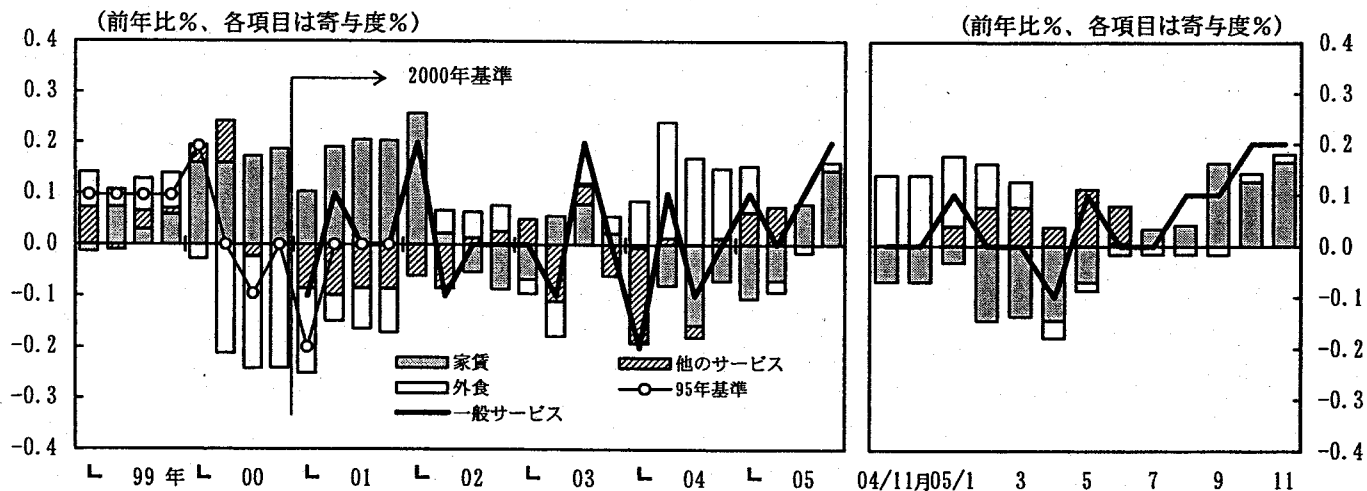
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

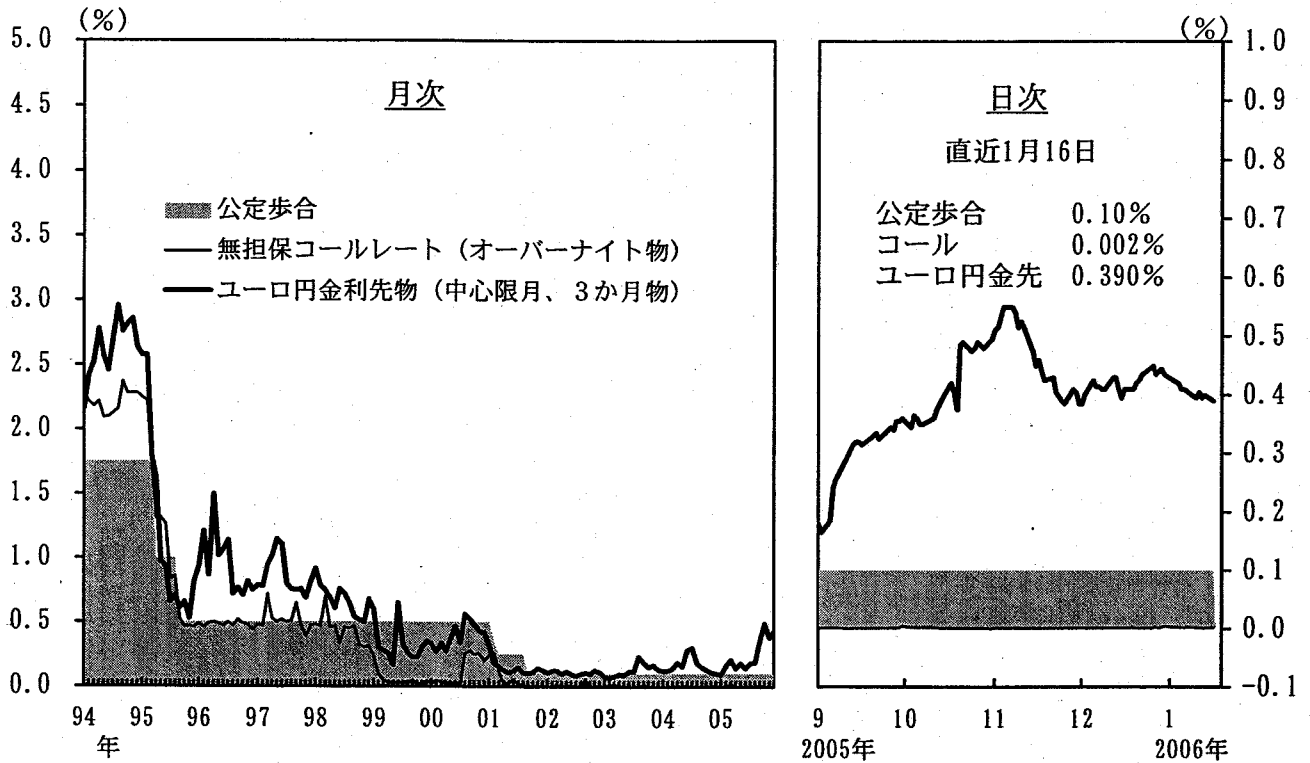


(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財=「財」-「電気・都市ガス・水道」
 公共料金=「公共サービス」+「電気・都市ガス・水道」
 被服=「衣料」+「シャツ・セーター・下着類」
 家賃=「民営家賃」+「持家の帰属家賃」
 2. 2005/4Qは、10~11月の平均値を用いて算出。

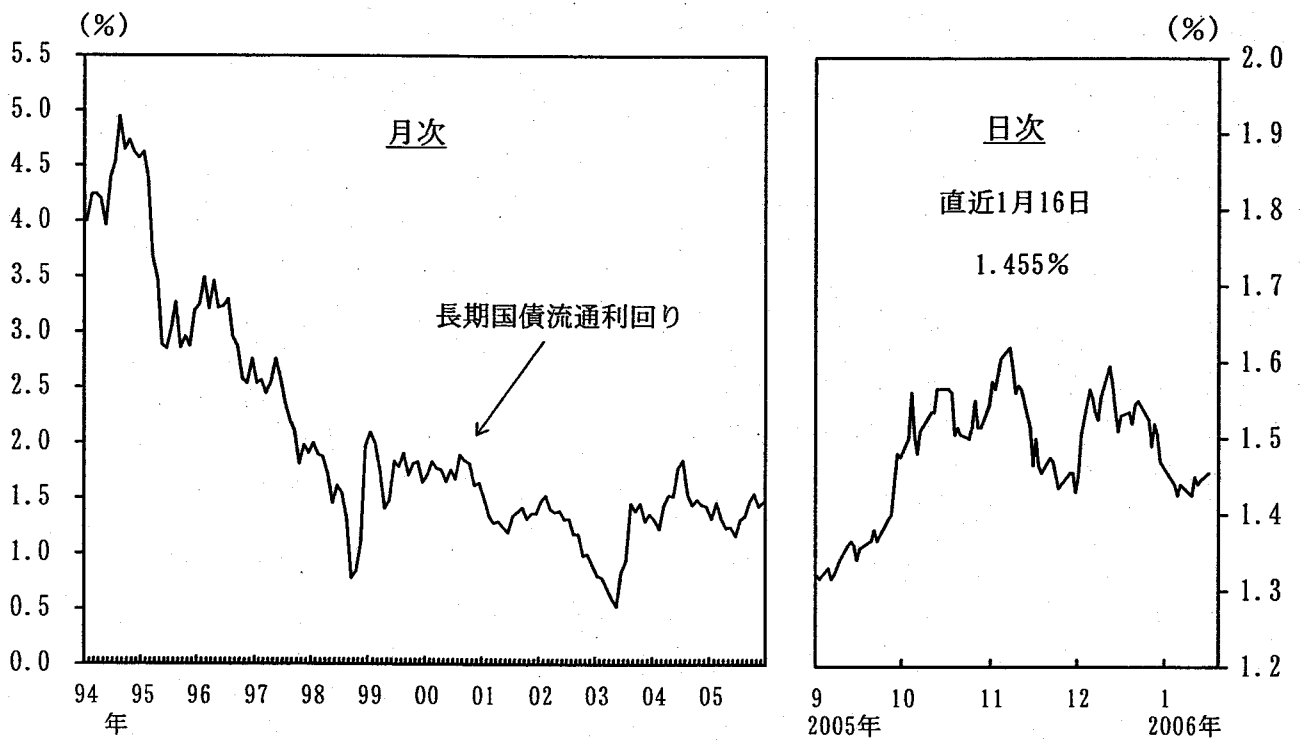
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

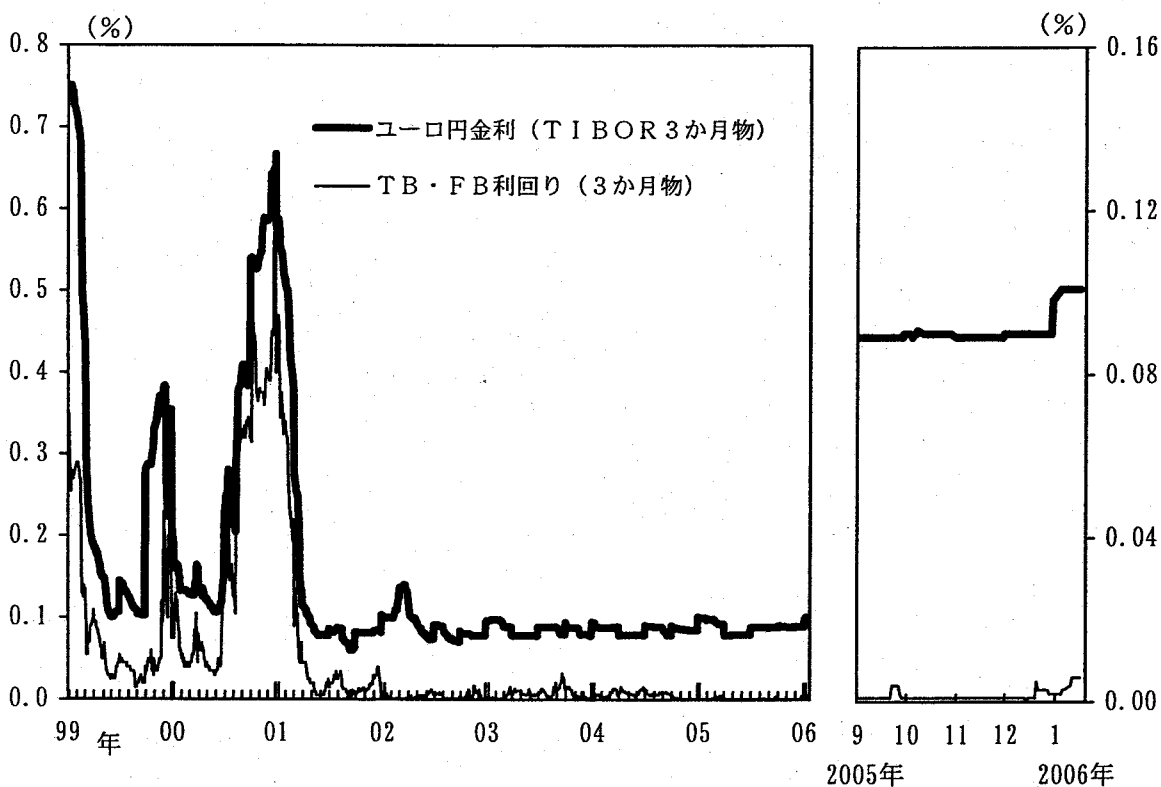


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート（オーバーナイト物）の直近は速報値。

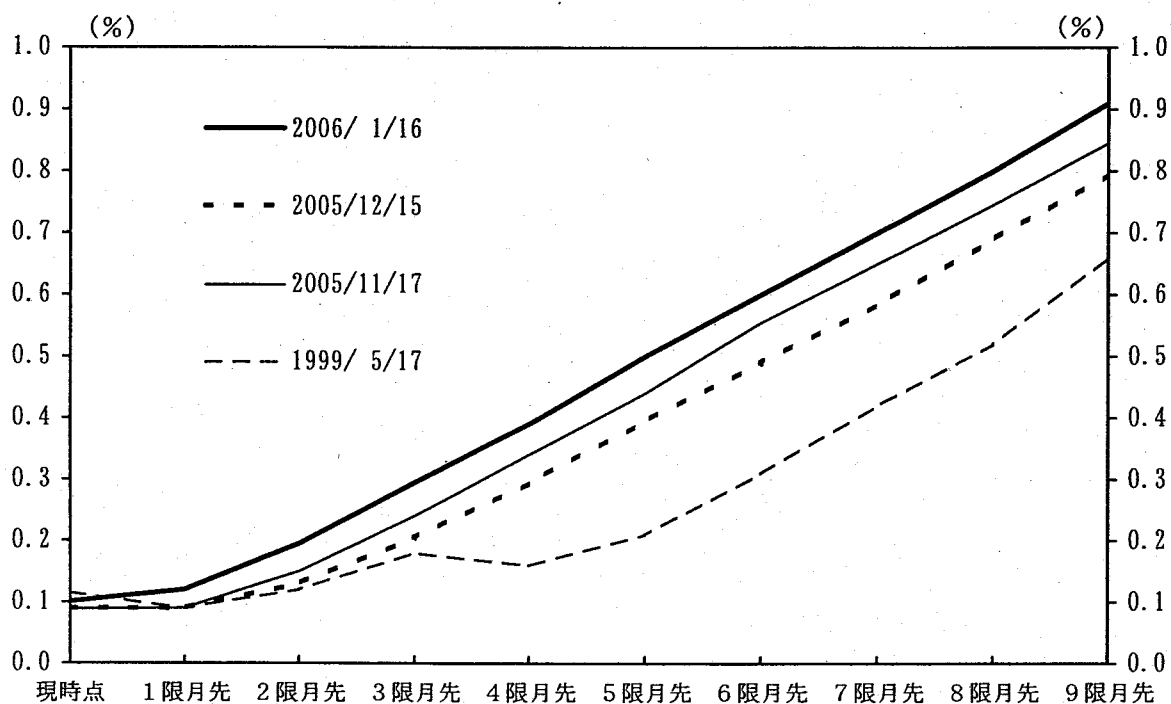
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



