

2006.4.5

企 画 局

金融環境の現状評価

(概 況)

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。また、民間の資金需要は下げ止まりつつある。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。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ、長めの金利を中心に上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場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、足許の前年比は小幅ながらプラスに転じている(前年比：12月-0.1%→1月-0.0%→2月+0.1%、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(同：12月+1.1%

→1月+1.3%→2月+1.4%、図表1)。

資金需要面をみると、景気が着実に回復を続けている中で、企業のキャッシュフローは引き続き高水準にあるものの、設備投資などの支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は下げ止まりつつある。

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3月短観をみると、引き続き改善している(図表8、10)。水準をみると、大企業は引き続き前回ピーク(00/3Q)を上回っており、中小企業は前々回ピーク(96/4Q)にかなり近い水準になっている。

▽ 短観・貸出態度判断DI

(「緩い」－「厳しい」、%ポイント)

	05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	23	24	25	27	19 (00/3Q)	35 (95/4Q)
製造業	26	28	28	31	22 (01/2Q)	36 (97/1Q)
非製造業	19	21	21	22	15 (00/3Q)	35 (95/4Q)
中小企業	8	9	11	12	-2 (01/2Q)	14 (96/4Q)
製造業	12	14	16	16	1 (00/3Q)	16 (95/3Q)
非製造業	4	7	9	8	-3 (01/2Q)	14 (95/4Q)

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 3月短観をみると、大企業、中小企業とも小幅ではあるが引き続き改善しており、中小企業のDIはほぼゼロと、91/3Q以来の水準となっている(図表8、10)。

▽ 短観・資金繰り判断DI

(「楽である」 - 「苦しい」、%ポイント)

	05/2Q	3Q	4Q	06/1Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	22	20	21	22	16 (00/2Q)	15 (97/2Q)
製造業	23	20	21	22	18 (00/4Q)	20 (97/2Q)
非製造業	20	19	21	22	12 (00/2Q)	13 (96/4Q)
中小企業	- 4	- 3	- 2	- 1	-11 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
製造業	- 2	0	1	3	-10 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
非製造業	- 5	- 5	- 3	- 4	-11 (00/3Q)	- 4 (97/2Q)

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準で推移している。(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、横ばい圏内の動きとなっている。

—— 短観の借入金利水準判断は、大企業、中小企業とも「上昇」超幅が拡大している。

▽ 短観・借入金利水準判断DI

(「上昇」 - 「低下」、%ポイント)

	05/1Q	2Q	3Q	4Q	06/1Q	先行き(2Q)
大企業	-3	-5	-3	2	10	32
製造業	-4	-5	-4	1	9	33
非製造業	-4	-5	-2	3	10	32
中小企業	1	-1	-1	1	5	29
製造業	-1	-2	-3	1	6	32
非製造業	2	0	1	1	5	27

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、2月までの計数をみると、前年を上回る水準で推移している(12月+4.4%→1月+4.5%→2月+4.2%)。

— CPについて、3月の対短国スプレッドをみると、低水準で推移しており、良好な発行環境となっている。2月との対比では、投資家の引受スタンスの慎重さが若干和らいだこと等を背景に、対短国スプレッドは総じてみればやや低下した。短観のCPの発行環境判断DI（「楽である」-「厳しい」）は、引き続き小幅の「楽である」超となっている（大企業：9月3→12月5→3月3）。

— 社債の発行環境については、3月も引き続き発行スプレッドは低水準となっており、良好な状況が続いている。社債の発行額は、比較的高めの水準であった2月を下回ったものの、1～3月を均してみれば10～12月とほぼ同じ水準となった。この間、社債発行残高は、引き続き前年を上回って推移している（1月+2.8%→2月+2.6%→3月+3.3%、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、%)

		05/3Q	4Q	06/1Q	06/1月	2月	3月
CP	A1+格	0.01	0.01	0.02	0.01	0.04	0.02
	A1格	0.05	0.05	0.11	0.07	0.13	0.12
	A2格	0.20	0.15	0.23	0.14	0.23	0.32
社債	AAA格	0.08	0.07	0.07	—	0.07	0.07
	AA格	0.12	0.11	0.16	0.15	0.22	0.12
	A格	0.26	0.27	0.26	0.29	0.26	0.24

(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)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/1月	2月	3月
公募社債発行額	4,973	4,607	4,417	1,450	7,000	4,800
うちBBB格 (シェア%)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	700 (48.3)	900 (12.9)	800 (16.7)

(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、3月の増資は設備資金向け等の大型の案件がみられたこともあって比較的高めの水準となった。転換社債も、M & A絡みの大型の案件があったこともあって、前月を大きく上回った。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/1月	2月	3月
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	325	910	2,852
株式調達額	1,343	2,485	3,005	1,029	3,344	4,640

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/3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

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金の減少を背景に、前年比-1%のマイナスとなった(1月+1.4%→2月+1.9%→3月-1.0%、図表17)。

— 銀行券発行残高は、前年3月にペイオフ全面解禁を控えて伸び率がやや上昇したことの裏が出たため、伸びがやや低下した(1月+1.9%→2月+2.3%→3月+1.5%)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%台後半の伸びで推移している(12月+1.9%→1月+1.7%→2月+1.7%、図表17)。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、2月は1,044件、前年比+3.0%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) | 資金調達コスト |
| (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) | 金利水準と実体経済 |

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	05/12月	06/1	2
銀行計	-0.1 [-2.1]	-0.5 [-2.7]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.1 [-0.3]	1.3 [-0.0]	1.4 [0.2]
都銀等	-1.9	-2.3	-1.9	-0.7	-0.6	-0.3	-0.1
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	1.8	2.7	3.1	3.3	3.3	3.3
地銀	3.2	3.2	4.1	3.0	3.2	3.3	3.2
地銀Ⅱ	-1.3	-2.7	-1.7	3.3	3.6	3.3	3.5

(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	05/12月	06/1	2
民間部門総資金調達	-1.5	-2.0	-1.2	-0.3	-0.1	-0.0	0.1
銀行・信金・外銀計	-0.2	-0.5	0.0	0.6	0.7	0.8	1.0
生保	-0.4	-0.5	-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	-1.3	-1.3
3公庫	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0
直接市場調達	0.2	0.1	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6
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	0.2	0.3	0.3

(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。

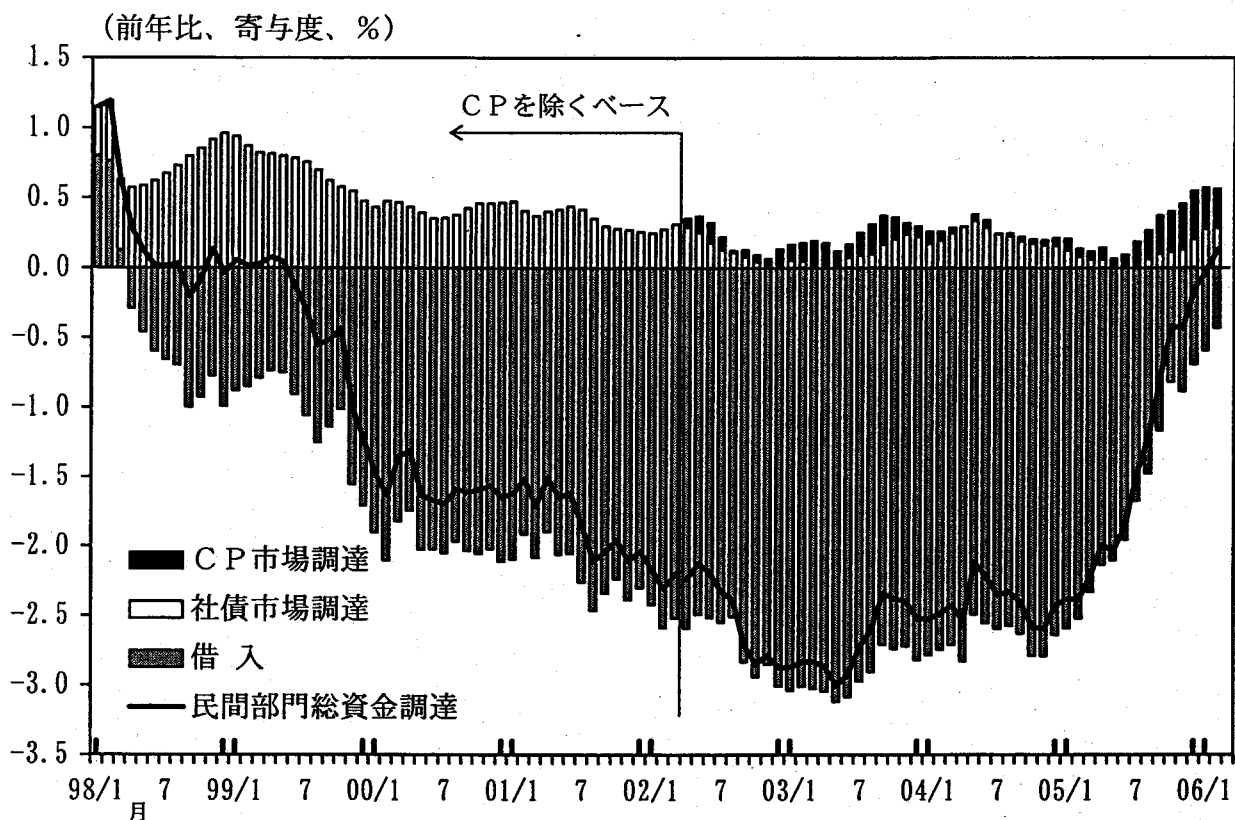
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。

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。

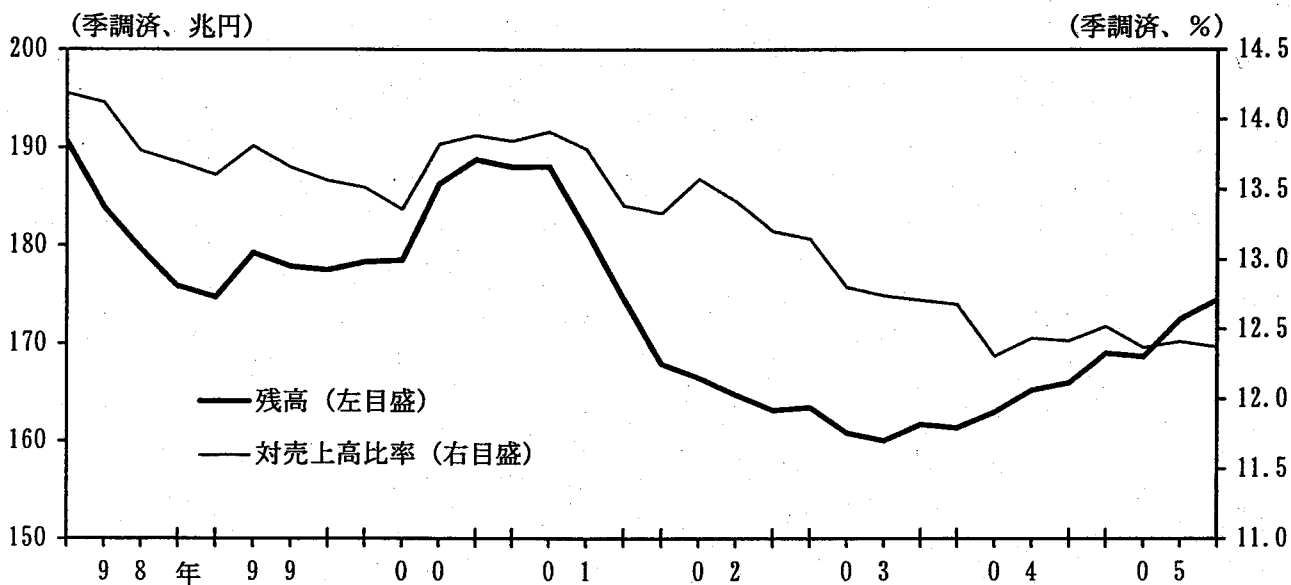
民間部門資金調達

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



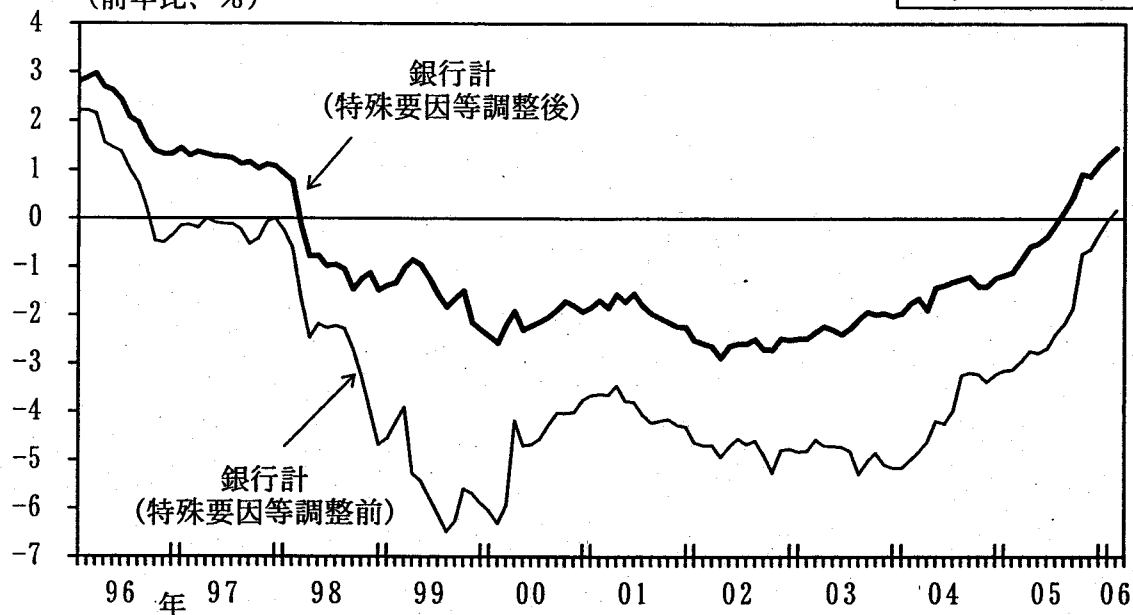
(注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とも法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

民間銀行貸出

(1) 民間銀行貸出

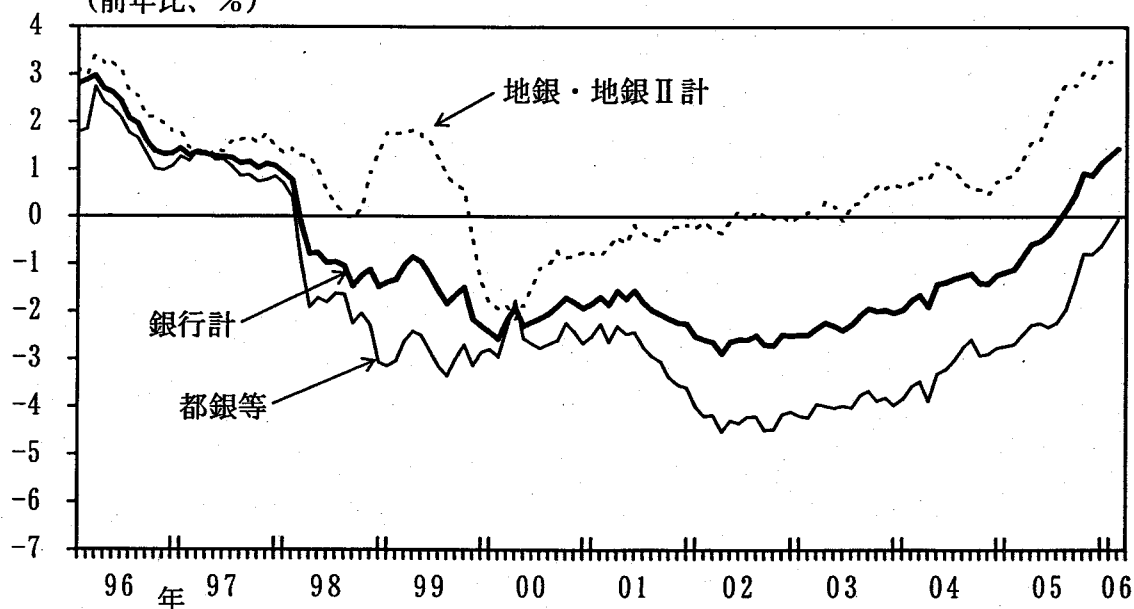
(前年比、%)

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。

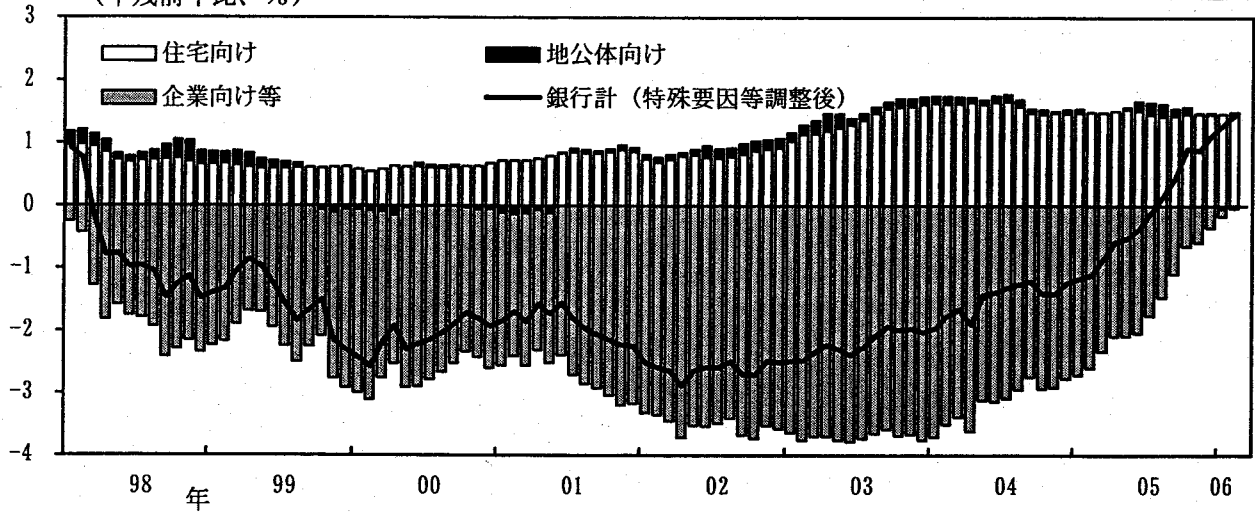
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀IIの合計。

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

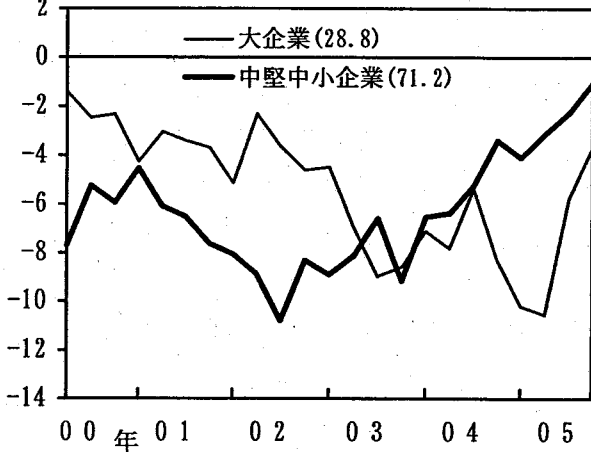


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

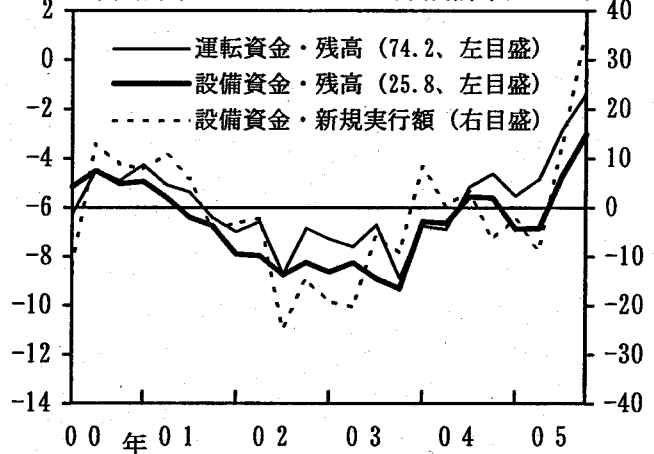
(末残前年比、%)



<資金使途別>

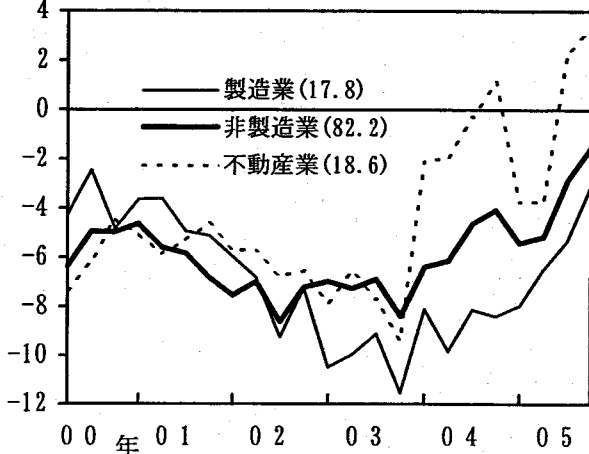
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

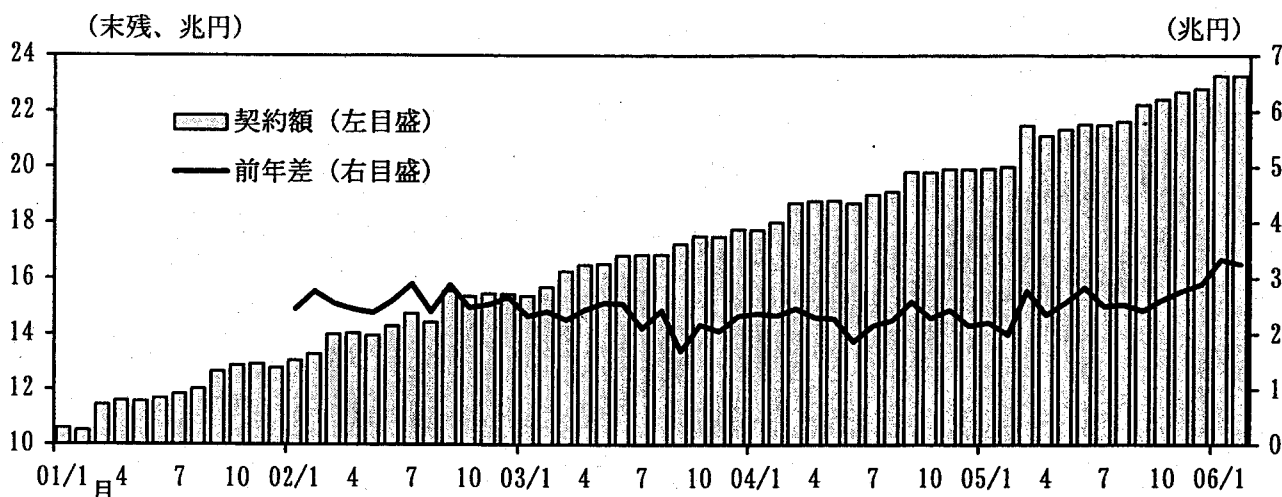
(末残前年比、%)



(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近 (05/4Q) 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

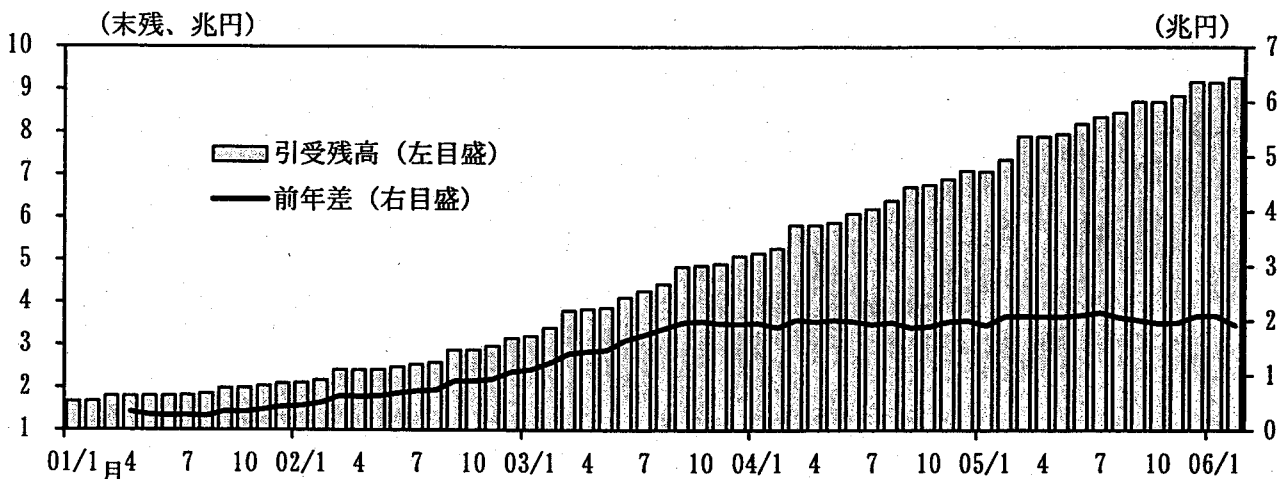
(1) コミットメント・ライン契約額



(注) 計数は5業態ベース。

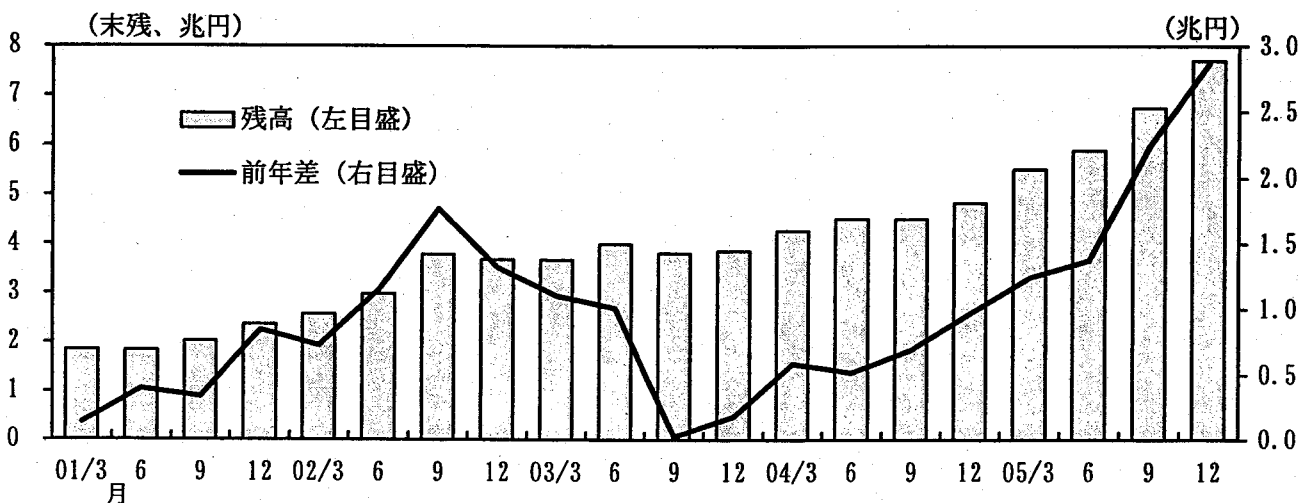
(2) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