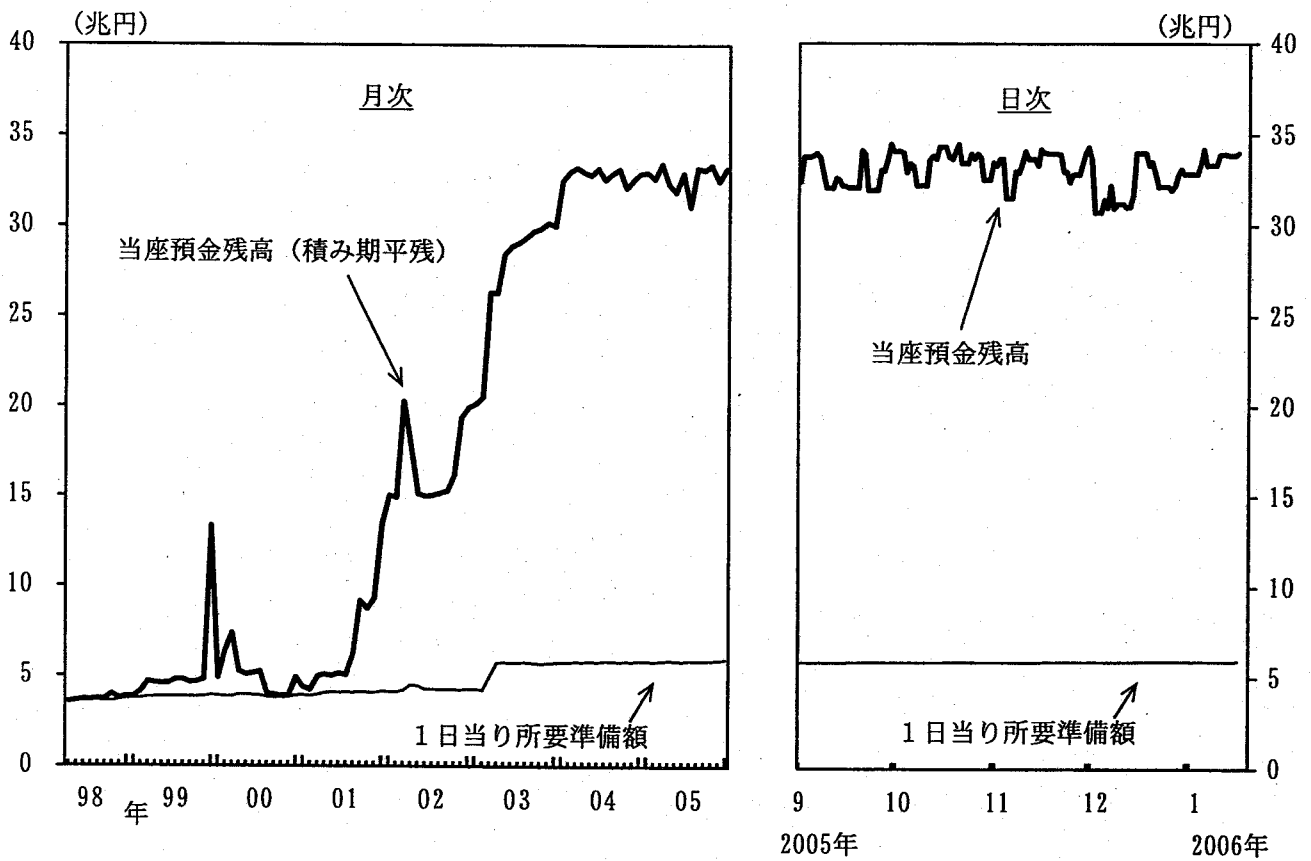
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

日銀当座預金残高



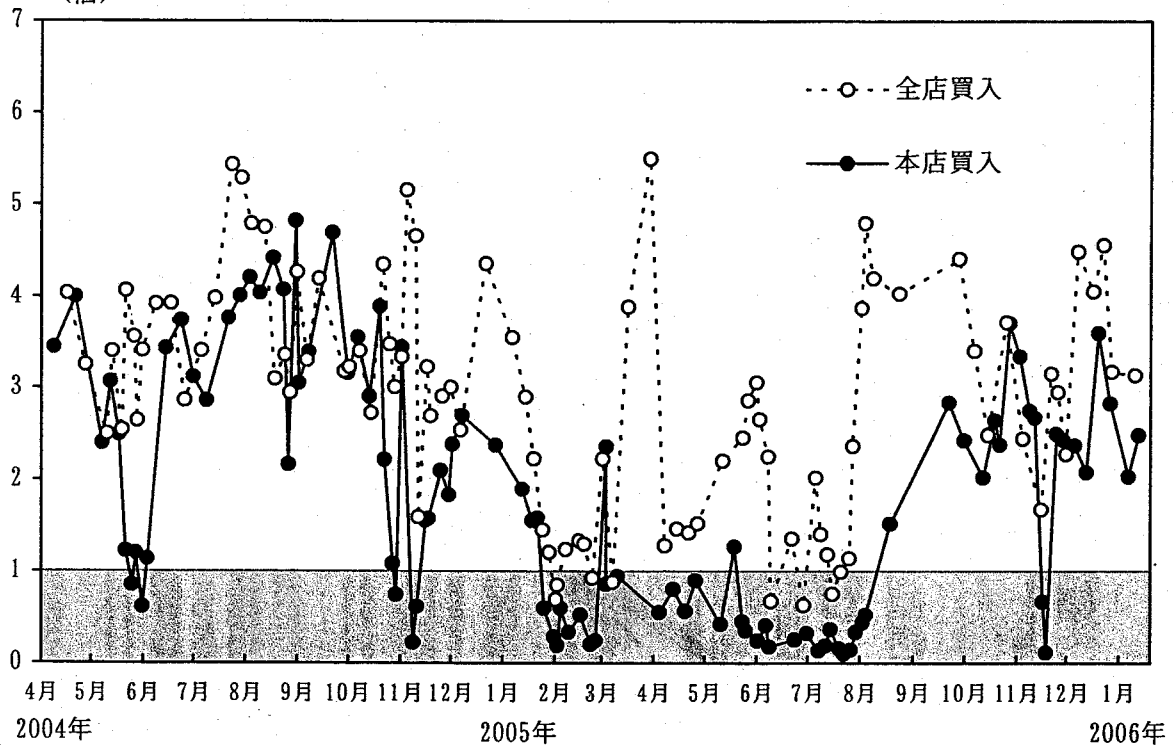
(注) 2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

(資料) 日本銀行

日本銀行の資金供給オペレーション

(1) 応札倍率 (手形買入オペレーション)

(倍)



(注) オファー日ベース。

(2) 手形買入オペレーション期間

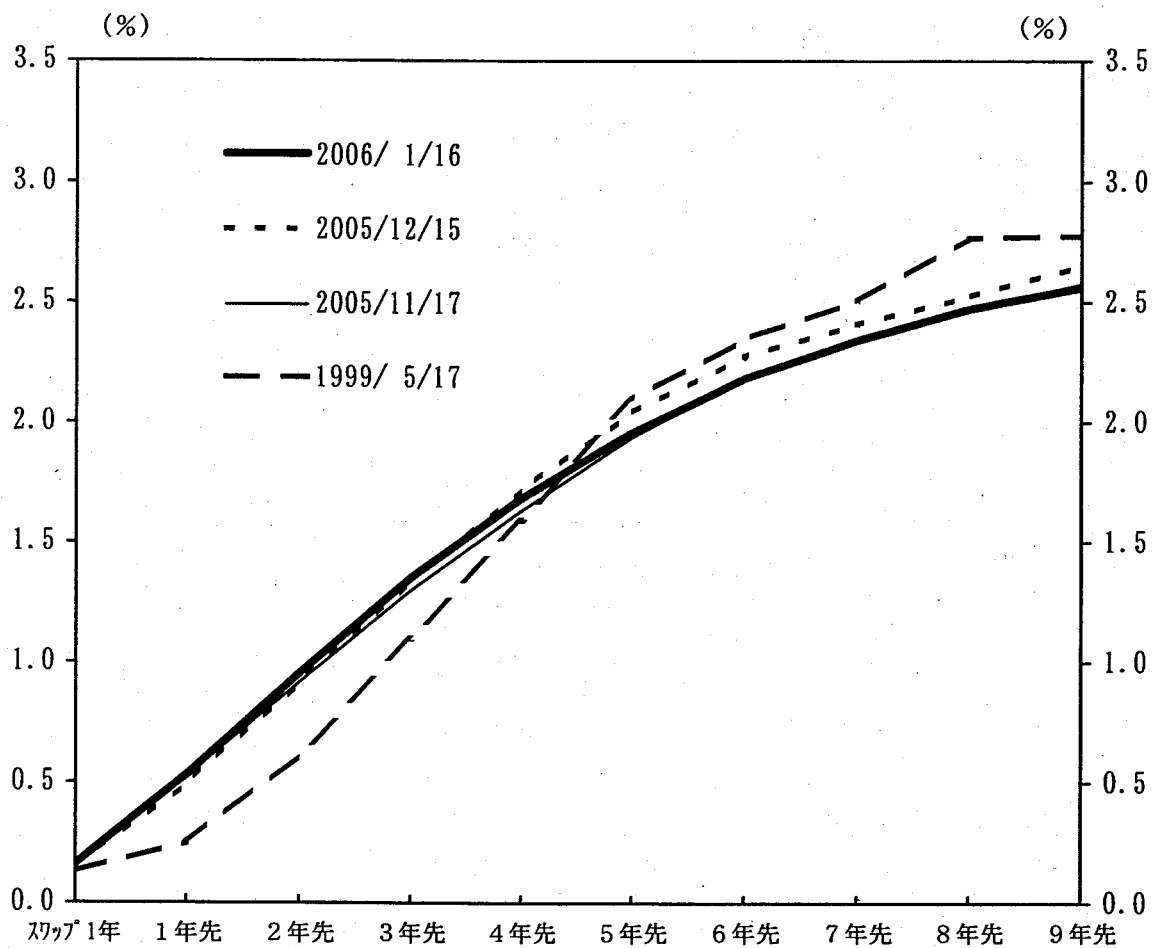
(月)



(注) 各四半期中にオファーされた、手形買入オペレーションの期間の供給金額による加重平均。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

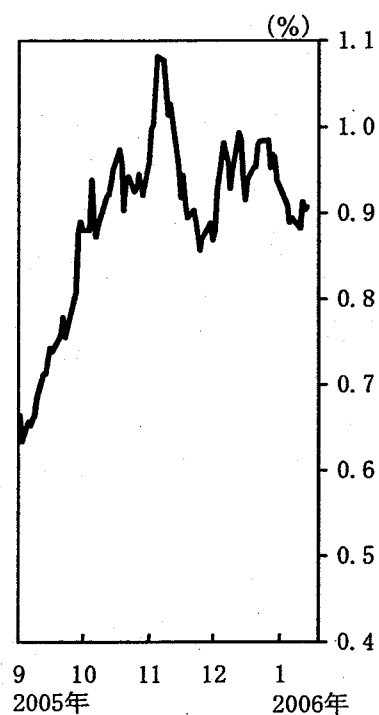
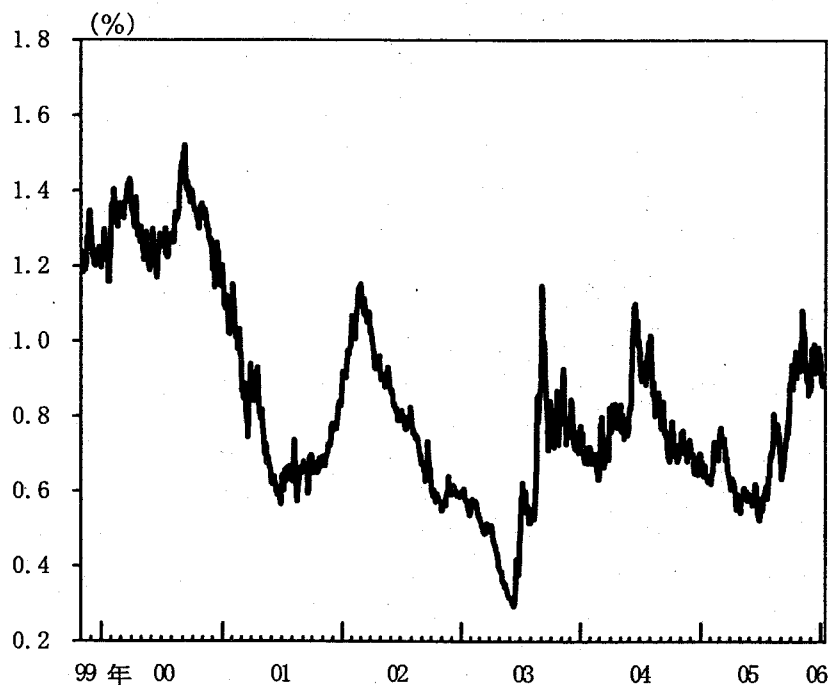