(注) 計数は5業態ベース。

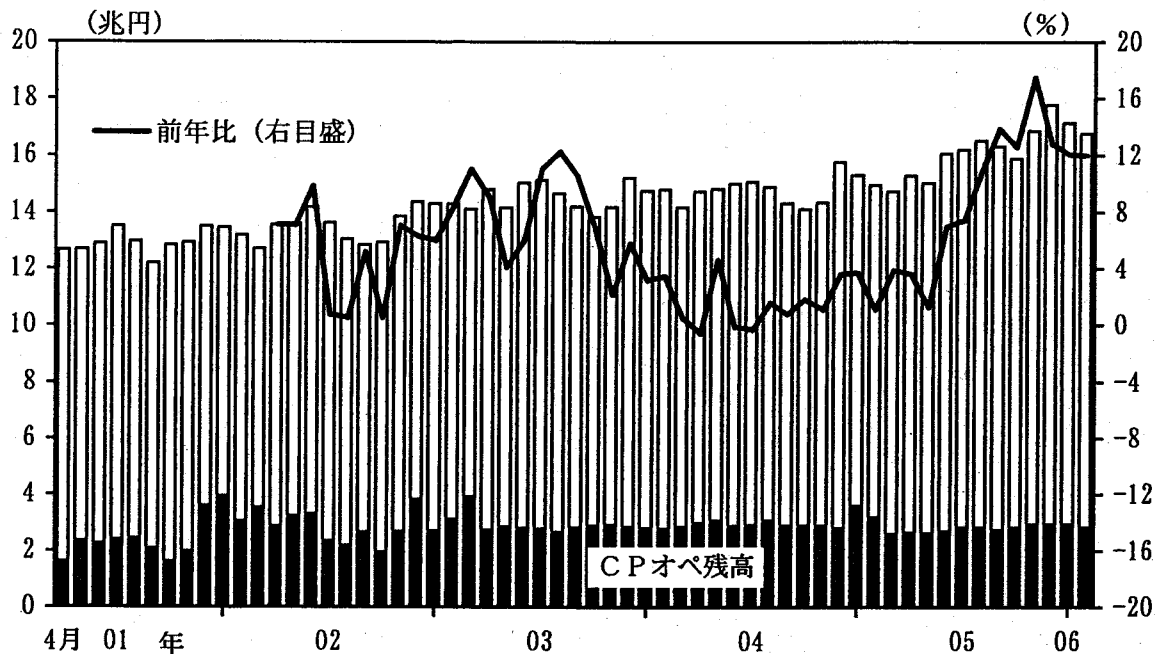
(3) 債権流動化関連商品残高



(注) 計数は資金循環による。

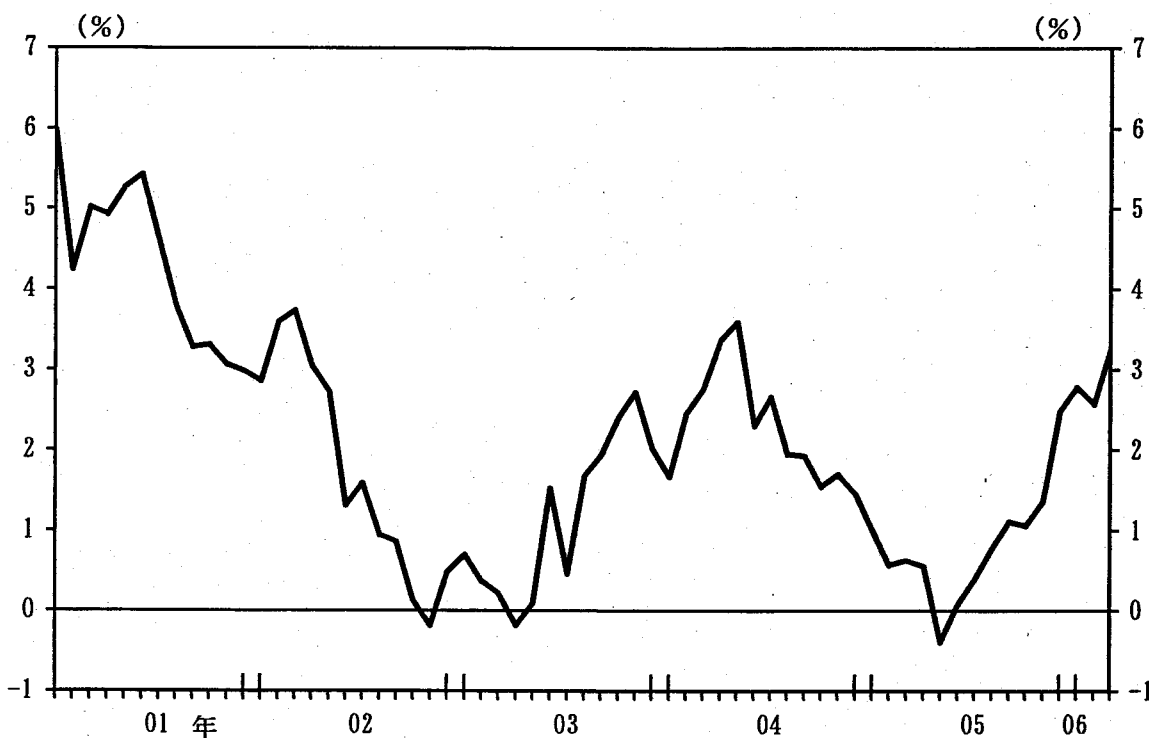
資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)



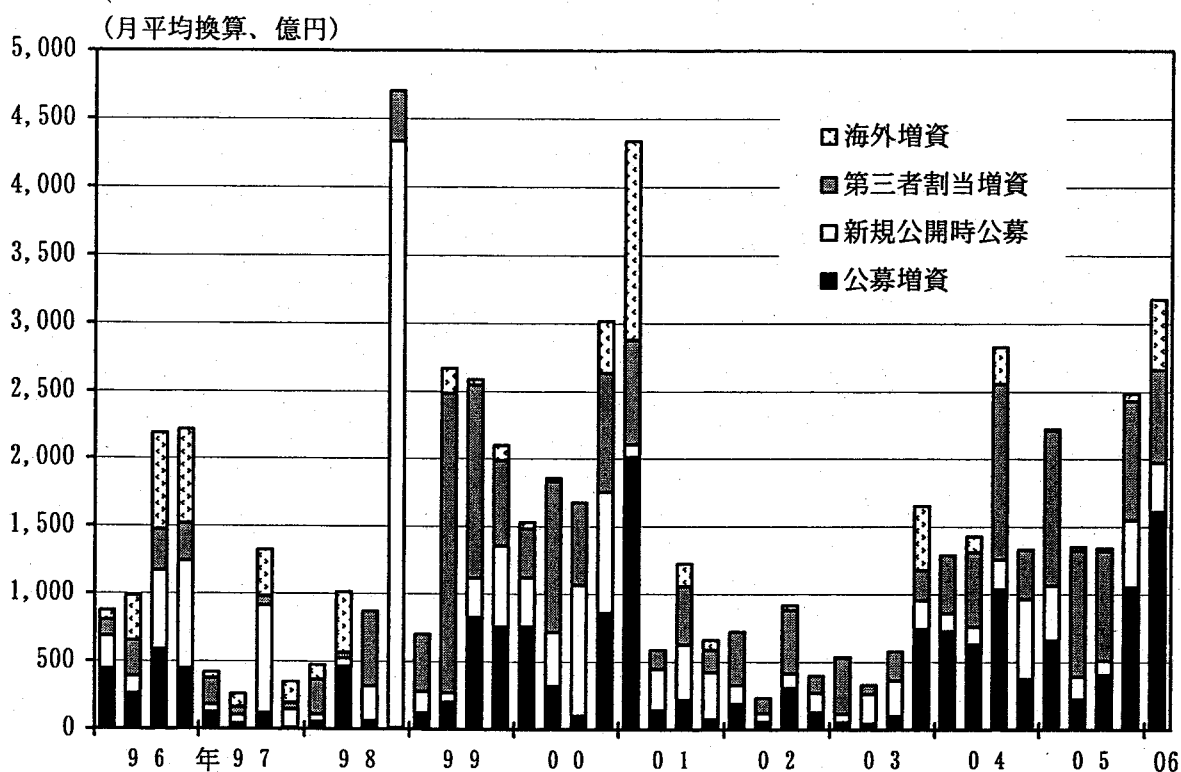
(注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(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ている。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

資本市場調達 (株式)



(注) 直近06/1Qは速報段階。

(四半期は月平均換算、億円)

	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3
合計	1,343	2,485	n. a.	1,029	3,344	n. a.
(前年)	(2,828)	(1,334)	(2,222)	(726)	(1,535)	(4,404)
公募増資	401	1,049	1,606	214	1,753	2,852
(前年)	(1,034)	(370)	(658)	(107)	(451)	(1,417)
新規公開	105	494	362	6	357	723
(前年)	(222)	(592)	(404)	(0)	(338)	(873)
第三者割当	812	885	691	808	198	1,065
(前年)	(1,297)	(366)	(1,145)	(619)	(722)	(2,094)
海外増資	25	57	n. a.	0	1,037	n. a.
(前年)	(275)	(5)	(14)	(0)	(24)	(19)

(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					— %ポイント		
		05/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	06/ 1～3	06/1月	2	3
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	3	6	6	6	7			
大企業		20	22	20	21	22			
中小企業		-5	-4	-3	-2	-1			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮屈」	-0.5	-1.8	-0.6	0.7	0.5	-0.9	2.1	0.2
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-1.2	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.7	-2.5	-0.6
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-28.6	-22.2	-24.0	-21.9	-			

(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					— %ポイント		
		05/ 1～3月	4～6	7～9	10～12	06/ 1～3	06/1月	2	3
貸出態度判断D.I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	11	13	15	15	16			
大企業		22	23	24	25	27			
中小企業		7	8	9	11	12			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	40.3	40.7	46.2	45.1	45.8	45.2	46.1	46.2
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-9.5	-7.6	-7.0	-5.8	-			

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)」	8	10	11	13	-			
中小企業向け	+0.5×「やや慎重化」	26	26	33	34	-			

(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/ 4～6月	7～9	10～12	05/ 1～3	4～6	7～9	10～12
資金過不足額（-：不足）	7.6	4.1	0.9	1.8	0.6	-1.2	1.5
資金過不足額②（-：不足）	19.7	16.6	14.5	16.0	15.1	13.8	16.7
債務対売上高比率	26.0	25.6	24.8	24.5	23.1	22.5	22.2

(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/ 7-9月	10-12	05/1-3	4-6	7-9	10-12		
企業向け	1	5	-1	0	11	15	(15)	
	(5)	(5)	(1)	(-1)	(0)	(7)		
	大企業向け	3	0	-3	0	7		13
	中堅企業向け	4	1	-1	-3	8		11
中小企業向け	0	6	3	-4	9	13		
地公体向け	2	3	13	5	-1	10	(2)	
	(0)	(1)	(3)	(3)	(0)	(1)		
個人向け	14	10	7	9	9	10	(7)	
	(6)	(6)	(1)	(2)	(7)	(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/ 7-9月	10-12	05/1-3	4-6	7-9	10-12	
大企業向け	14	17	8	10	11	13	(8)
	(12)	(15)	(12)	(11)	(8)	(10)	
中堅企業向け	26	30	19	19	22	24	(24)
	(23)	(30)	(23)	(17)	(17)	(21)	
中小企業向け	35	41	26	26	33	34	(34)
	(35)	(42)	(35)	(27)	(28)	(33)	

(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)。

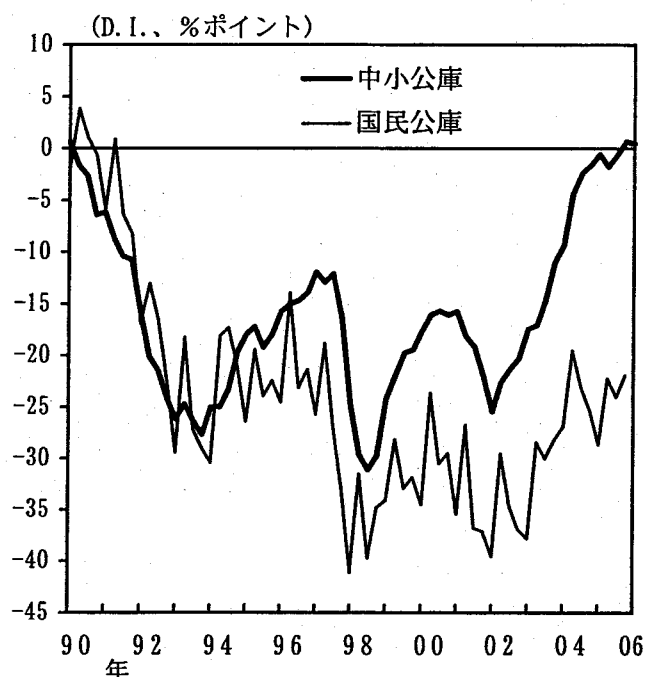
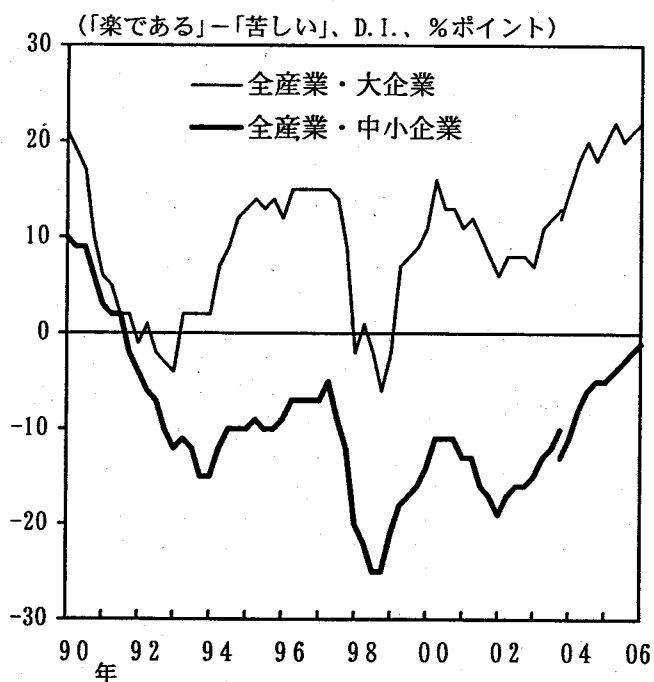
2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