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

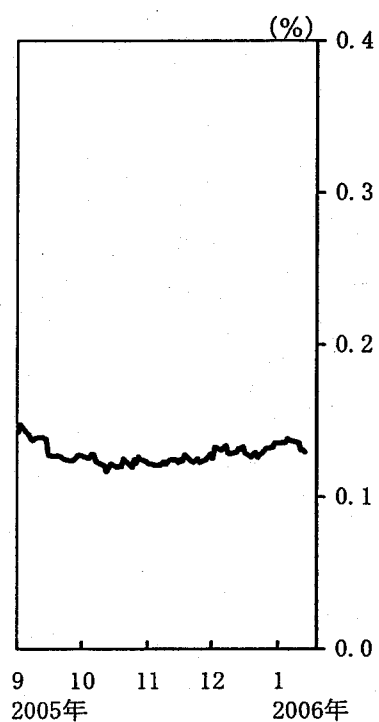
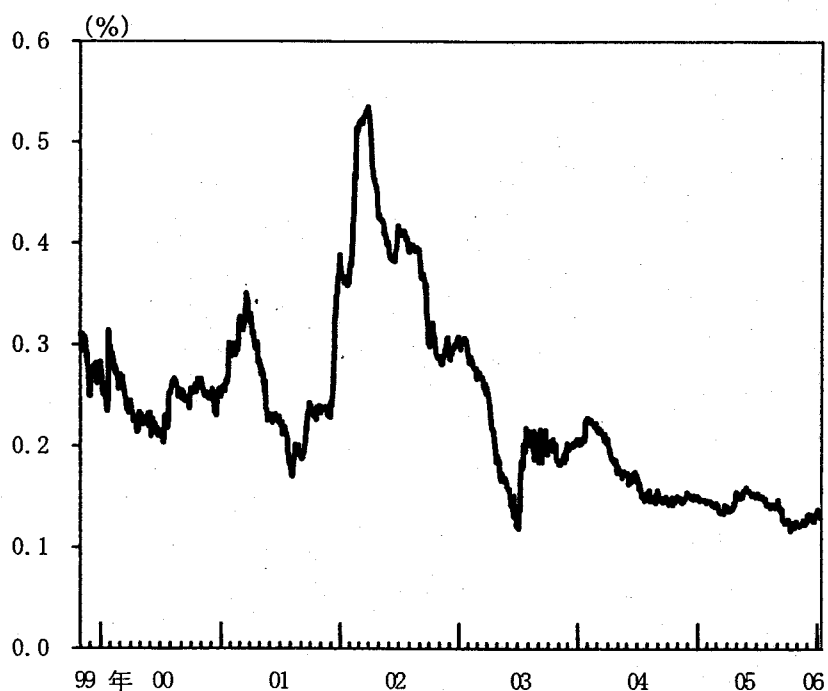
(資料) ロイター

銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



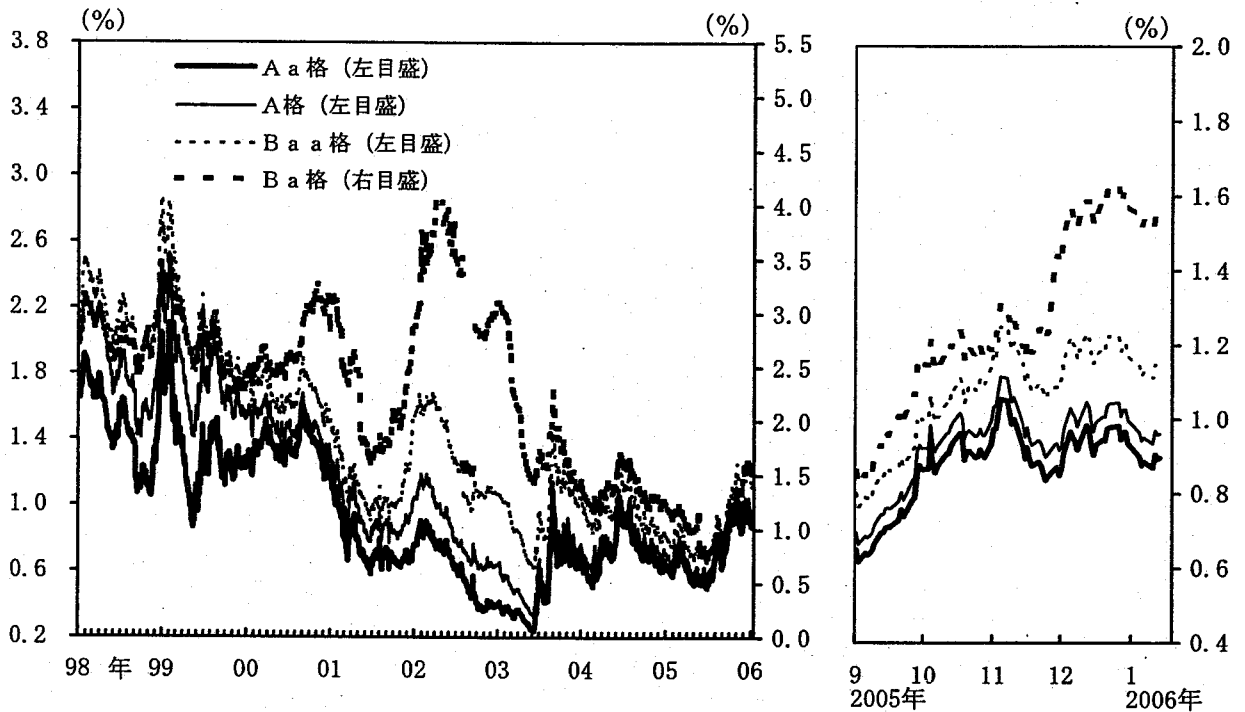
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

2. 銀行債は、みずほコーポレート債・三菱東京UFJ債・三井住友債の平均。

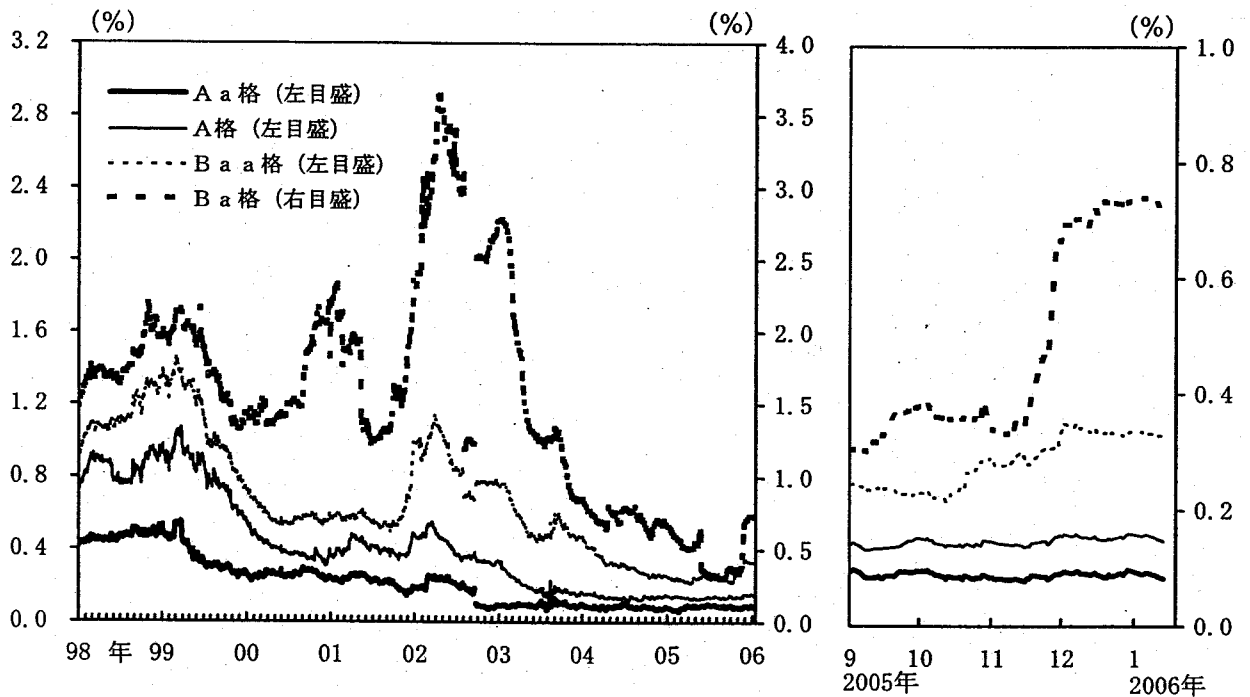
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

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)



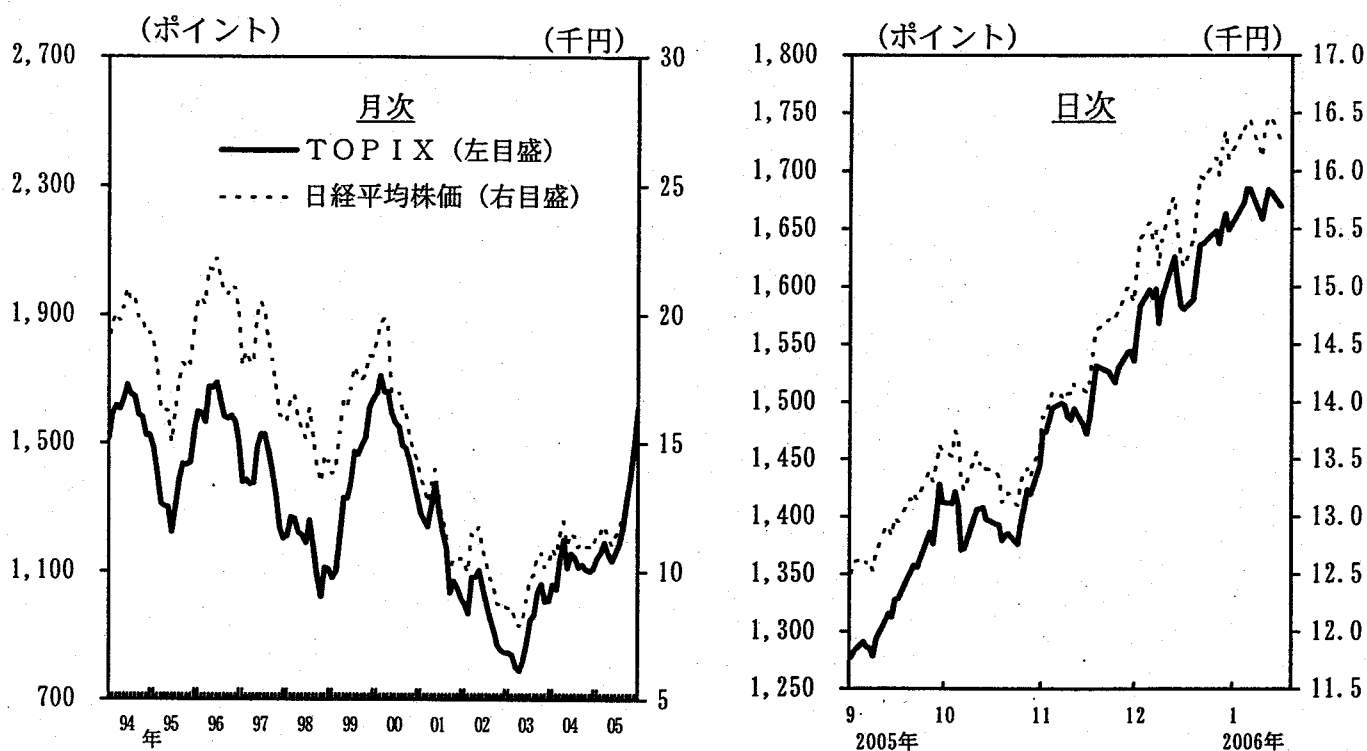
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

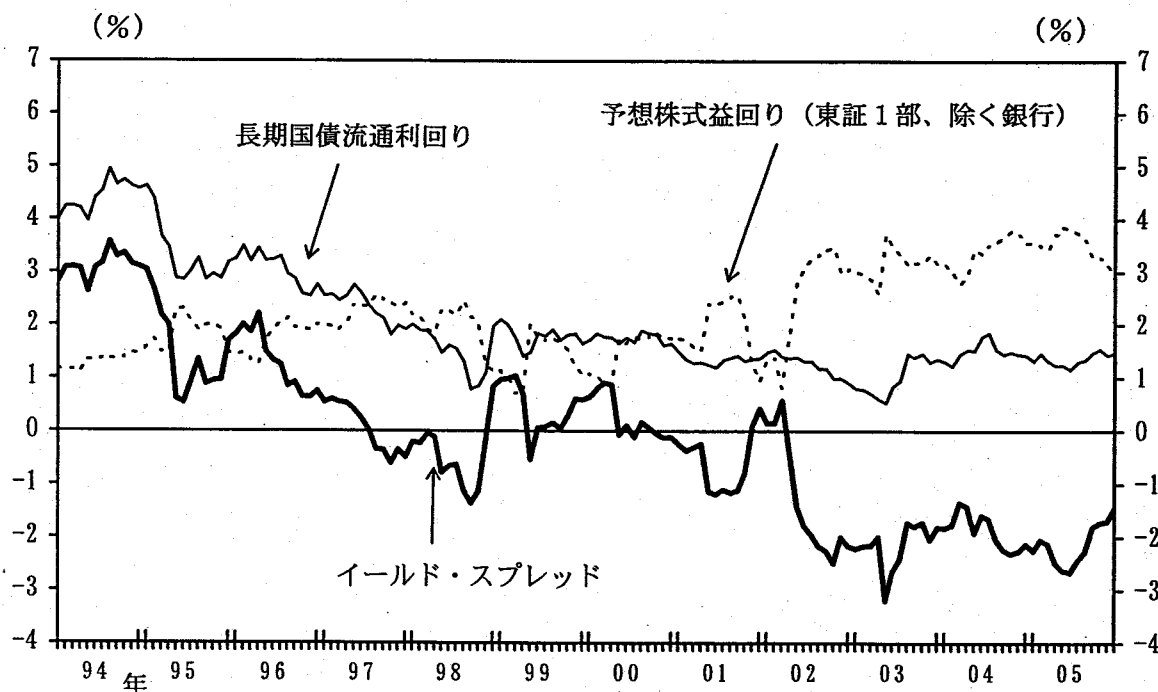
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



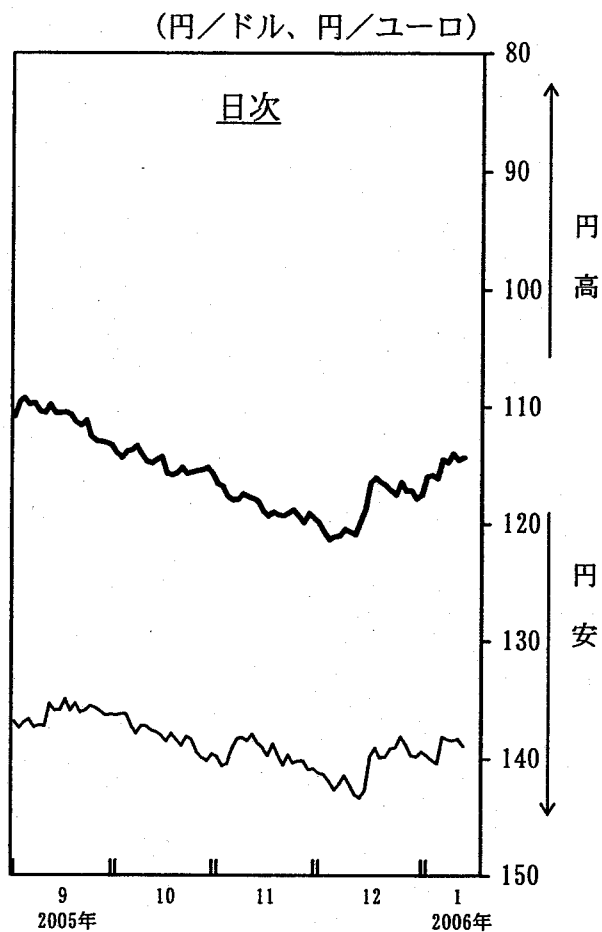
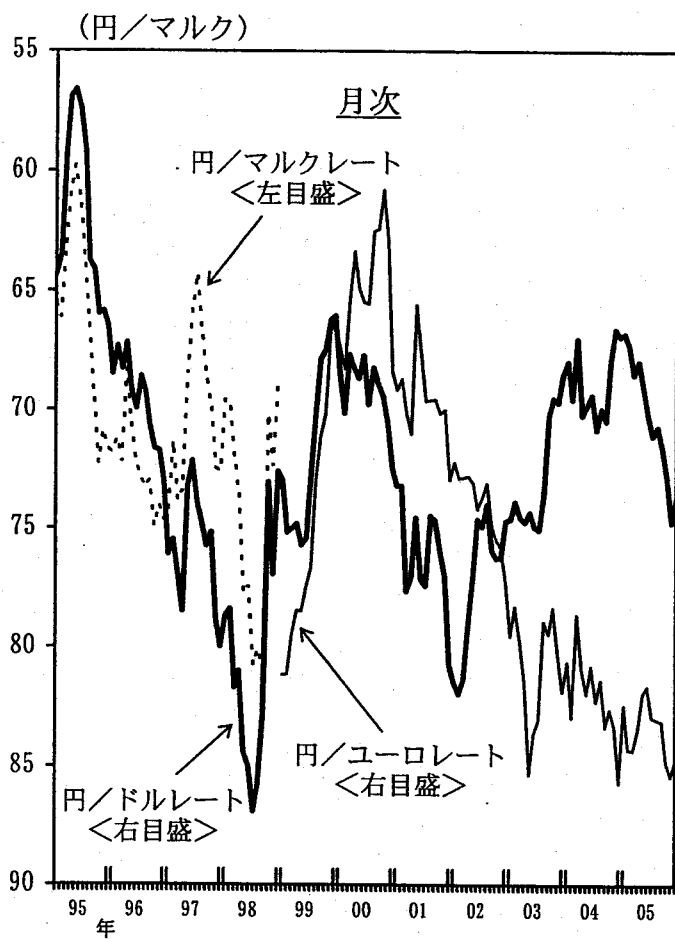
(2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド = 長期国債流通利回り - 予想株式益回り
 予想株式益回り = $1 / \text{予想PER}$
 2. 予想株式益回り (単体ベース) は大和総研調べ。
 3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート

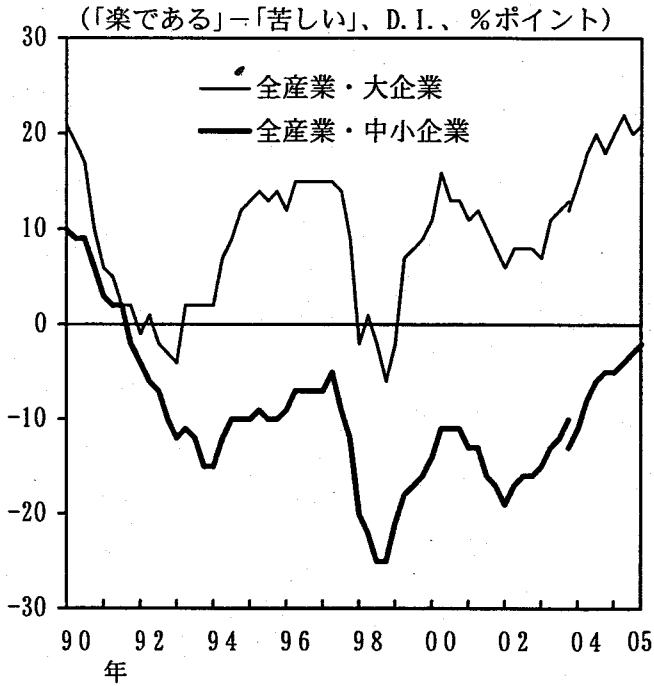


(資料) 日本銀行

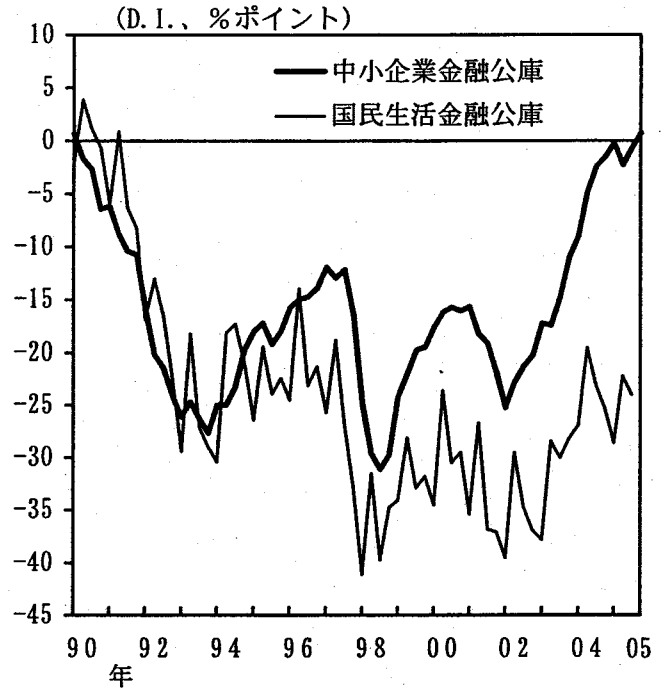
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



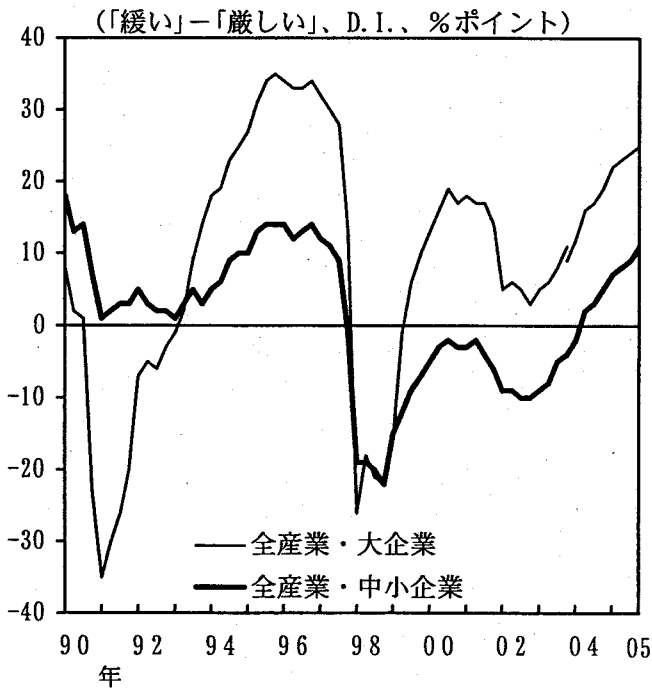
<中小公庫・国民公庫調査>



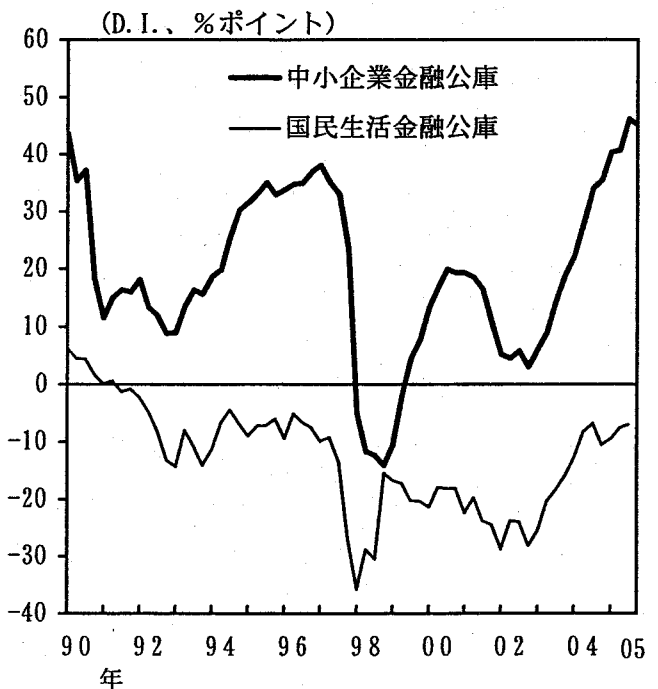
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



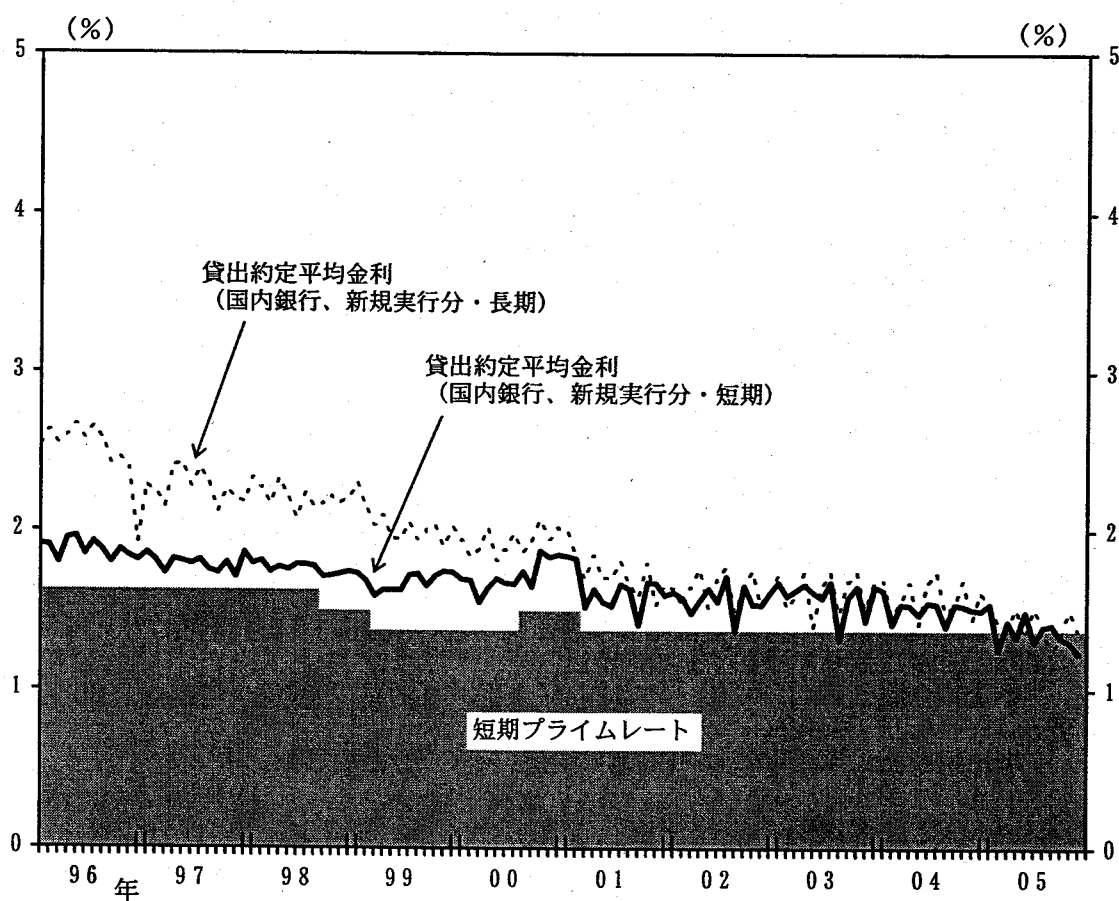
<中小公庫・国民公庫調査>



- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

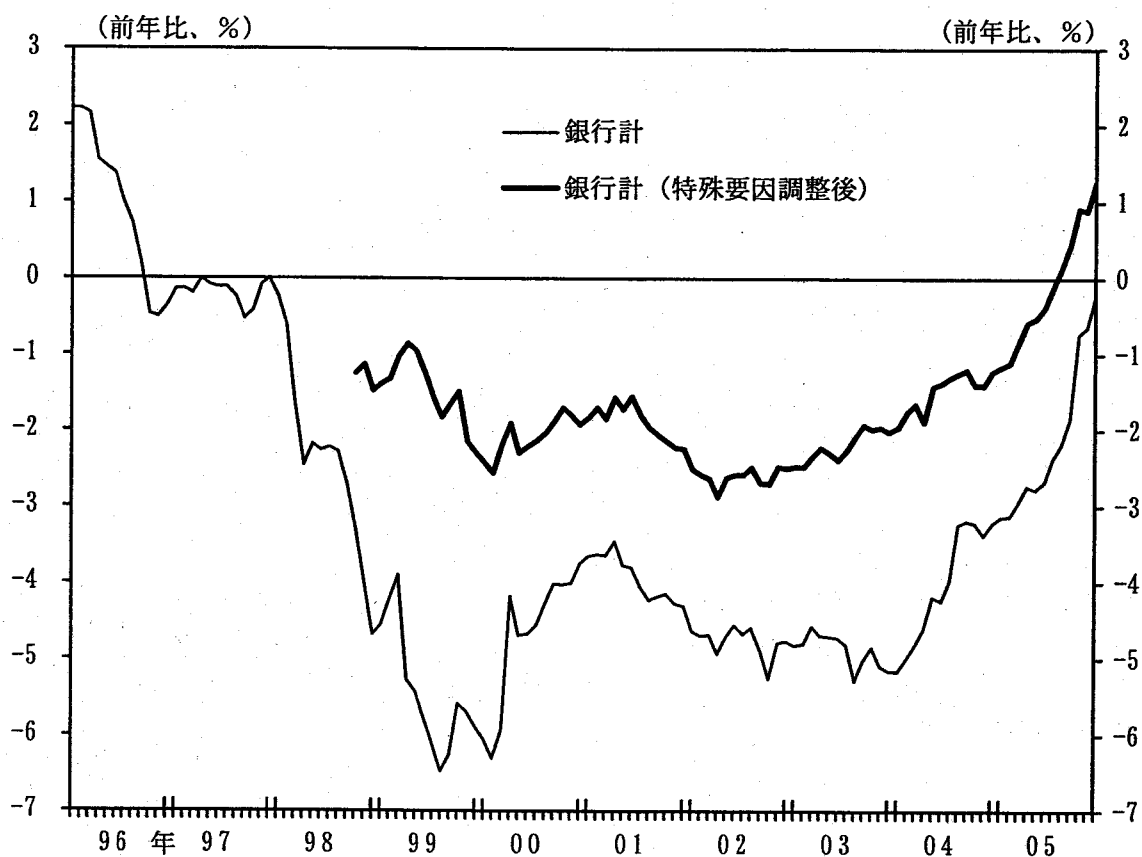
貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