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>

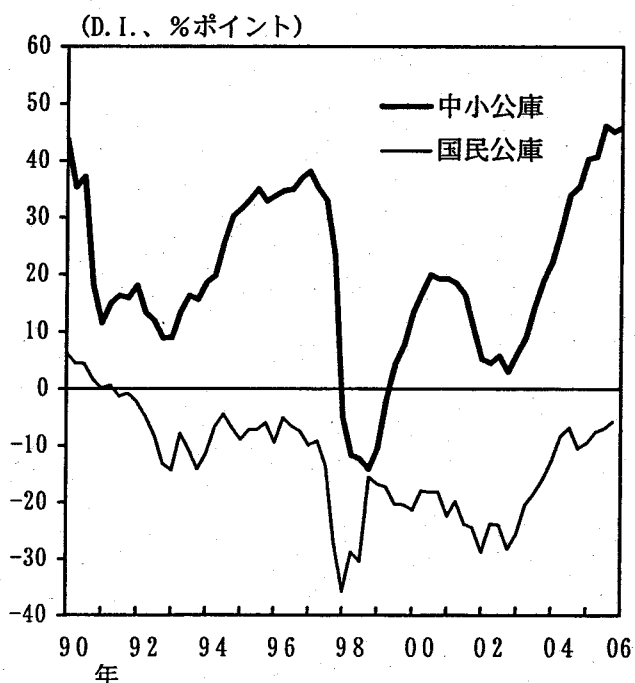
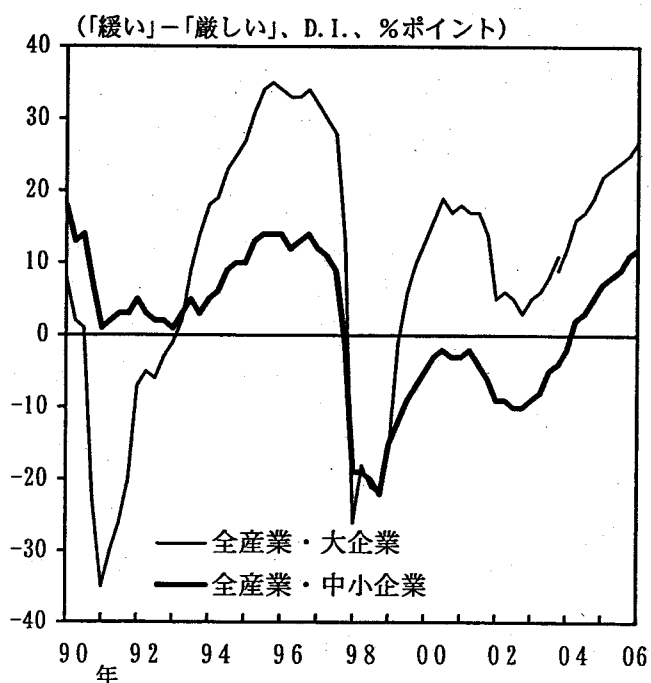


- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から (下の(2)も同じ)。
2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業 (中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値 (下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

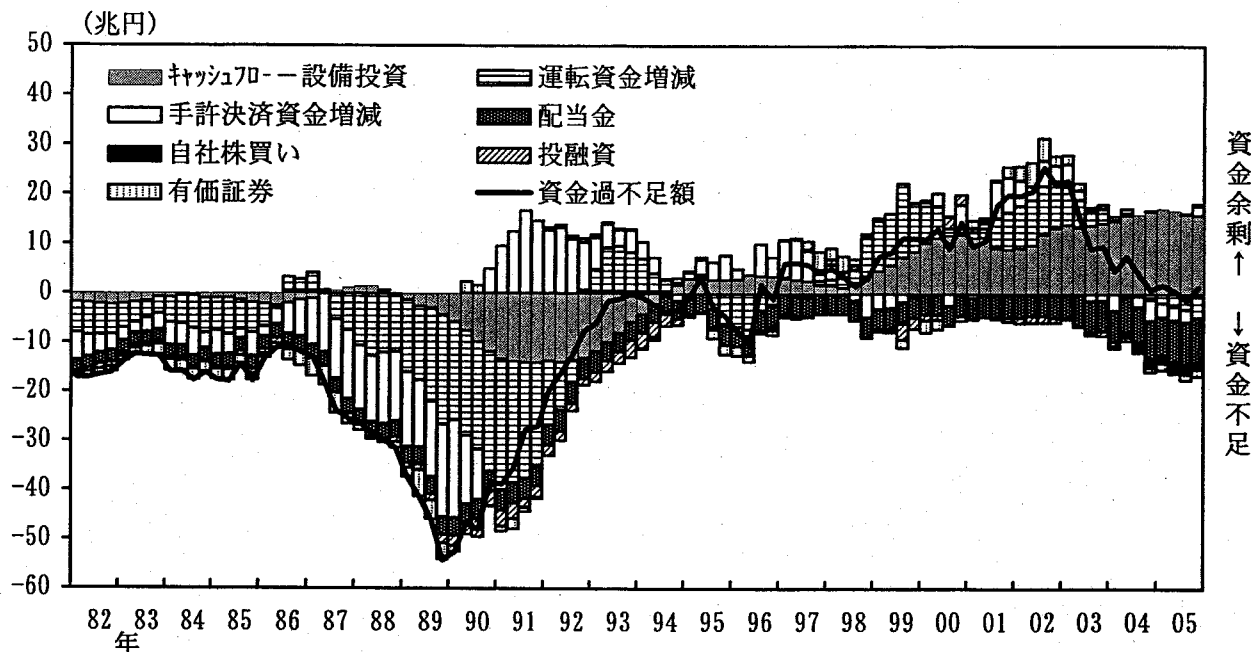
<中小公庫・国民公庫>



- (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

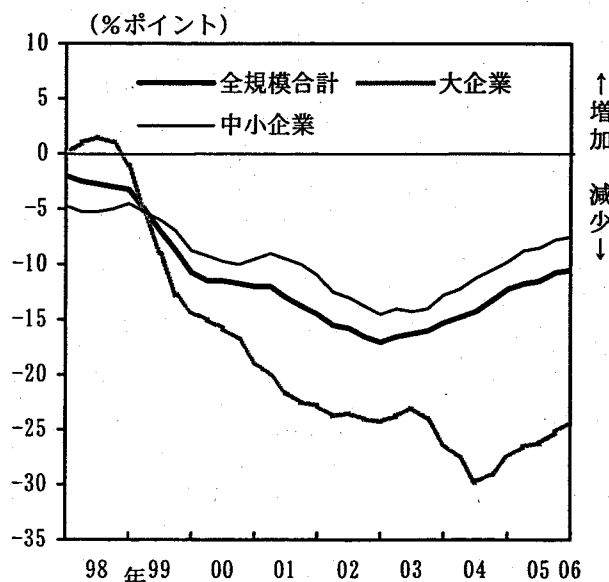
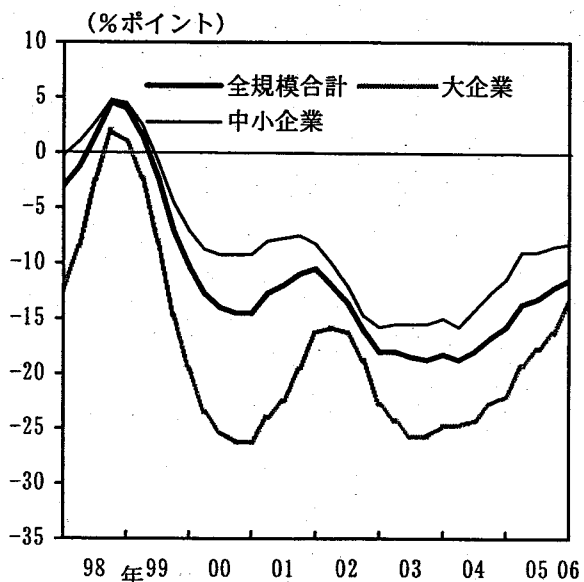


- (注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。
 ① 資金過不足額=キャッシュフロー- (設備投資・運転資金等の資金使途の合計)
 ② キャッシュフロー=経常利益/2 + 減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、
 ④ 手許決済資金=現金+預金
 2. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。
 このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 3. 投融資と有価証券は株式を除く (近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため)。
 4. 計数は法人季報ベース。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。直近10-12月
 の配当額は、全上場企業 (除く金融機関) の05年度中間配当の前年比データを用いて試算している。

(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/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	— %		
		06/1月	2	3				
短期プライムレート(未値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート(未値)		1.45	1.55	1.85	2.10	1.80	2.00	2.10
貸出約定平均金利								
新	短期	1.377	1.381	1.298	—	1.356	1.308	—
	除く交付税特会向け	1.750	1.734	1.669	—	1.674	1.646	—
規	長期	1.457	1.323	1.436	—	1.532	1.443	—
	総合	1.410	1.352	1.361	—	1.428	1.374	—
ストック	短期	1.318	1.300	1.270	—	1.263	1.262	—
	長期	1.845	1.805	1.780	—	1.768	1.769	—
	総合	1.695	1.660	1.635	—	1.620	1.620	—
スプレッド貸出の	短期	0.58	0.52	0.55	—	0.50	—	—
スプレッド(3業態)	長期	0.94	0.81	0.77	—	0.85	—	—
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.04	0.05	0.05	0.16	0.09	0.19	0.19
スプレッド	A-1+	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02	+0.01	+0.04	+0.02
	A-1	+0.05	+0.05	+0.05	+0.11	+0.07	+0.13	+0.12
	A-2	+0.20	+0.20	+0.15	+0.23	+0.14	+0.23	+0.32
社債発行レート(AA格)		1.10	1.04	1.39	1.25	0.62	1.52	1.62
スプレッド	AAA	+0.09	+0.08	+0.07	+0.07	—	+0.07	+0.07
	AA	+0.09	+0.12	+0.11	+0.16	+0.15	+0.22	+0.12
	A	+0.25	+0.26	+0.27	+0.26	+0.29	+0.26	+0.24

- (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国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(4/5日)の値は、短プラは1.375%、長プラは2.10%。

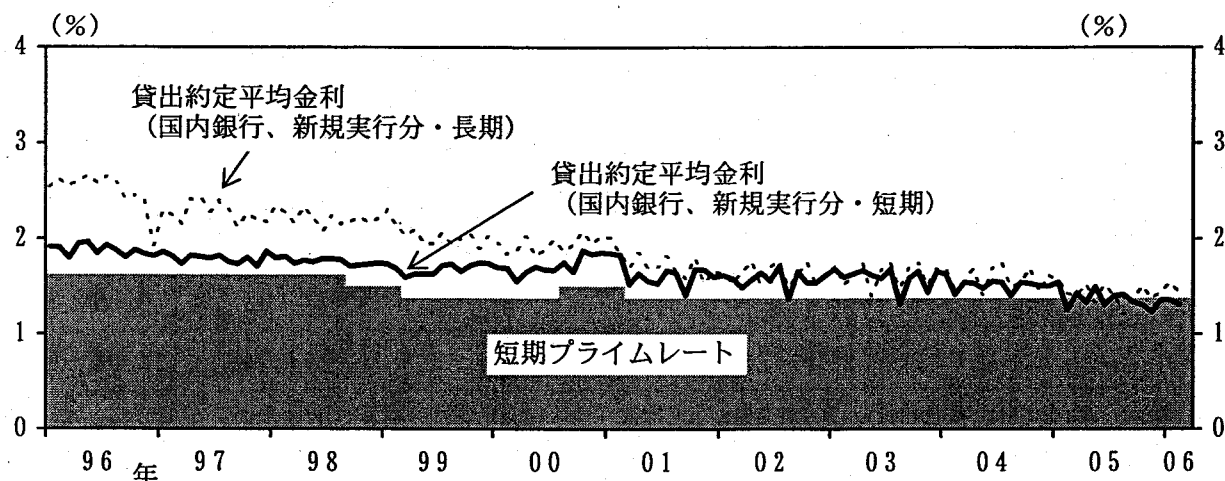
＜預金金利＞

		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	— %		
		06/1月	2	3				
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。06/3月の定期預金は直近週の値。

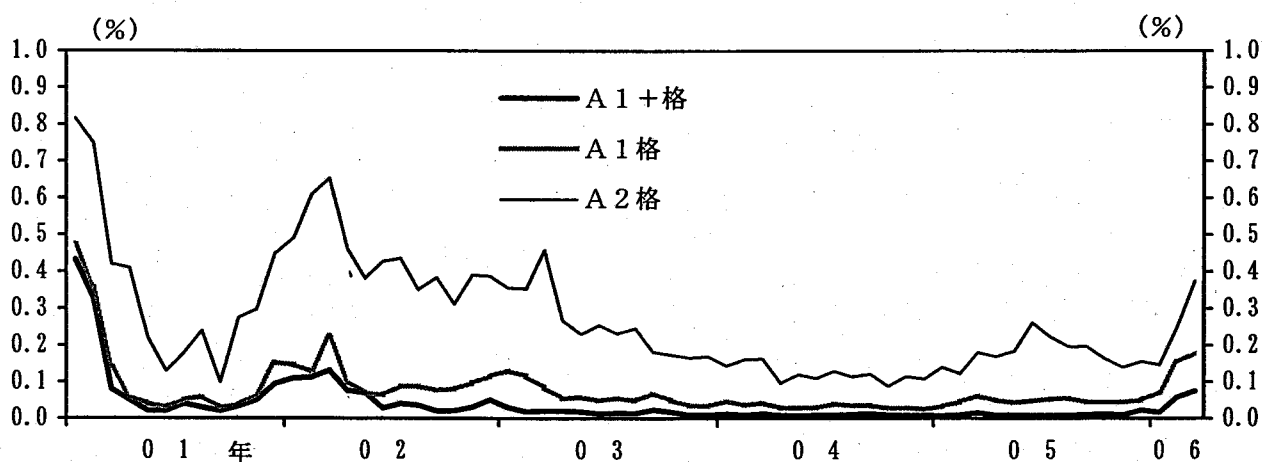
資金調達コスト

(1) 貸出金利



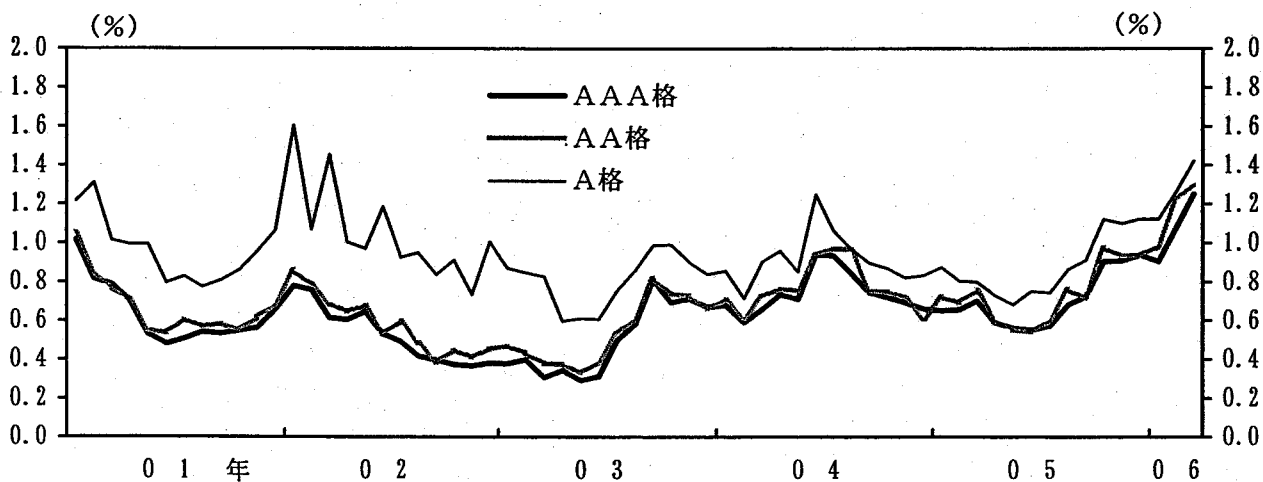
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) CP発行金利