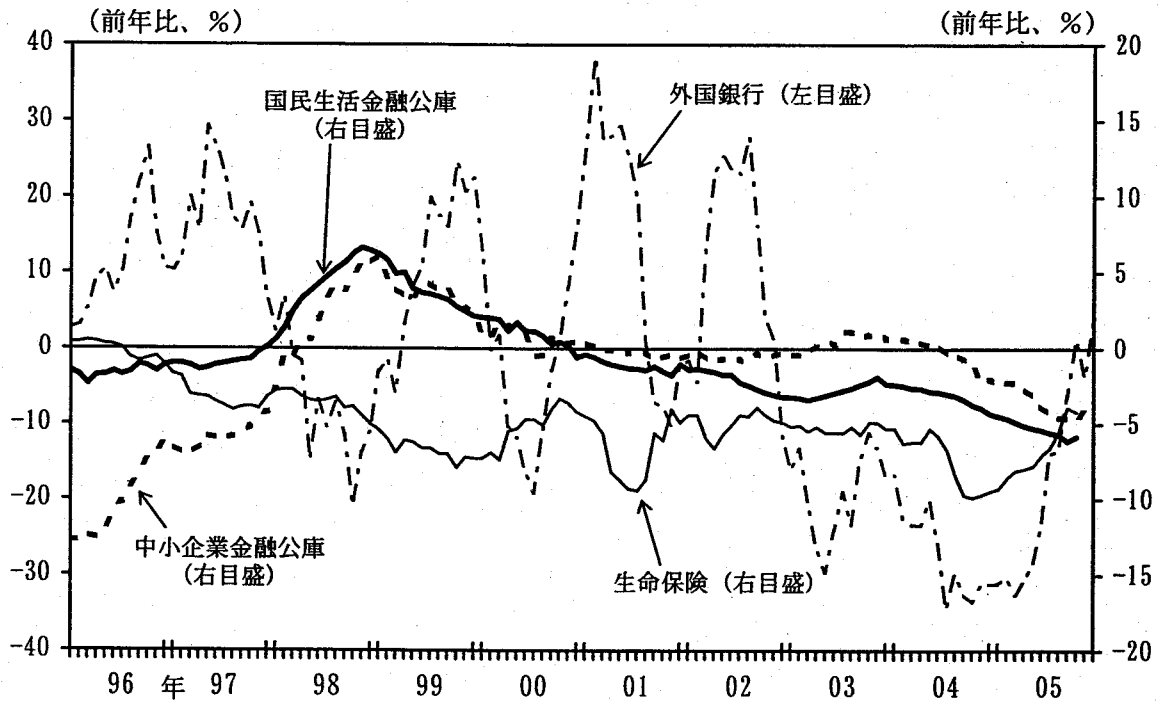


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

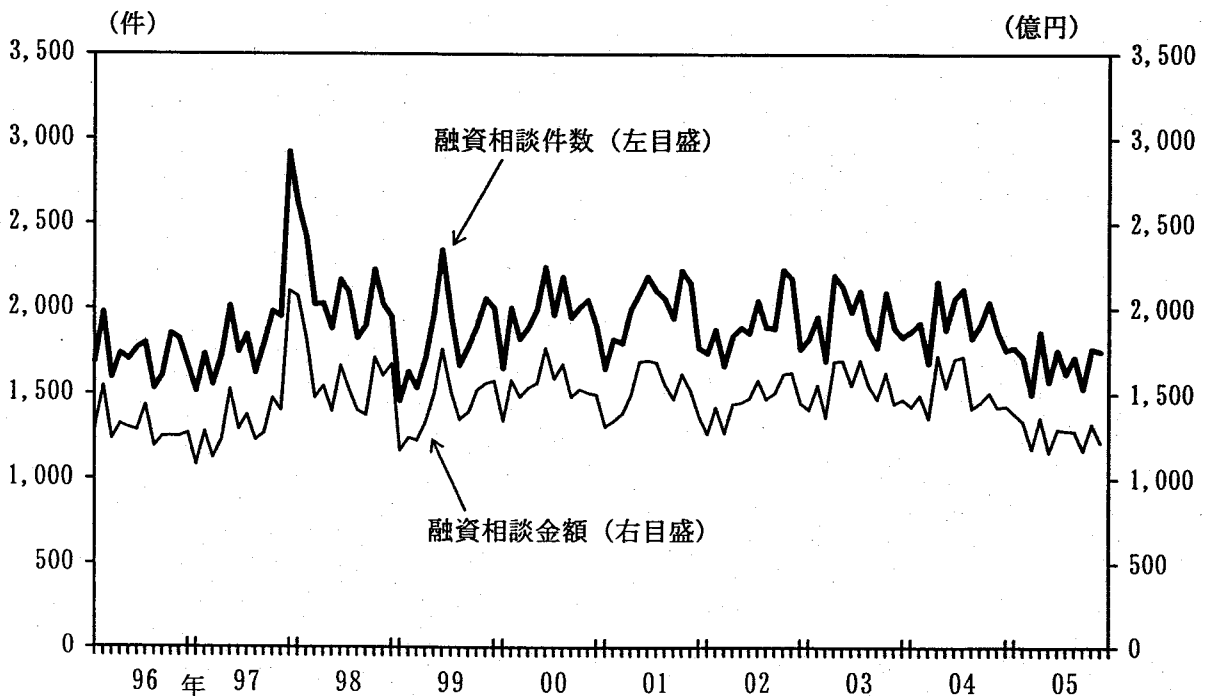
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



- (注) 1. 外国銀行は平残ベース。その他は末残ベース。
2. 中小企業金融公庫の2004/7月～2005/6月の計数は、旧中小企業総合事業団の中小企業信用保険事業を継承したことの影響を調整している。

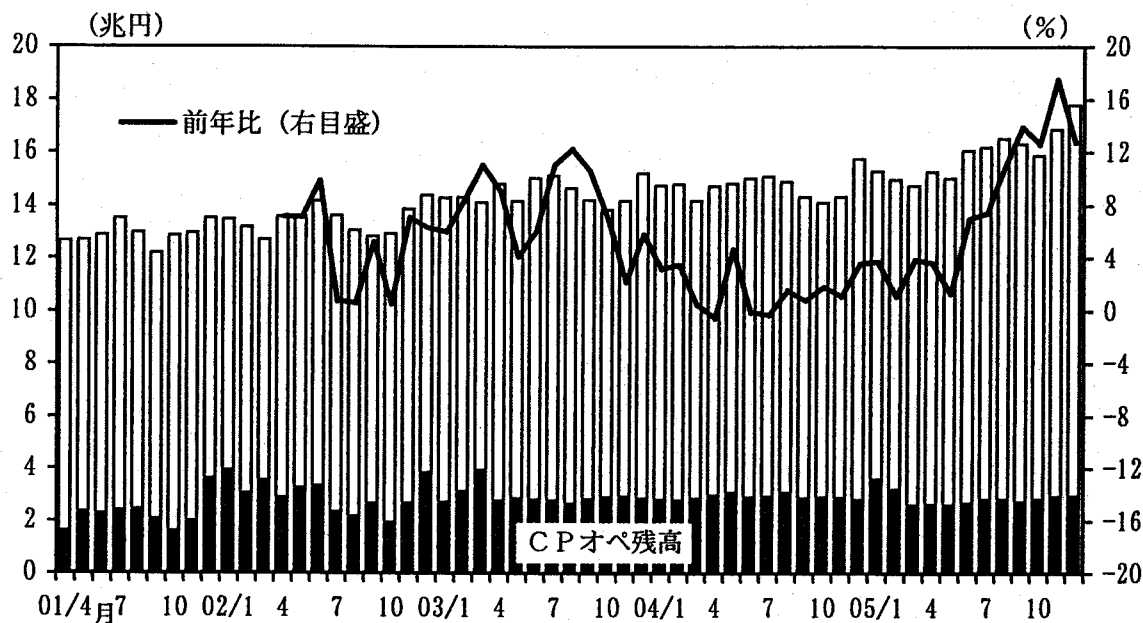
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

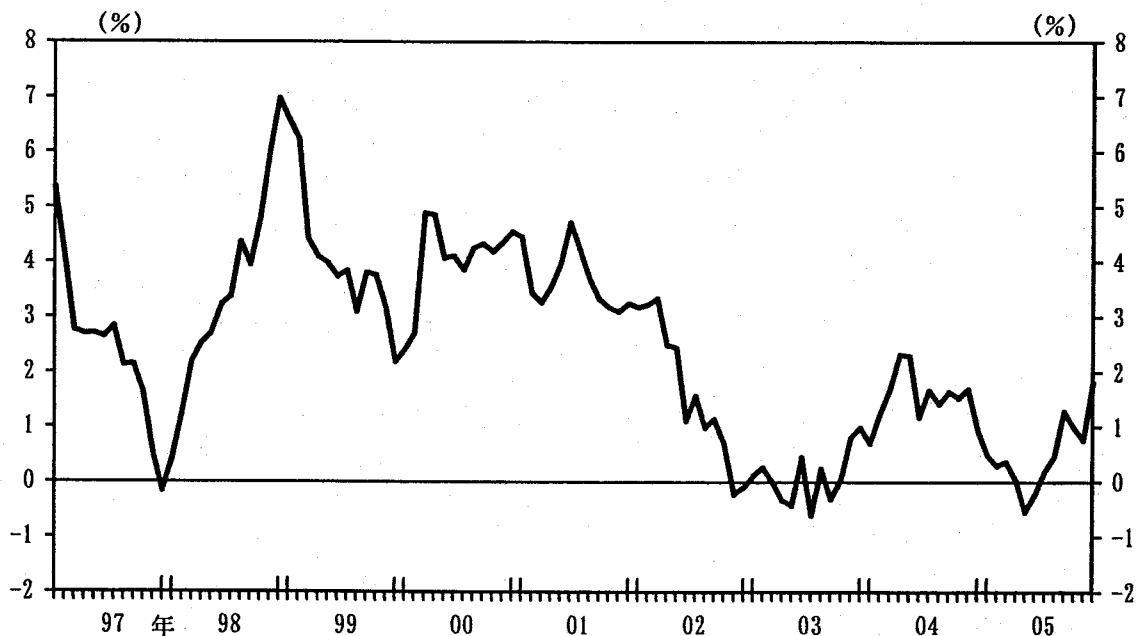
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



- (注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
 2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行残高(未残前年比)



- (注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
 ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
 ② 銀行発行分を含む。
 ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。

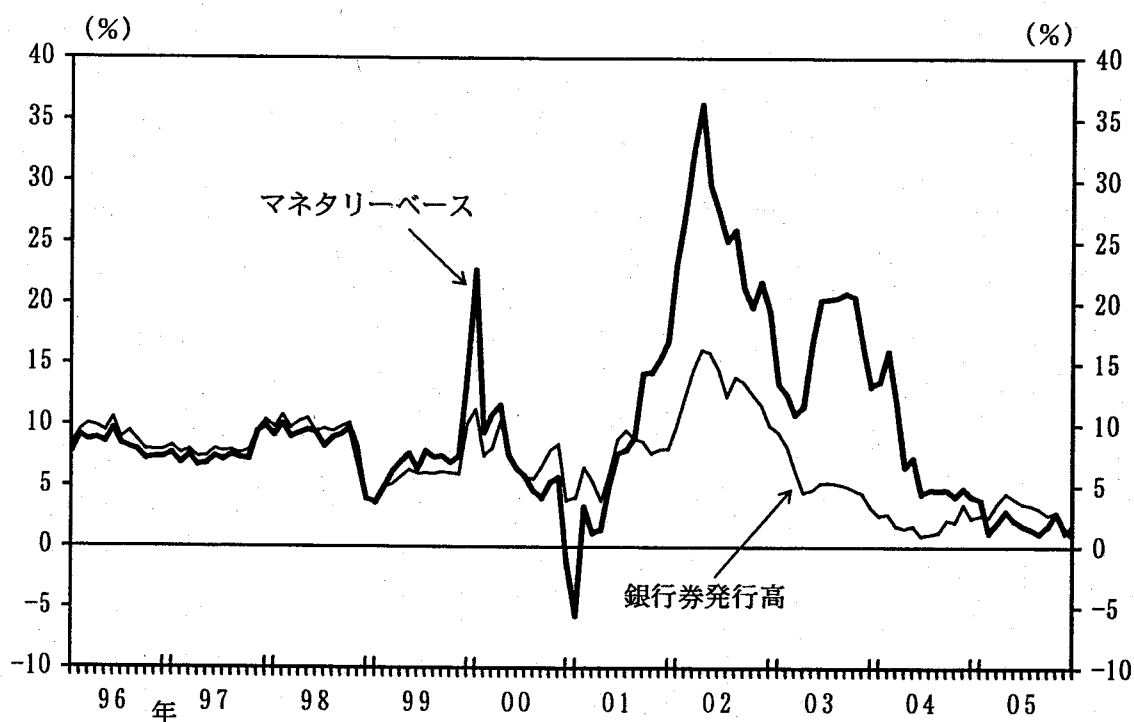
$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$

 ④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

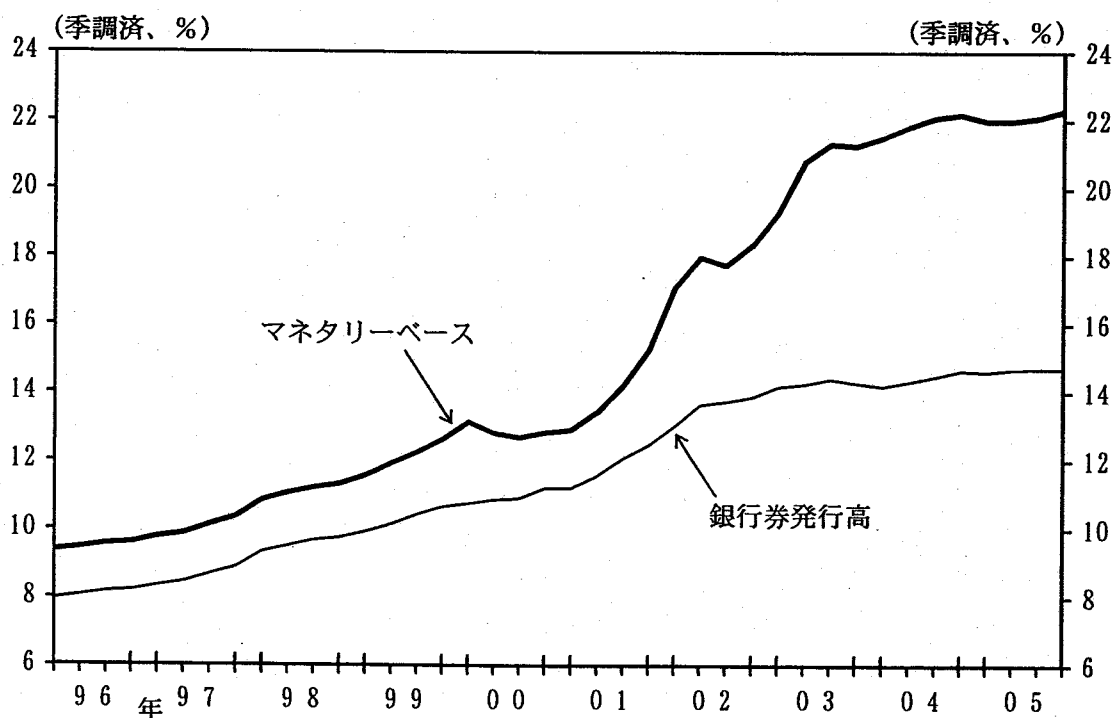
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

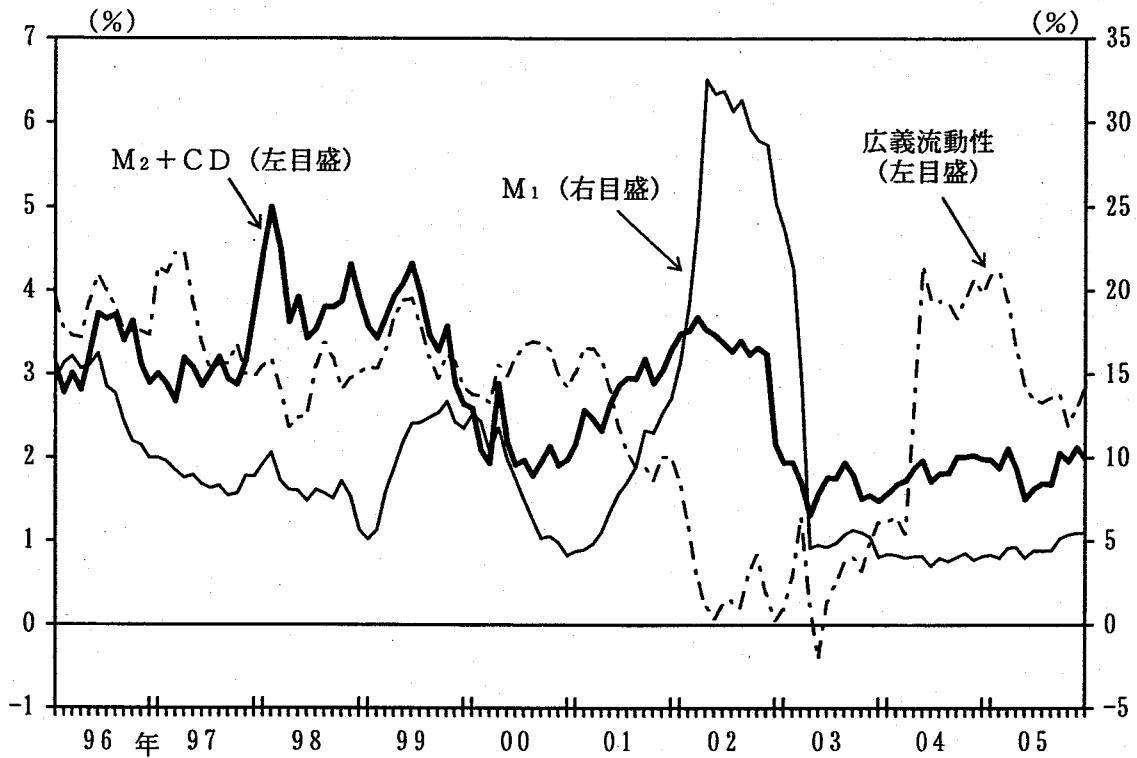


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金
2. 2005/4Qの名目GDPは、2005/3Qから横這いと仮定。

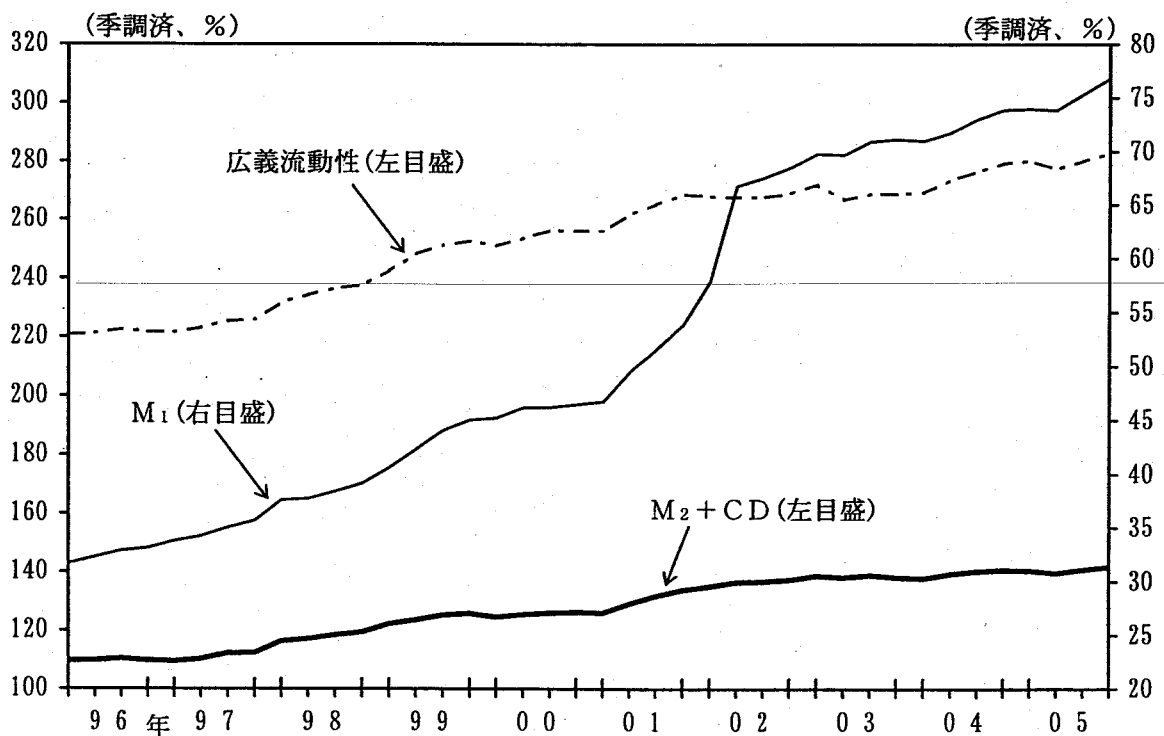
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

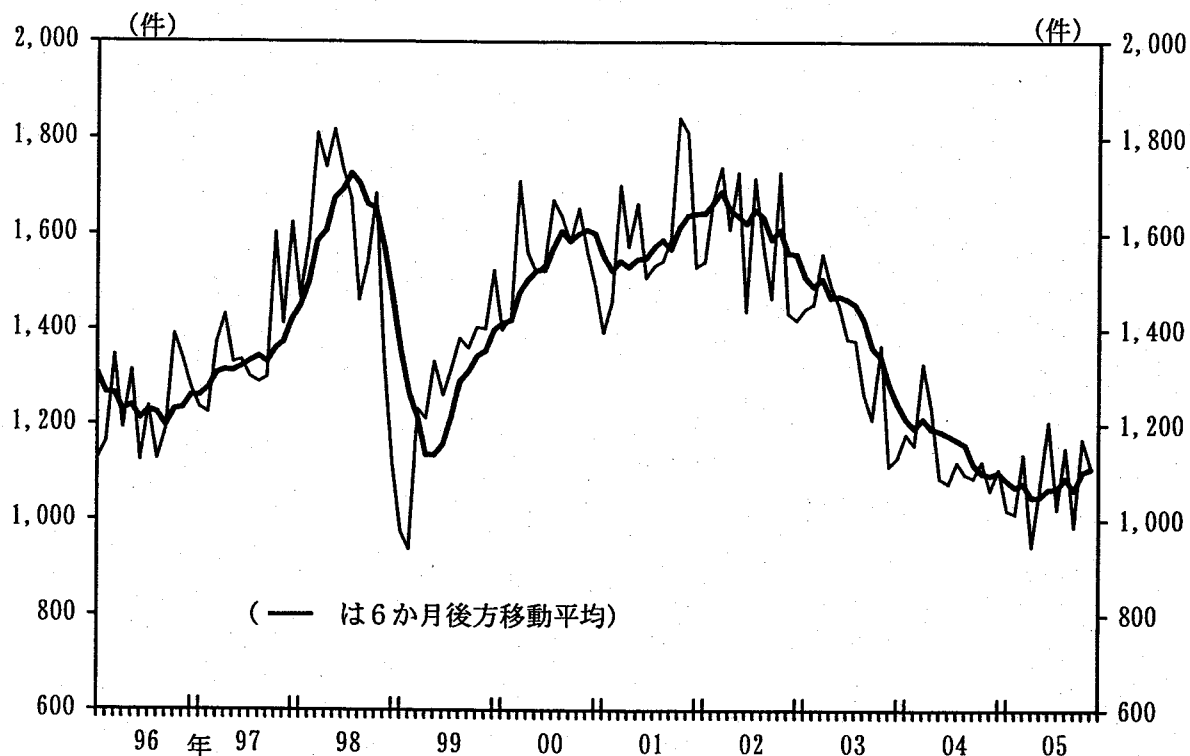


(注) 2005/4Qの名目GDPは、2005/3Qから横這いと仮定。

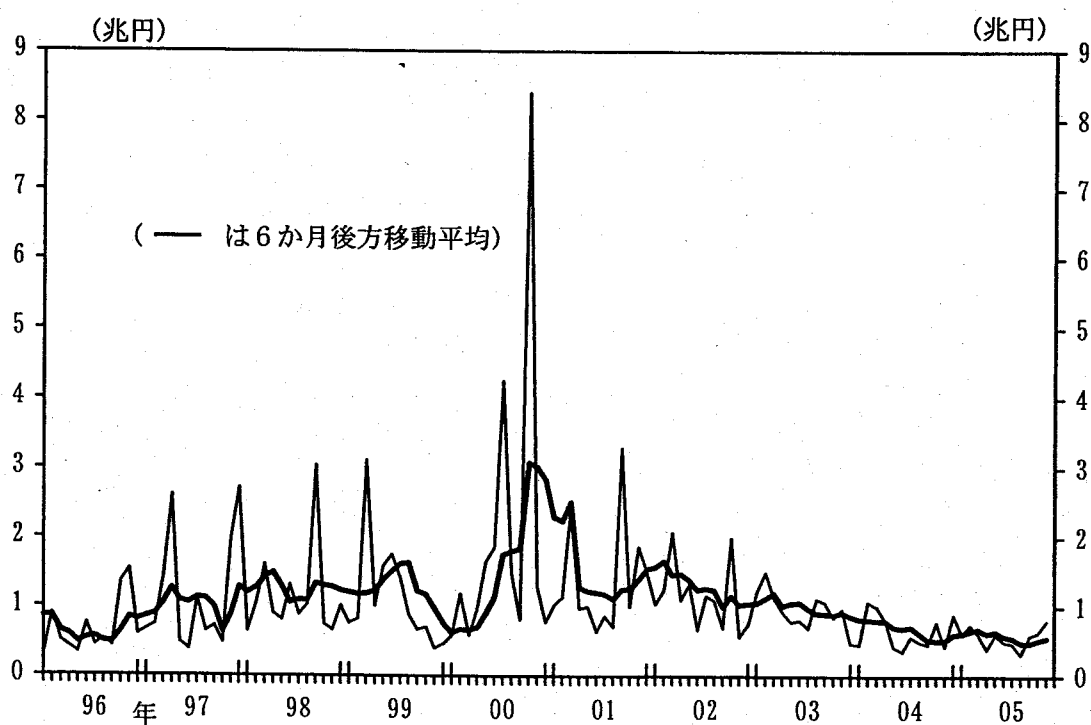
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