(注) 全タームの単純平均値。A2格の04/8月以降はスプレッドの厚い商社を除いたベース。

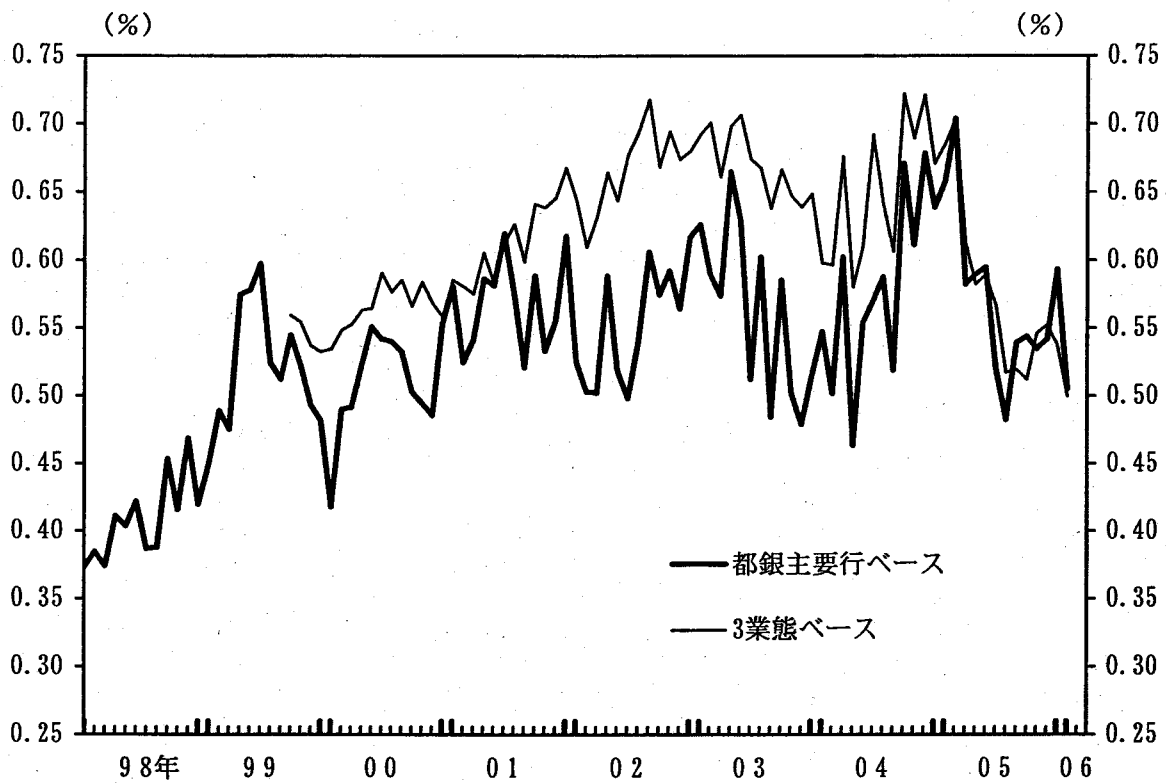
(3) 社債発行金利



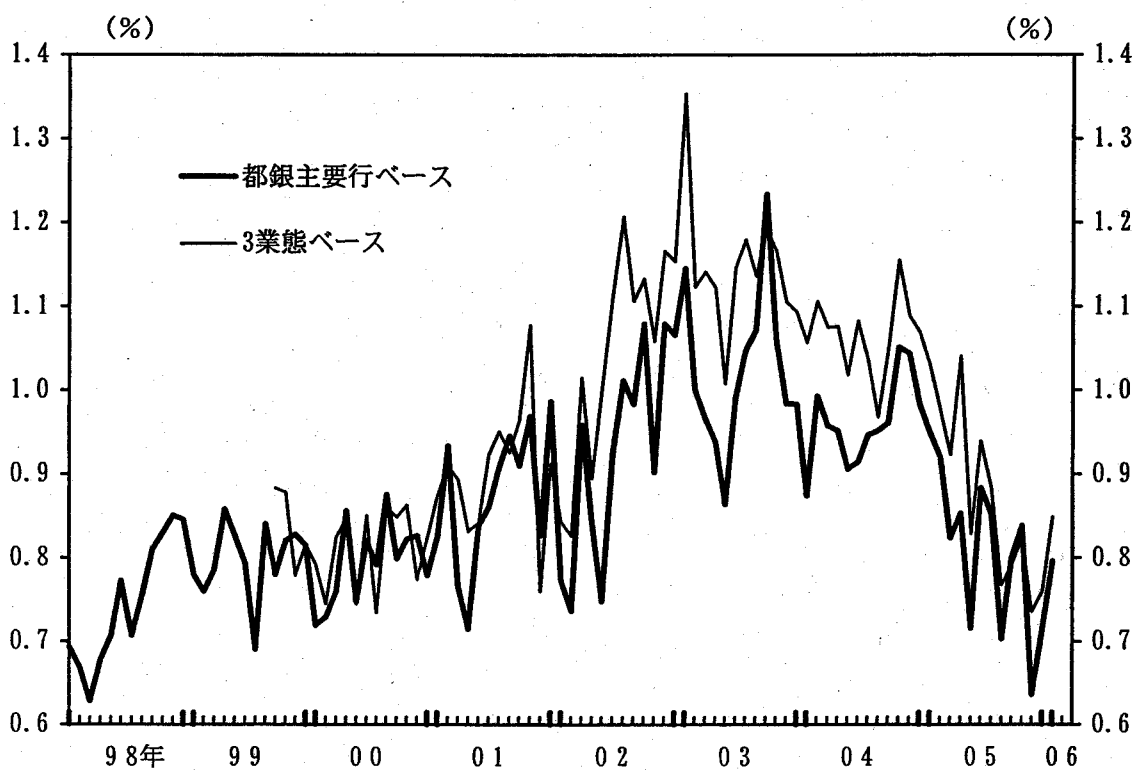
(注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンク等の発行分を除いている。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期

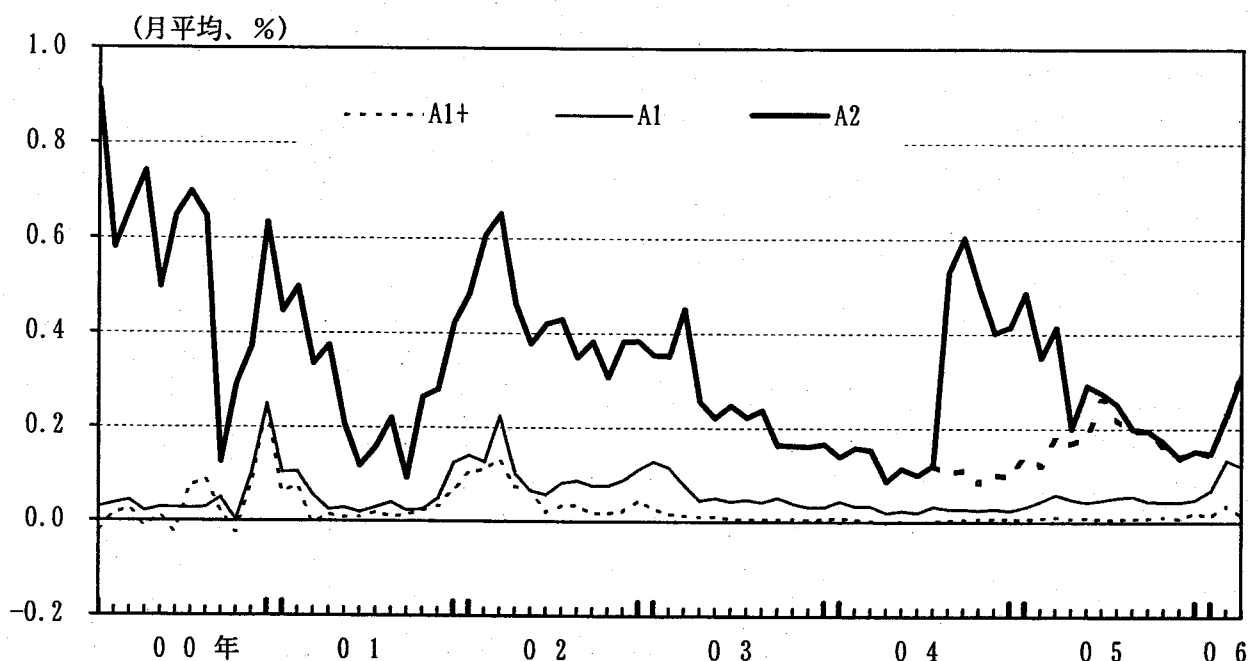


(2) 長期

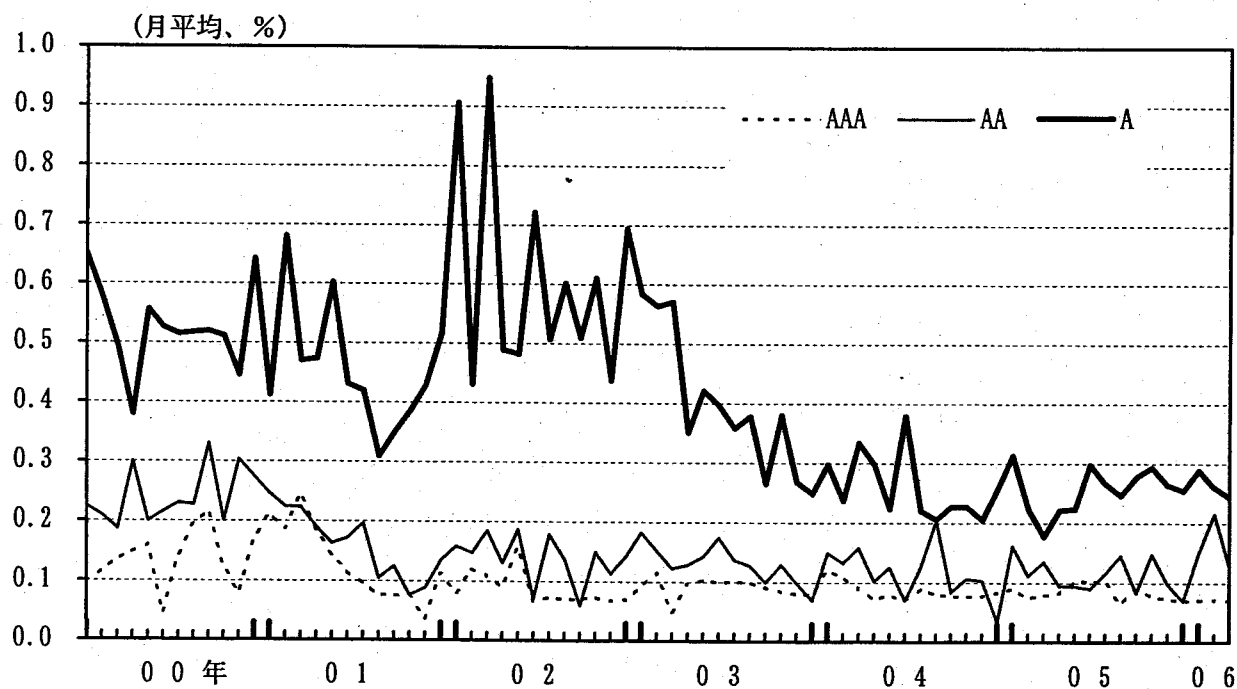


C P・社債の信用スプレッド

(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

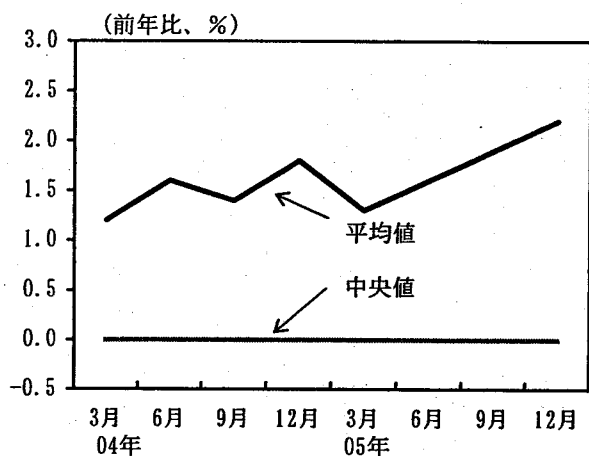


- (注) 1. CPは短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値（発行が無かった月は前後の月の平均値をプロット）。発行金利は、CPは全ターム平均ベース、社債は発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。
 2. CPのA2格の点線（04/8月以降）は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。
 3. 社債は国内公募社債。01年までは払込日ベース。