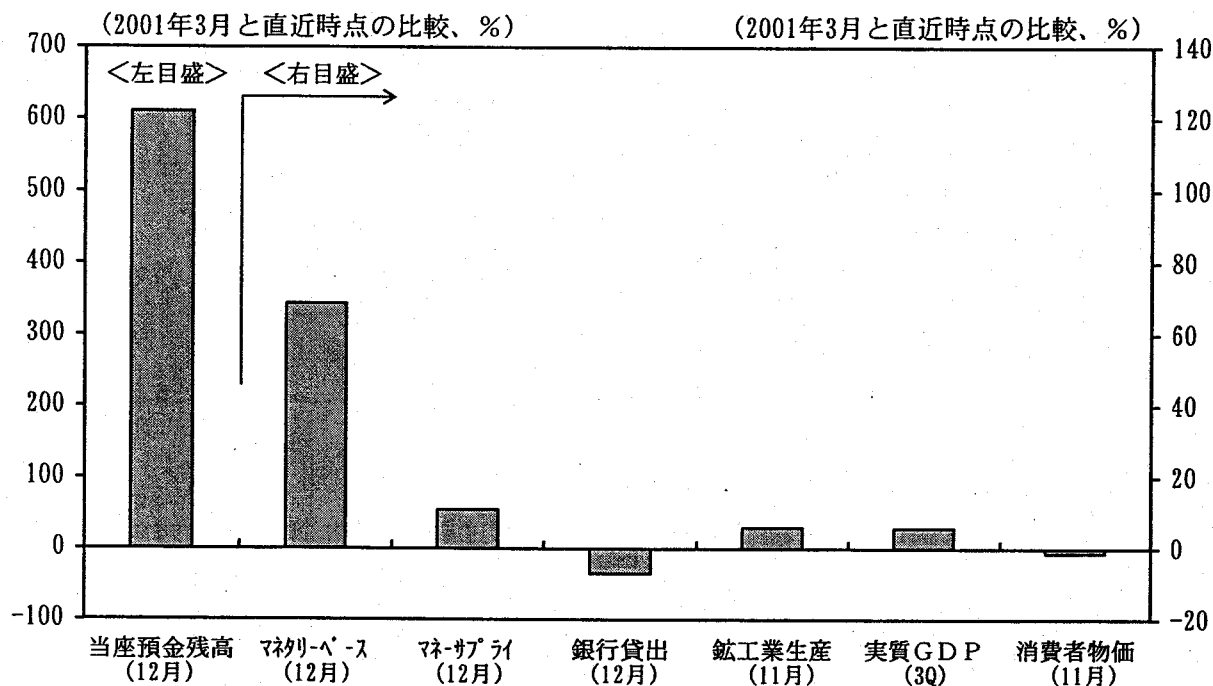
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

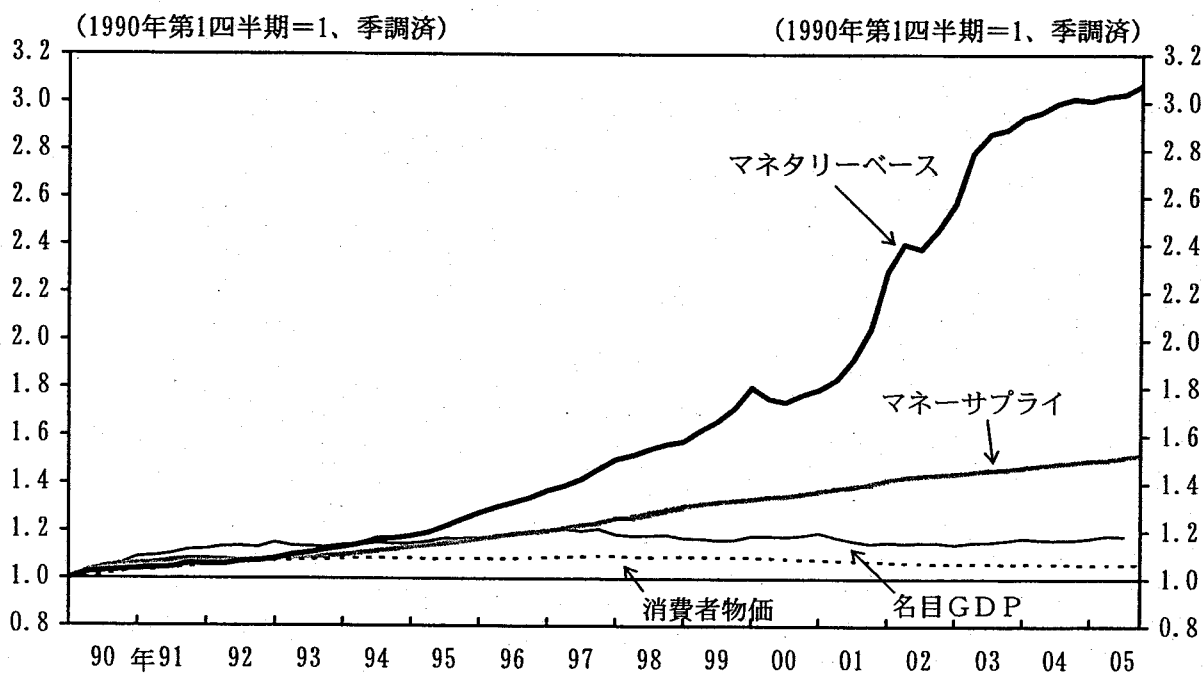
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



- (注) 1. 当座預金残高と銀行貸出は原計数、その他は季節調整値。
 2. 実質GDPの基準時点は、2001/1Qを採用。
 3. 銀行貸出は、特殊要因調整後の計数。
 4. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース。

(2) 量的金融指標と名目GDP (90年代以降)



- (注) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
 2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース (消費税引き上げの影響は除いている)。
 3. 2005/4Qの消費者物価は、10~11月の平均値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行

(参考)

昨年10月公表の「経済・物価情勢の展望」における見通し

▽政策委員の大勢見通し^{1,2}

——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)
2005年度	+2.2~+2.5 <+2.2>	+1.6~+1.8 <+1.7>	0.0~+0.1 <+0.1>
4月時点の見通し	+1.2~+1.6 <+1.3>	+0.8~+1.0 <+0.8>	-0.1~+0.1 <-0.1>
2006年度	+1.6~+2.2 <+1.8>	+0.5~+0.8 <+0.6>	+0.4~+0.6 <+0.5>
4月時点の見通し	+1.3~+1.7 <+1.6>	+0.2~+0.5 <+0.3>	+0.2~+0.4 <+0.3>

(注) 政策委員の見通しを作成するに当たっては、先行きの金融政策運営について、不変を前提としている。

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。

² 政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

——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)
2005年度	+2.0~+2.7	+1.6~+2.0	0.0~+0.1
4月時点の見通し	+1.1~+1.8	+0.7~+1.0	-0.1~+0.1
2006年度	+1.3~+2.4	+0.4~+1.0	+0.4~+0.6
4月時点の見通し	+1.2~+2.2	+0.1~+0.5	+0.1~+0.5

要 注 意

公表時間

1月25日(水) 14時

<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：2036年12月>

2006.1.25

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2005年12月15、16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1月19、20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：2005年12月15日(14:01～16:00)
12月16日(9:00～12:27)

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)
	中原 眞	(")
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")

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 (15日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (16日)
内閣府	中城 吉郎	審議官

(執行部からの報告者)

理事	平野英治
理事	白川方明
理事	山本 晃
企画局長	山口廣秀
企画局参事役	鮎瀬典夫 (16日9:00～9:19)
企画局企画役	内田眞一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫 (16日)
国際局長	堀井昭成

(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	山田泰弘 (16日9:00～9:19)
企画局企画役	正木一博
企画局企画役	武田直己
金融市場局参事役	衛藤公洋 (16日9:00～9:19)

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（11月17日、18日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、当座預金残高は、30～34兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、無担保コールレート翌日物（加重平均値）は、ゼロ%近傍で推移している。ターム物金利は、ユーロ円レート、短国レートとも、低位で安定的に推移している。

株価は、わが国企業の業績発表や米国株価の上昇などを受けて上昇し、最近では、日経平均株価は15千円台前半で推移している。

長期金利は、米国金利の低下などを背景に低下した後、わが国経済指標の予想比上振れや株価の上昇などを受けて上昇し、最近では1.5%台前半で推移している。

円の対米ドル相場は、米国経済指標の予想比上振れや日米金利差拡大見通しなどを背景に120円台まで下落した後、海外投資家による円の買い戻しの動きがみられたことなどから上昇し、最近では116～119円台で推移している。やや長い目でみると、円は、米ドル、ユーロ、アジア諸国の通貨など幅広い通貨に対して下落基調で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、家計支出、設備投資がともに着実な増加を続けているほか、雇用環境も改善しているなど、景気拡大が続いている。この間、既往のエネルギー価格の上昇から物価は一時的に高い上昇率を示しているが、基調的なインフレ率は緩やかに上昇している。

ユーロエリアでは、景気はなお停滞気味ではあるが、ユーロ安もあって輸出や生産が持ち直すなど、景気回復に向けた動きが徐々に強まりつつある。

¹ 「日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。」

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。NIEs、ASEAN諸国・地域では、一部の国・地域で家計支出面等にエネルギー高の影響がみられているが、総じてみれば緩やかな景気拡大を続けている。

米欧の金融資本市場をみると、長期金利は、金融政策運営の先行き見通しや経済指標の発表が材料視される中、振れのやや大きい展開となった。株価は、原油相場の騰勢一服や良好な企業業績等を背景に、上昇した。エマージング金融資本市場では、多くの国・地域で、通貨や株価が上昇した。

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。米国向けや東アジア向けが増加を続けているほか、EU向けも増加の動きが徐々にはっきりしてきている。先行きについても、海外経済が拡大を続けるもとで、輸出は増加を続けていくとみられる。

企業部門の動向をみると、企業収益が高水準で推移するもとで、設備投資は引き続き増加している。12月短観によると、経常利益は、業種・企業規模を問わず、高水準を維持している。また、企業の業況感も、収益対比では幾分慎重な傾向は変わっていないが、業種・企業規模を問わず緩やかな改善を続けている。設備投資計画も幅広く上方修正されており、全体では3年連続の増加となる見通しである。また、雇用人員、設備に関する過剰感が払拭されている。

生産は、振れを伴いつつ、増加傾向にある。10月の鉱工業生産は、電子部品・デバイスや一般機械などを中心に7～9月に比べ増加した。先行きについては、海外経済の成長が続き、内需の回復がしっかりしていることを踏まえると、増加基調を続けるとみられる。

在庫については、素材業種で幾分高めとなっているが、IT関連や自動車関連などの高付加価値品については、引き続き良好な需給環境にあり、素材関連の在庫調整の影響は限定的と判断される。

雇用・所得環境をみると、雇用と賃金の改善を反映して、雇用者所得は緩やかに増加している。雇用環境の改善が続く中、労働参加率にもやや上向きの動きがみられる。先行きについても、雇用過剰感が払拭されており、企業収益が高水準を続けるとみられ

るもとで、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

個人消費は、底堅く推移している。乗用車新車登録台数は、7月以降弱い動きとなっている一方、家電販売は順調な増加が続いている。サービス消費では、外食売上高などが堅調な動きを続けている。消費者コンフィデンスは、総じて高水準で推移している。先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、着実な回復を続ける可能性が高い。

国内企業物価は、国際商品市況高や円安などを背景に上昇を続けており、先行きについても、当面は上昇を続けるとみられる。輸入財を含めた企業物価を需要段階別にみると、最終財価格の前年比がプラスに転じており、やがて消費者物価にも影響が及んでくると考えられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、これまで小幅のマイナスを続けてきたが、10月は前年比ゼロ%となった。先行きについては、需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくこともあって、若干のプラスに転じていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。民間銀行の貸出姿勢は緩和してきており、企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。そうしたもとで、民間銀行貸出は前年を上回る水準となってきている。

CP・社債の発行環境は良好な状況にあり、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。

マネタリーベースの伸び率は前年比1%台となっており、マネーサプライ（M2+CD）の伸び率は前年比2%程度となっている。

II. 資産担保証券買入等の時限措置の終了について

1. 執行部からの提案内容

今年度末までの時限措置として実施している資産担保証券の買入および資産担保コマーシャル・ペーパー等の適格基準の緩和について、予定通り2006年3月31日をもって終了する旨を公表するとともに、所要の経過措置を講じることとしたい。

2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記提案が全員一致で決定された。なお、複数の

委員から、今後とも執行部においては、クレジット市場の発展に向けた関係者の取組みを支援していくことに努めて欲しいとの意見が出された。

Ⅲ. 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、わが国経済は、内外需のバランスがとれ、裾野を広げるかたちで着実に回復を続けているとの認識を共有した。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大が続いており、今後も拡大を続けるとの見方を共有した。

米国経済について、委員は、家計支出、設備投資が着実な増加を続ける中で、生産、雇用とも改善傾向を取り戻しており、着実に拡大しているとの認識で一致した。複数の委員は、クリスマス商戦も序盤は前年を上回る伸びとなっているようであるとの見方を示した。この間、何人かの委員は、今のところ住宅価格に急速な調整が生じる兆しはみられないが、引き続き、住宅価格の動向とそれが景気に与える影響には注意が必要であると述べた。一人の委員は、住宅価格の伸びが鈍化し、住宅購入件数も横這いとなっていると指摘し、今後金利上昇の効果が浸透するにつれて、住宅需要の停滞感が生じてくる可能性もあるとコメントした。

東アジア経済について、委員は、中国では内外需ともに力強い拡大が続いており、NIEsおよびASEAN諸国・地域では緩やかな景気拡大が続いているとの認識を共有した。一人の委員は、中国では生産能力の増強が進んでいるが、先行きこれが供給過剰につながることにならないか目配りしていく必要があると指摘した。

世界経済のリスク要因について、何人かの委員は、原油高の動向には引き続き注意が必要であると述べた。また、一人の委員は、世界的なインフレ圧力の高まりを背景に、各国当局が利上げに動いているが、これが経済に与える影響については注視していく必要があると指摘した。

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、先行きについても、増加を続けていく可能性が高いとの見解で一致した。

国内民間需要については、委員は、過剰債務などの構造的な調整圧力がほぼ払拭されるもとで、しっかりとした動きが続いてい

るとの見方を共有した。

企業部門について、委員は、設備投資は増加を続けており、先行きについても、内外需要の増加や高水準の企業収益が続くもとで、引き続き増加する可能性が高いとの見方で一致した。多くの委員が、12月短観の今年度設備投資計画が非製造業、中小企業まで含めて幅広く増加していることや、設備の過剰感が払拭されていることなどを踏まえると、今後とも設備投資は増大を続けるとみられると述べた。

委員は、企業部門の好調は、家計部門にも着実に波及しているとの認識を共有した。

雇用・所得面について、委員は、雇用者数、賃金がともに増加し、雇用者所得も緩やかに増加を続けているとの見解で一致した。何人かの委員は、所定内給与が前年を上回って増加していることに加え、アンケート調査等によれば、冬季賞与も夏季賞与以上の伸びになったとみられると指摘した。また、複数の委員は、来春の労使交渉で好業績企業を中心に賃上げが合意される可能性があるが、これが実現すれば、ユニット・レーバー・コストの低下圧力が一段と和らぐことを通じて、物価にも影響が及ぶ可能性があるとして述べた。一人の委員は、短観の雇用人員判断や新卒採用計画にもみられるように、企業は人手不足感を強めており、これまでの「人減らし」から「人への投資」という新たなモメンタムが鮮明化してきていると述べた。

個人消費について、委員は、底堅く推移しており、先行きについても、雇用・所得環境の改善を背景に、着実な拡大を続ける可能性が高いとの認識を共有した。ある委員は、7月以降乗用車新車登録台数は弱い動きが続いているが、家電販売は好調であり、サービス消費も増加傾向にあると指摘した。また、何人かの委員は、高級車販売が比較的良好であることや、宝飾品など高額商品の販売が良好であることを指摘し、株価上昇などの資産効果の影響もあるのではないかと述べた。この間、別の複数の委員は、今後の税制改正が消費に与える影響に留意する必要があるが、企業部門の好調は、賃金の上昇等を通じて、家計部門に着実に波及しており、消費の底堅さに当面変化はないとの見方を示した。

住宅投資について、何人かの委員は、引き続き底堅く推移するとの見方を示した。一人の委員は、仮に耐震強度偽装問題が広がりを持った場合には、好調な住宅投資に何らかの影響が及ぶ可能性についても留意する必要があると指摘した。

生産について、委員は、実勢として緩やかな増加傾向にあり、

先行きについても、そうした傾向をたどるとの見方を共有した。複数の委員は、鉱工業全体の出荷と在庫のバランスをみると、これまで続いていた在庫調整に一区切りがついたとの見方を示した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、国際商品市況高や円安などを背景に上昇を続けており、先行きについても、上昇を続けるとの認識を共有した。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、これまで小幅のマイナスで推移してきたが、10月は前年比ゼロ%となっており、先行きについては、景気回復に伴って需給環境の緩やかな改善が続く中、電話料金引き下げの影響が剥落していくこともあって、若干のプラスに転じていくとの見方で一致した。

中長期的な物価の動向に関して、複数の委員は、短期的な振れはあるにせよ、物価の基調としては、①需給バランスが改善していること、②賃金が上昇方向にあること、③人々の物価見通しも改善していることを踏まえると、上昇を続けるとみられると述べた。ある委員は、潜在成長率が足もと高まっているとすれば、予想したほどには需給ギャップが縮小していかない可能性もあるのではないかとコメントした。これに対して、別の一人の委員は、生産性の上昇は、家計や企業の長期的な所得見通しの改善を通じて、需要の増加につながる面もあり、必ずしも物価の低下圧力となる訳ではないと指摘した。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、極めて緩和的な金融環境が続いているとの認識を共有した。何人かの委員は、経済・物価を巡る環境が好転する中で、実質金利が低下し、株高、為替円安が進行するなど、金融環境の緩和度合いは実態的に強まっているとの認識を示した。

金融・資本市場の動向について、多くの委員は、最近の株式市場や為替市場の動向には、わが国経済が改善する中で、わが国投資家のリスクテイク能力・リスク選好の高まりや、内外金利差を巡る思惑が影響しているとの見方を示した。このうち一人の委員は、わが国の超低金利が長期化するとの予想が過度に強まれば、為替市場等における価格形成が不安定になる可能性も否定できないと指摘した。また、別の委員は、株式市場において投資家のリスクに対する認識がやや楽観的になっているのではないかと指摘した。この間、複数の委員は、最近の株価の上昇は、企業収益の上方修正などを受けたものであり、資産バブルというような状況

ではないとの見方を示した。別のある委員は、そうした見方に同意しつつも、一般物価が安定していても、景気が力強さを増す中で、超緩和的な金融環境が継続すれば、資産価格の大幅な上昇を招きやすくなり、そのような状況になれば、リスク、リターンのバランスを欠いた投資が増加し、経済の過熱とその後の反動が生じる可能性があることには留意する必要があると述べた。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営について、委員は、「約束」に沿って、量的緩和政策の枠組みを継続することが適当であるという認識を共有した。

その上で、複数の委員は、金融機関が資金繰り上必要とする流動性需要が趨勢的に減少していることや、将来の量的緩和政策の解除を円滑に行うためには、出来るだけ市場における自由な金利形成を促しておく必要があること等から、現時点で当座預金残高目標を減額することが適当であるとの見解を示した。これに対して、大方の委員は、「なお書き」を含めて、現在の金融市場調節方針を継続することが適当であるとの見解を述べた。

また、金融政策運営を巡る情報発信などに関して、議論が行われた。複数の委員は、市場では、金融政策の枠組み変更時期や、枠組み変更後の金融政策運営のあり方について、様々な憶測や見解が聞かれているが、日本銀行の基本的な考え方は展望レポートに記載したとおりであり、そうした考え方を丁寧に説明するとともに、経済・物価情勢を丹念に分析し、適切な政策運営を行うことが重要であると述べた。これに関連し、一人の委員は、金融市場関係者に加え、企業関係者や国民においても、量的緩和政策の解除が経済に非連続的な変化をもたらすものではないという点について理解が十分に浸透するように、丁寧な説明を続けていく必要があると述べた。また、何人かの委員は、先行きの政策金利の経路は、もとより今後の経済・物価情勢次第であるが、状況如何にかかわらず超金融緩和が長く続くとの思惑が市場で強まっている可能性があるのではないかと認識を示した。

さらに、金融政策運営との関係で各種の物価指標をどう扱うかについて、意見が出された。何人かの委員は、「物価の安定」の度合いを測る指標は国民に理解されやすいものでなければならず、「国民経済の健全な発展」も、結局は国民一人一人の経済的な厚生の上昇を意味していることから、消費者が消費する商品・サービスを対象とした物価指数を念頭に金融政策を行うことが適当で

あると述べた。また、消費者物価の動向を判断する上で、総合指標を見るべきか、一時的な要因を除いたコアベースの指標を見るべきかについて、ある委員は、一時的な変動要因を除くことで基調が見やすくなる一方、その結果として、消費者物価全体に占めるウェイトがあまりに小さくなると、全体の動きが見えなくなるという問題もあると指摘した。また、多くの委員は、一時的な変動を除くという観点からは、エネルギー価格を除外するか否かも論点となり得るが、このところのエネルギー価格の上昇はエマージング諸国の需要増に起因するところが大きく、必ずしも一時的な要因とは言えないため、これを除外して見ることは適当ではないとの見方を示した。一人の委員は、GDPデフレーターを点検する場合には、GDP統計の改訂の際に、同デフレーターは何度もかつ大幅に改訂される可能性があることも十分踏まえる必要があると指摘した。

この間、一人の委員は、経済・物価の先行き見通しにアンカーを提供し、市場における安定的な期待形成に資する観点から、日本銀行が望ましい物価上昇率を示すことを検討すべきとの見解を示した。これに対して、ある委員は、インフレーション・ターゲティングとは中長期的に物価目標値の実現を目指すものであるが、こうした点が十分理解されないまま導入されれば、金融政策の機動性を犠牲にする面があるほか、目標を高いところに設定すれば、期待インフレ率やリスク・プレミアムの上昇を通じて、長期金利が上昇する可能性もあると指摘した。また、別の一人の委員は、インフレーション・ターゲティングと言っても、諸外国で実施されている内容にはかなり幅があり、金融政策の透明性向上のための枠組みについては、わが国の実情に合わせて考えていく必要があると指摘した。さらに、複数の委員は、わが国経済は、物価安定のもとでの持続的な成長に至る途上にあり、経済・物価の形成メカニズムが変化しているため、現段階で中長期的に望ましい物価上昇率を見極め、公表することは難しいとの見解を示した。

V. 政府からの出席者の発言

会合では、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、先日公表された平成 17 年 7～9 月期 GDP 2 次速報においても、消費や設備投資の増加がみられるなど、民需主導の緩やかな景気回復が続いている。一方、物価動向をみるとデフレは依然として継続している。
- 景気回復を持続的なものとし、デフレから脱却を果たすこと

は、政府・日本銀行が一体となって取り組むべき最も重要な政策課題である。これを確実なものとするためには、金融政策運営において、原油価格の動向等のリスク要因をはじめ経済・物価情勢について慎重かつ総合的にみていくとともに、金融市場および金利全般に対して十分な目配りをして頂くことが必要と考えている。

- また、デフレがなおも継続している現下の状況においては、その克服に向けて手を緩めることなく取り組むことが必要であり、日本銀行におかれては、現状の量的緩和政策を粘り強く継続することを、市場や国民に丁寧にご説明願いたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気の現状については、緩やかに回復している。しかし、依然としてデフレの状況は続いており、その克服は、引き続き政府・日本銀行一体となって取り組むべき重要政策課題である。
- 政府は、12月19日に「平成18年度経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を公表するが、18年度も、民間需要中心の緩やかな回復を続ける中、物価については、政府・日本銀行が一体となった取組みを行うことによりデフレ脱却の展望が開けると見込んでいる。
- デフレの状況を判断するに当たっては、消費者物価だけではなく、GDPデフレーターを含めて総合的に行うべきであり、日本銀行が量的緩和政策解除の必要条件としている消費者物価の現状および先行きについても、物価形成メカニズムにおける原油価格上昇の影響やその他の特殊要因、統計のバイアス等を十分考慮し、慎重な判断を行って頂きたいと考えている。
- 日本銀行におかれては、政府の経済の展望と整合性をとり、平成18年度デフレ脱却に向けて実効性のある金融政策運営を行って頂くよう期待する。その上で、望ましい物価水準およびそこに至る通過点の考え方を含めた今後の道筋の提示を検討頂き、市場における適切な期待形成を促進することにより、物価安定のもとでの持続的な経済成長と、デフレからの脱却に寄与することを期待する。

VI. 採決

以上の議論を踏まえ、多くの委員は、当面の金融市場調節方針については、当座預金残高目標を30～35兆円程度とする現在の調節方針について、「なお書き」を含め、現状を維持することが適

当である、との考え方を示した。

これに対し、二人の委員は、当座預金残高目標を現行の「30～35兆円程度」から「27～32兆円程度」に引き下げる旨の議案を提出したいと述べた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

福間委員・水野委員からは、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、「日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：福間委員、水野委員

反対：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、
春委員、西村委員

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

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、別添1のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、
春委員、西村委員

反対：福間委員、水野委員

—— 福間委員は、①市場機能の回復を図るため、出来るだけ自由な金利形成を促す必要があること、②金融政策運営の機動性・柔軟性を高めるため、資金供給オペの短期化を図っていく必要があること、③「約束」に沿ってゼロ金利を継続することにより、物価安定のもとでの持続的な景気回復をサポートすることは十分可能であることから、量的緩和政策の枠組みの維持に支障を及ぼさない範囲で、経済金融情勢を慎重に見極めながら漸進的・段階的に当座預金残高目標を削減していくべきであるとして、反対した。

—— 水野委員は、①量的緩和政策解除時の市場の安定を図る上では、当座預金残高を短期間で集中して引き下げるのではなく、市場の実勢に合わせて修正に着手することが適当であること、②解除のショックを可能な限り小さくするためには、金利を通じた市場との対話が可能な環境を整えていった方が良く、③当座預金残高目標の引き下げを先送りすると、為替円安の加速やグローバルな資産インフレを引き起こす一因であるとの批判が強まる可能性があること、④政策の枠組みの変更は政策委員会が自らの判断によって粛々と決定するとのシグナルを金融市場に送る効果が期待できること、から反対した。

VII. 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（12月16日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は12月19日に、それぞれ公表することとされた。

VIII. 議事要旨の承認

前々回会合（10月31日）および前回会合（11月17日、18日）の議事要旨が全員一致で承認され、12月21日に公表することとされた。

IX. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2006年1月～6月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

(別添1)

2005年12月16日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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（賛成7反対2）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

以 上

(別添2)

2005年12月16日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2006年1月～6月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表 (議事要旨公表)	
2006年1月	1月19日<木>・20日<金>	1月20日<金>	(3月14日<火>)
2月	2月8日<水>・9日<木>	2月9日<木>	(3月14日<火>)
3月	3月8日<水>・9日<木>	3月9日<木>	(4月14日<金>)
4月	4月10日<月>・11日<火> 4月28日<金>	4月11日<火> —	(5月24日<水>) (6月20日<火>)
5月	5月18日<木>・19日<金>	5月19日<金>	(6月20日<火>)
6月	6月14日<水>・15日<木>	6月15日<木>	未 定

(注1) 金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表(ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある)。

(注2) 金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日(14時)に公表(英訳については2営業日後の16時30分に公表)。

(注3) 「経済・物価情勢の展望(2006年4月)」の「基本的見解」は、4月28日<金>15時(背景説明を含む全文は5月1日<月>14時)に公表の予定。

以 上