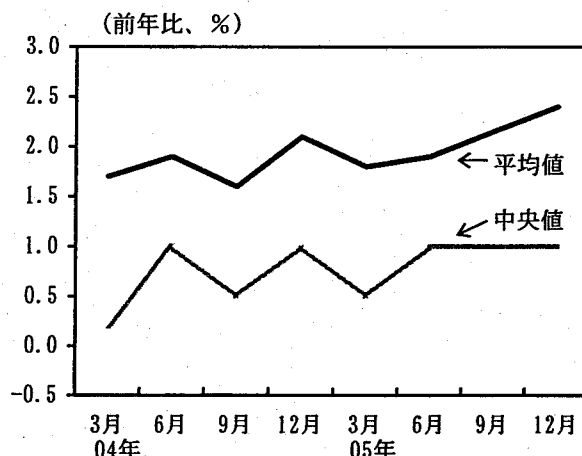
インフレ予想

(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)

＜1年後のインフレ率＞



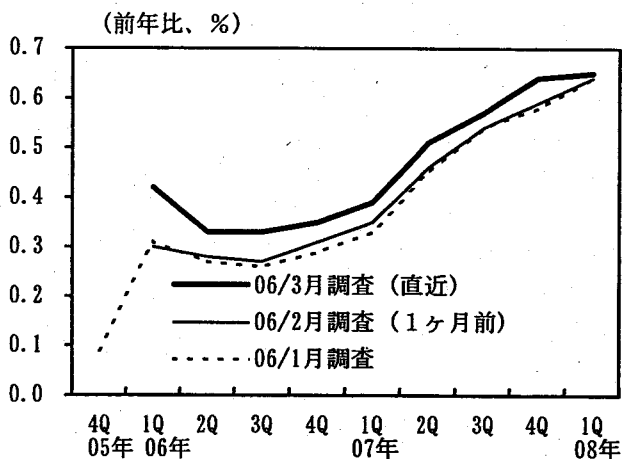
＜今後5年間の平均インフレ率＞



(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。

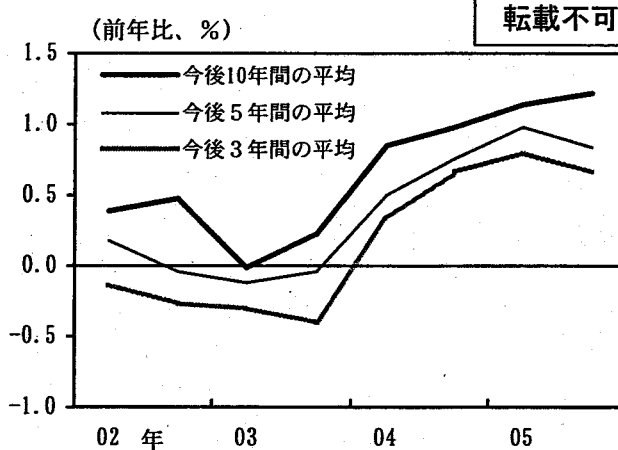
(2) エコノミストのCPI見通し

＜ESPフォーキャスト調査＞



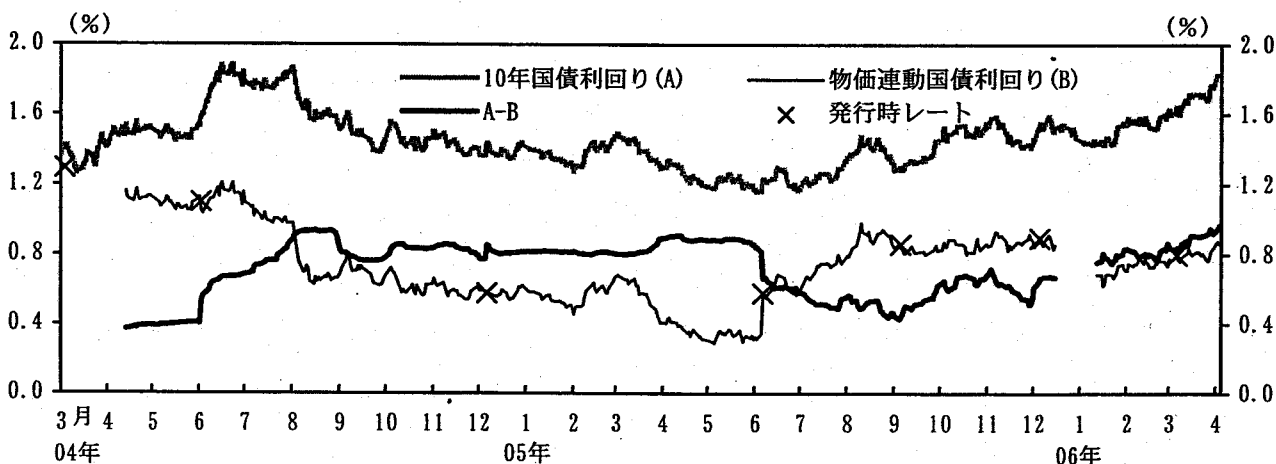
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

＜コンセンサスフォーキャスト＞



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。調査時点は毎年4、10月。

(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3.0兆円。

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/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/1月	2	3	2005年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	1.4 (110.1)	1.8 (111.7)	0.8 (111.6)	1.4 (114.1)	1.9 (111.4)	-1.0 (109.3)	111
日本銀行券発行高	3.0	3.1	2.0	1.9	1.9	2.3	1.5	74
貨幣流通高	1.1	0.7	0.4	0.1	0.3	0.1	-0.0	4
日銀当座預金	-0.1	-2.0	1.5	-1.5	0.6	1.3	-6.5	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	5.0	-6.1	—	-8.3	-6.9	—	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	05/12月	06/1	2	2005年 平残
M2+CD	1.9	1.7	1.8	2.0	1.9	1.7	1.7	705
	—	—	—	—	< 1.0 >	< 0.8 >	< 0.5 >	—
M1	4.7	4.4	4.7	5.5	5.5	5.3	5.5	376
現金通貨	2.6	2.8	2.7	2.8	2.9	3.1	3.2	70
預金通貨	5.2	4.7	5.1	6.1	6.1	5.9	6.0	306
準通貨	-1.5	-1.5	-1.6	-1.9	-2.3	-2.4	-2.6	307
CD	3.8	1.9	3.3	0.3	0.8	0.4	1.2	22
広義流動性	3.1	2.9	2.7	2.5	2.6	2.2	1.8	1,404

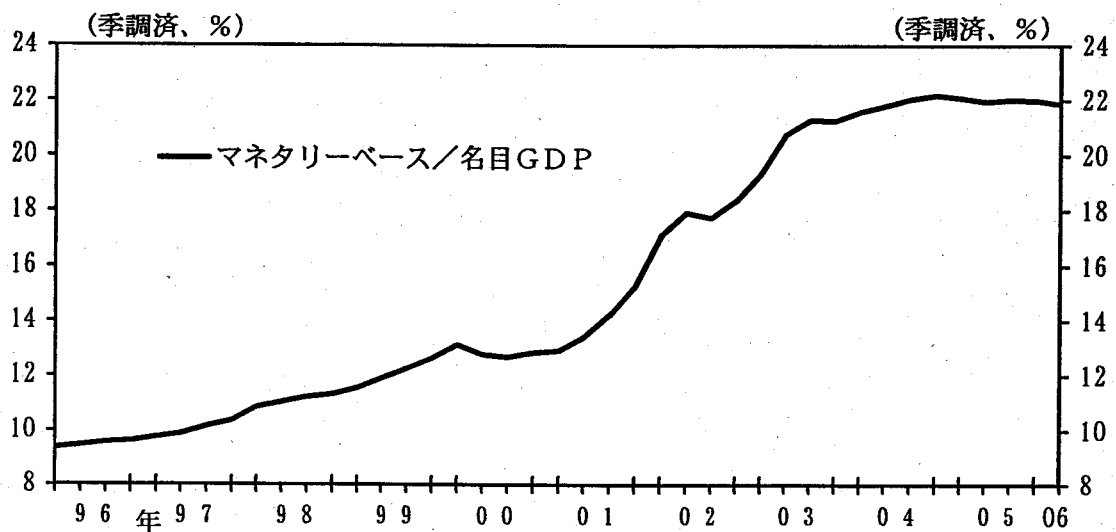
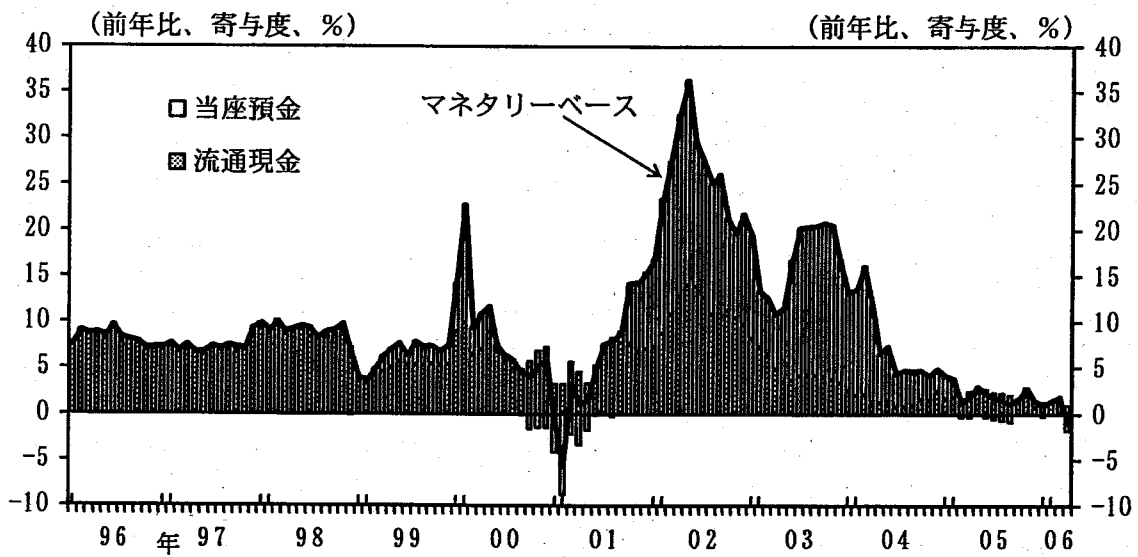
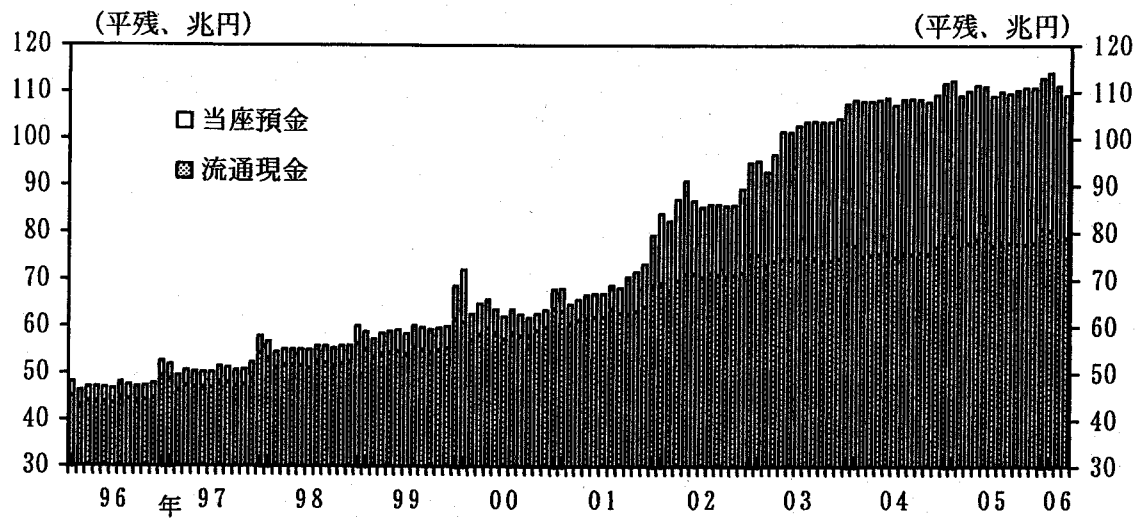
<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/12月	06/1	2	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-5.7	-6.2	-6.2	-6.2	-6.2	-6.3	217
金銭信託	10.2	11.0	8.8	6.9	6.6	5.8	4.6	106
その他預貯金	2.1	2.1	2.0	1.9	1.9	1.7	1.6	113
国債・FB・債券現先	18.5	20.1	15.8	9.9	9.2	7.8	6.0	158
投資信託	-1.9	-5.3	-1.3	3.2	5.1	5.2	6.3	33
株式投信	(18.0)	(18.9)	(17.0)	(18.7)	(19.7)	(20.9)	(24.3)	36
公社債投信	(-7.3)	(-14.3)	(-3.7)	(5.7)	(7.0)	(5.0)	(2.6)	13
金融債	-10.2	-10.0	-9.3	-9.8	-9.4	-10.4	-9.3	12
外債	16.1	13.9	16.9	25.2	29.1	25.7	22.1	53

(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)。

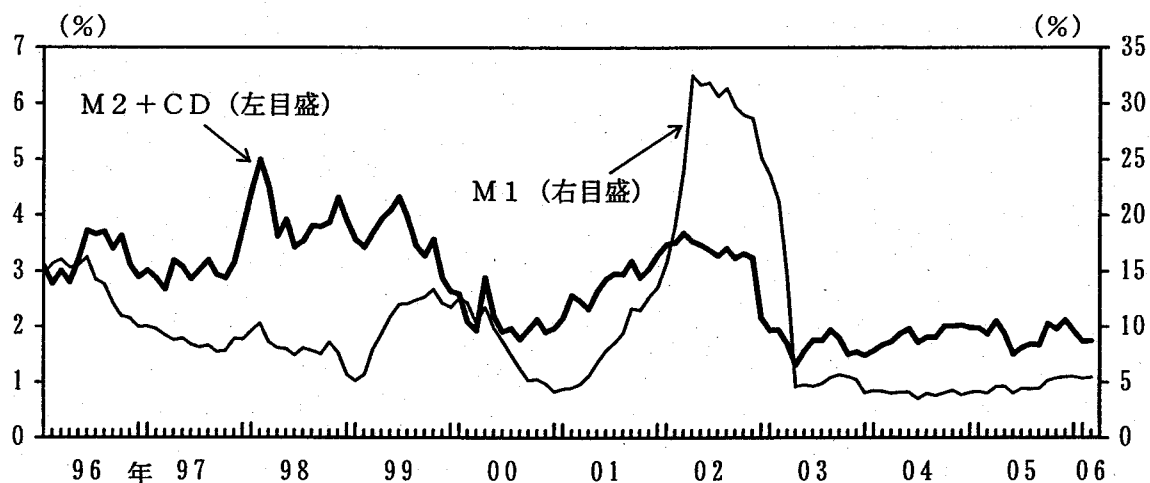
マネタリーベース



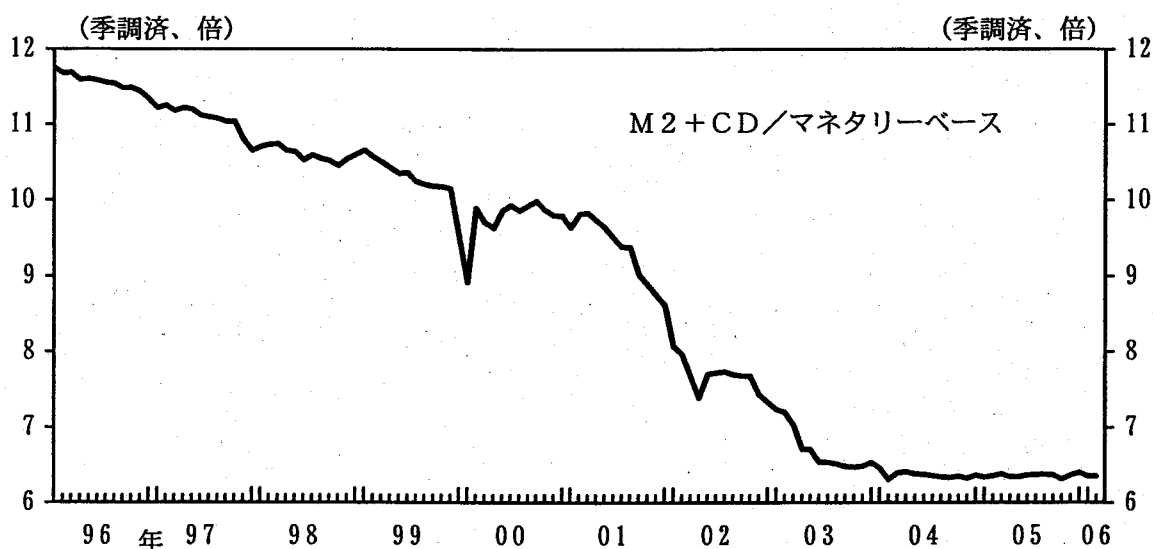
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) + 日銀当座預金
2. 06/1Qの名目GDPは、05/4Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

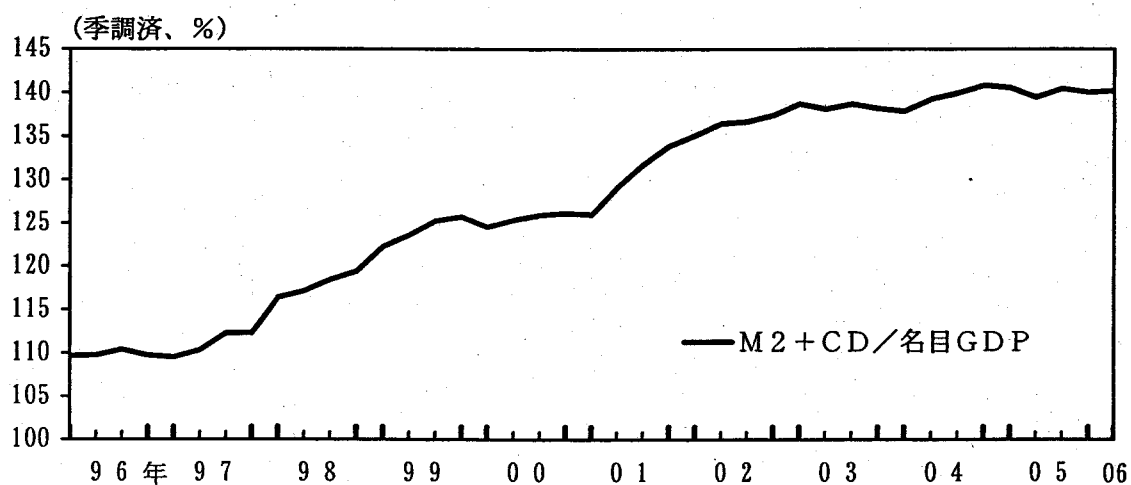
(1) 前年比



(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)

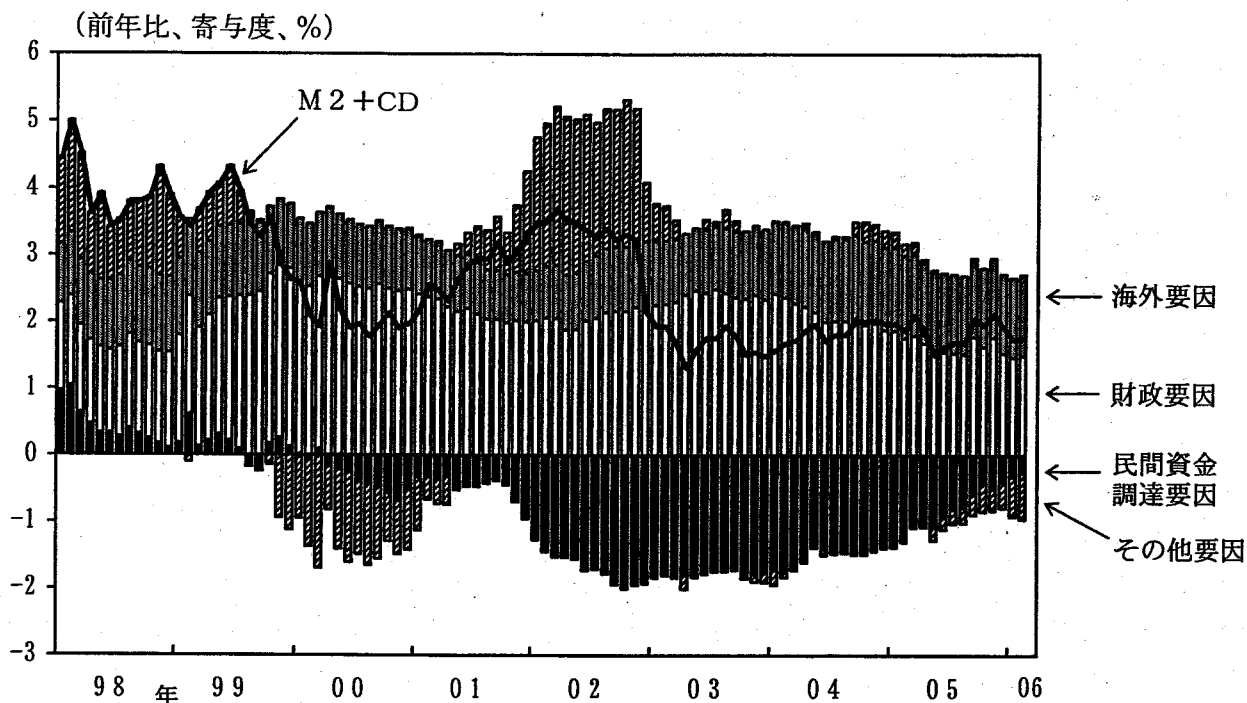


(注) 06/1Qのマネーサプライは1~2月の平均値、名目GDPは05/4Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

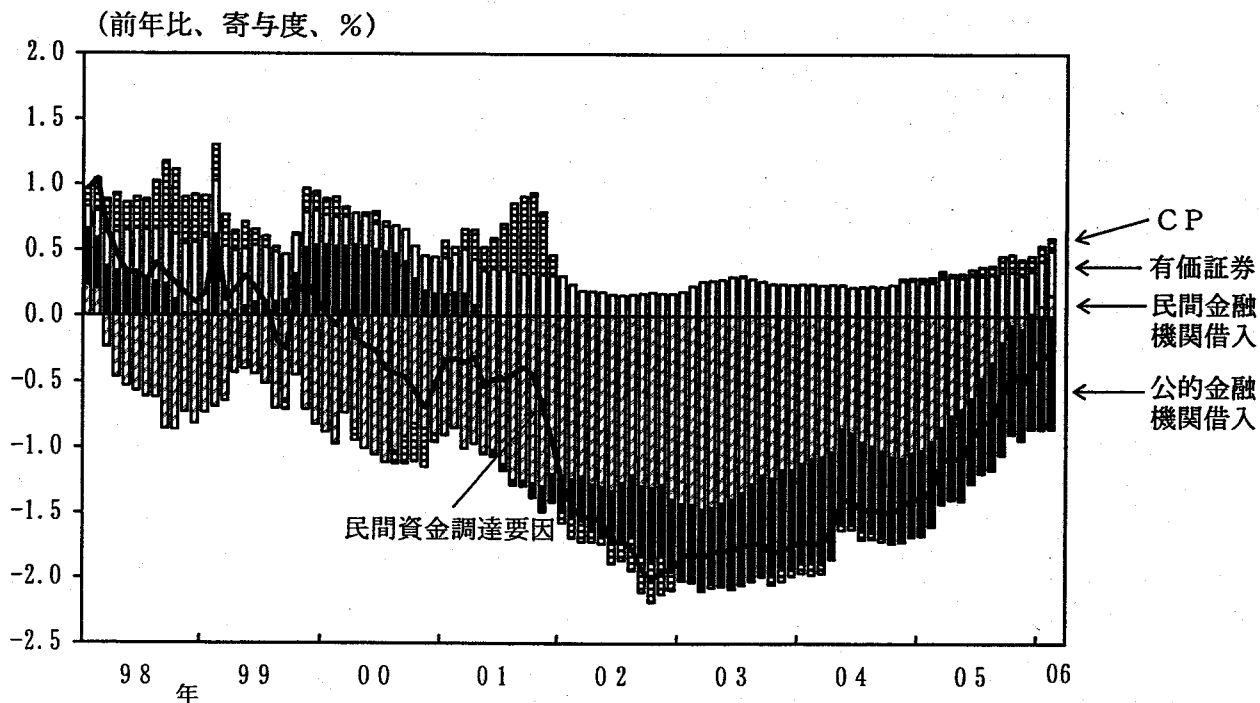
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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、%

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/12月	06/1	2
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,075 (-5.2)	1,054 (-4.4)	1,145 (4.2)	1,149 (3.6)	1,049 (2.6)	1,044 (3.0)
〈季調値〉	—	1,067	1,070	1,142	1,190	1,108	1,090
負債総額	5,586 (-14.3)	5,015 (-7.2)	4,646 (-9.3)	6,059 (-14.1)	3,744 (-58.2)	6,044 (-2.8)	2,885 (-61.2)
1件あたり負債額	5.2	4.7	4.4	5.3	3.3	5.8	2.8

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/12月	06/1	2
1億円以上	20 [1.9]	21 [2.0]	19 [1.8]	18 [1.6]	15 [1.3]	27 [2.6]	16 [1.5]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	556 [51.7]	530 [50.3]	549 [48.0]	561 [48.8]	535 [51.0]	477 [45.7]
1千万円未満	330 [30.5]	329 [30.6]	327 [31.0]	330 [28.8]	323 [28.1]	301 [28.7]	319 [30.6]
個人企業	186 [17.2]	169 [15.7]	178 [16.9]	248 [21.6]	250 [21.8]	186 [17.7]	232 [22.2]

〈業種別内訳〉

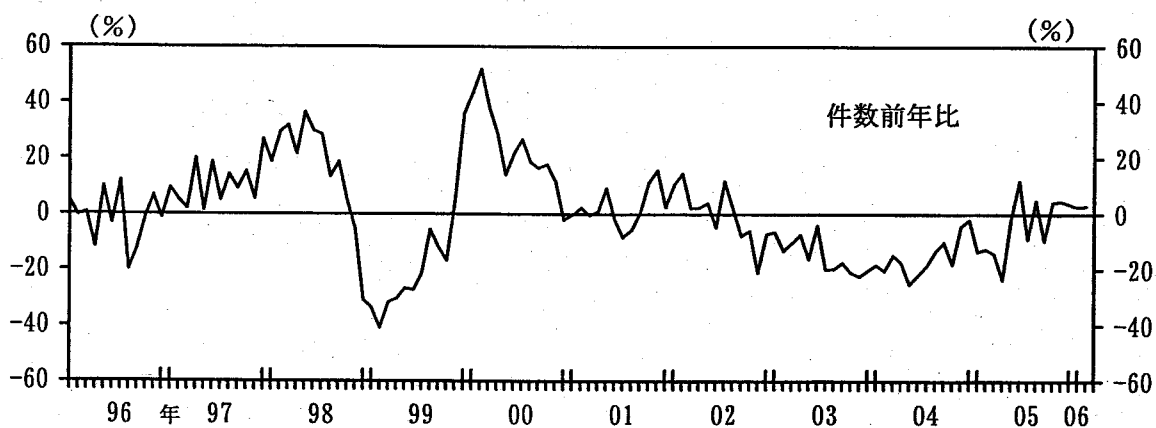
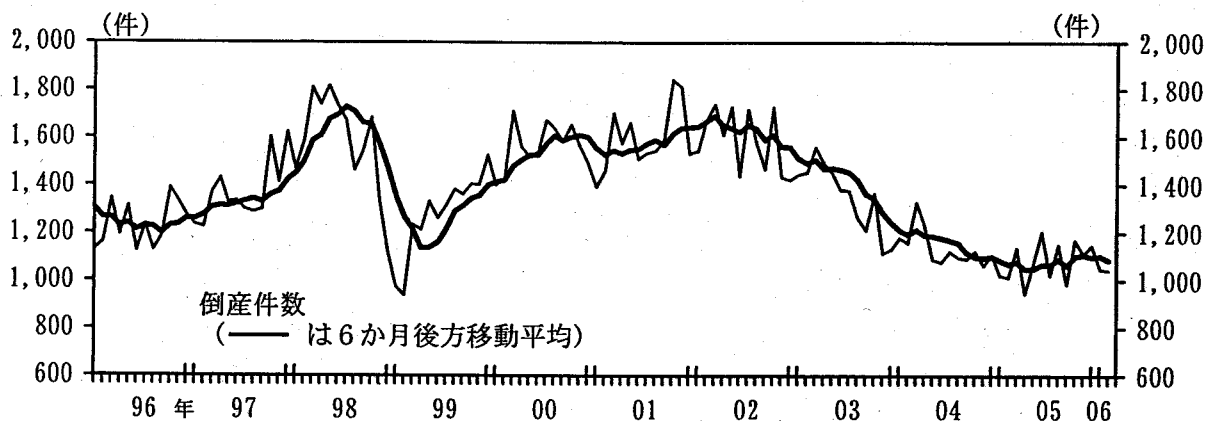
— 件/月、[]内は構成比、%

	2005年	05/ 4~6月	7~9	10~12	05/12月	06/1	2
建設業	315 [29.1]	321 [29.9]	308 [29.2]	333 [29.1]	336 [29.2]	269 [25.6]	301 [28.8]
製造業	164 [15.2]	162 [15.1]	157 [14.9]	168 [14.7]	151 [13.1]	142 [13.5]	147 [14.1]
卸売・小売業	293 [27.0]	287 [26.7]	288 [27.3]	290 [25.3]	299 [26.0]	301 [28.7]	288 [27.6]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	37 [3.4]	51 [4.8]	57 [5.0]	53 [4.6]	58 [5.5]	39 [3.7]
運輸業	39 [3.6]	43 [4.0]	33 [3.1]	41 [3.6]	47 [4.1]	44 [4.2]	25 [2.4]
サービス業	194 [17.9]	196 [18.3]	191 [18.1]	222 [19.4]	233 [20.3]	201 [19.2]	213 [20.4]

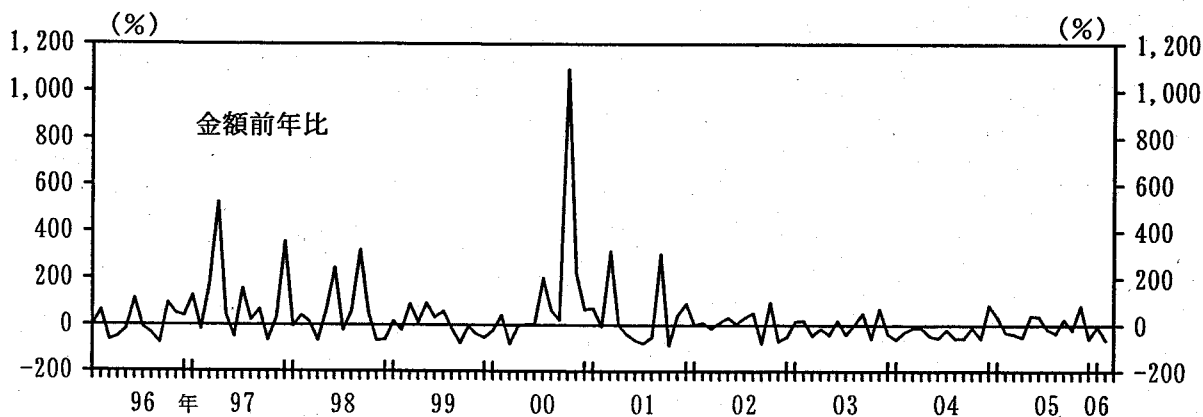
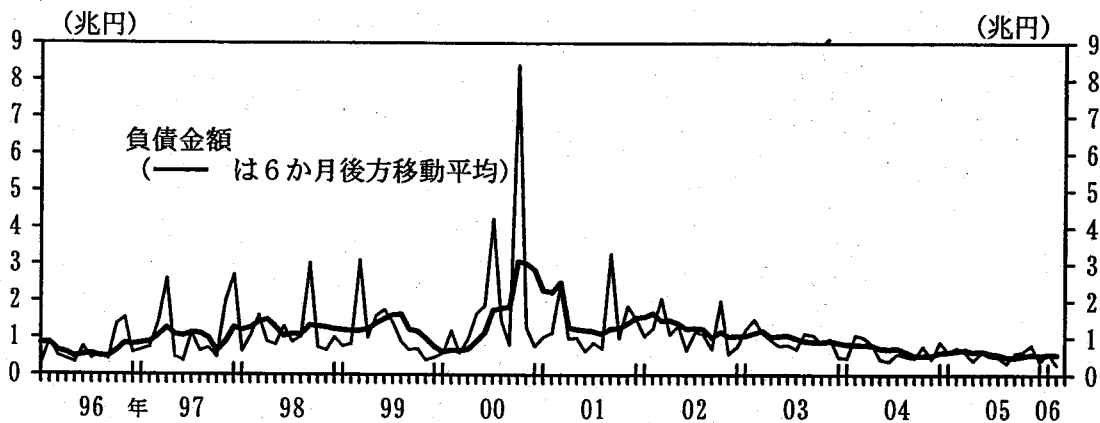
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)

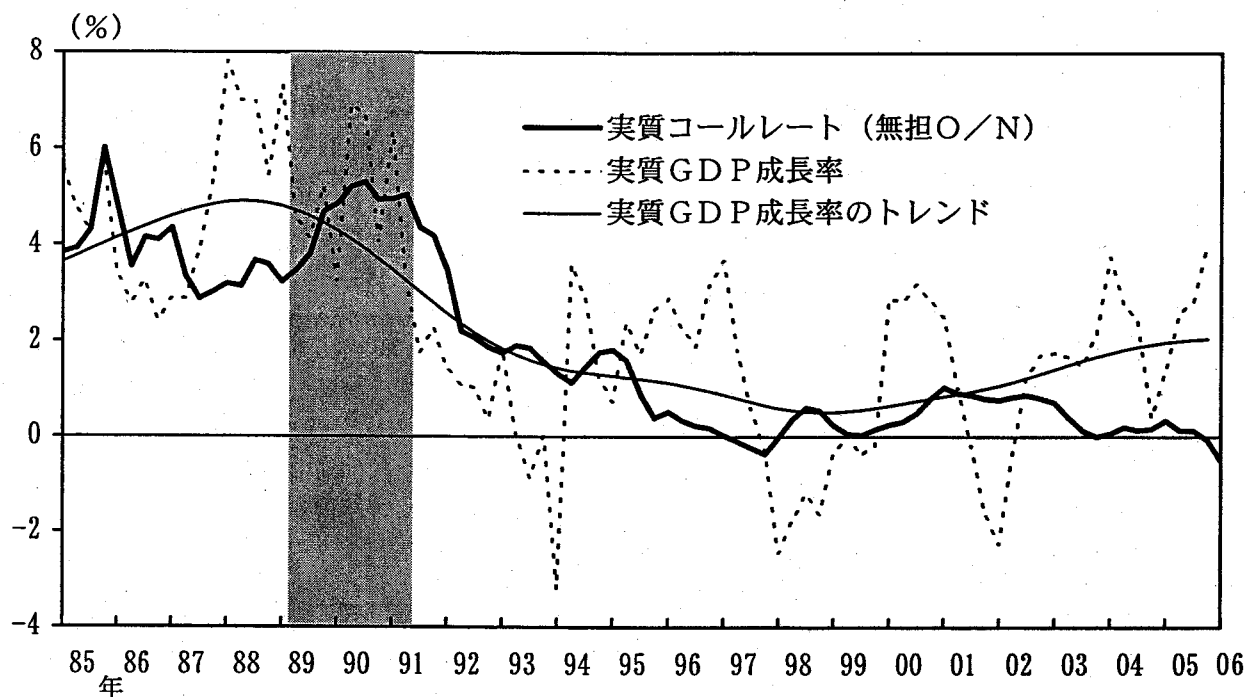


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

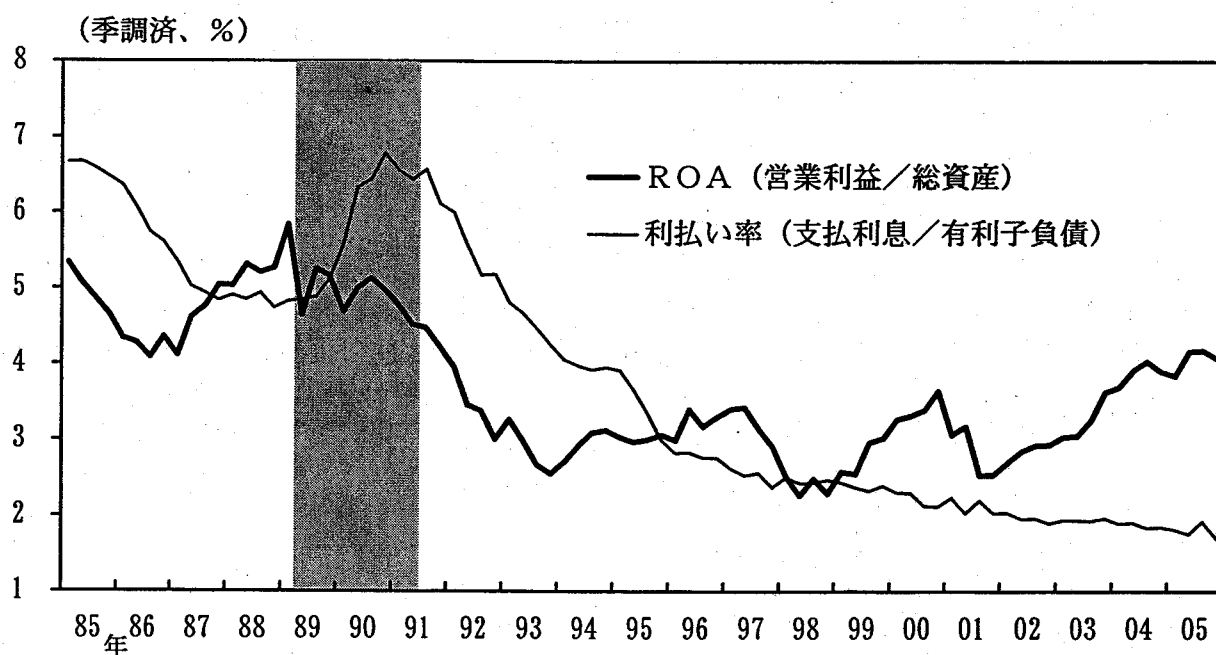


金利水準と実体経済

(1) 実質短期金利と成長率



(2) 企業のROAと利払い率 (法人季報、全規模・全産業)



- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。
 2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。
 3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月～91/6月)。

「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) 貸出態度判断DI
- (図表4) 資金繰り判断DI
- (図表5) 借入金利水準判断DI
- (図表6) 企業の調達金利（短期）
- (図表7) 企業の調達金利（長期）

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	05/12月	06/1	2
銀行計	-0.1 [-2.1]	-0.5 [-2.7]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.1 [-0.3]	1.3 [-0.0]	1.4 [0.2]
都銀等	-1.9	-2.3	-1.9	-0.7	-0.6	-0.3	-0.1
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	1.8	2.7	3.1	3.3	3.3	3.3
地銀	3.2	3.2	4.1	3.0	3.2	3.3	3.2
地銀Ⅱ	-1.3	-2.7	-1.7	3.3	3.6	3.3	3.5

- (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	05/12月	06/1	2
民間部門総資金調達	-1.5	-2.0	-1.2	-0.3	-0.1	-0.0	0.1
銀行・信金・外銀計	-0.2	-0.5	0.0	0.6	0.7	0.8	1.0
生保	-0.4	-0.5	-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	-1.3	-1.3
3 公庫	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0
直接市場調達	0.2	0.1	0.3	0.5	0.5	0.6	0.6
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	0.2	0.3	0.3

- (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) 公募社債発行額

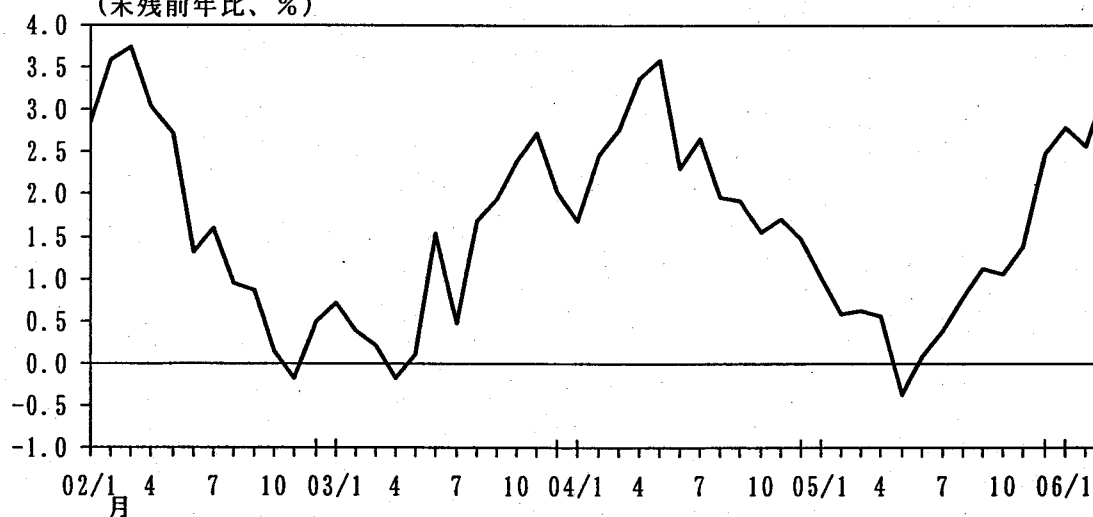
(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/1月	2月	3月
公募社債発行額	4,973	4,607	4,417	1,450	7,000	4,800
うち BBB 格 (シェア%)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	700 (48.3)	900 (12.9)	800 (16.7)

(注) 起債日ベース。国内公募社債（普通社債、資産担保債券等）の集計値で、銀行発行分は含まない。

(2) 社債発行残高

(末残前年比、%)



(注) 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。

(3) エクイティファイナンス

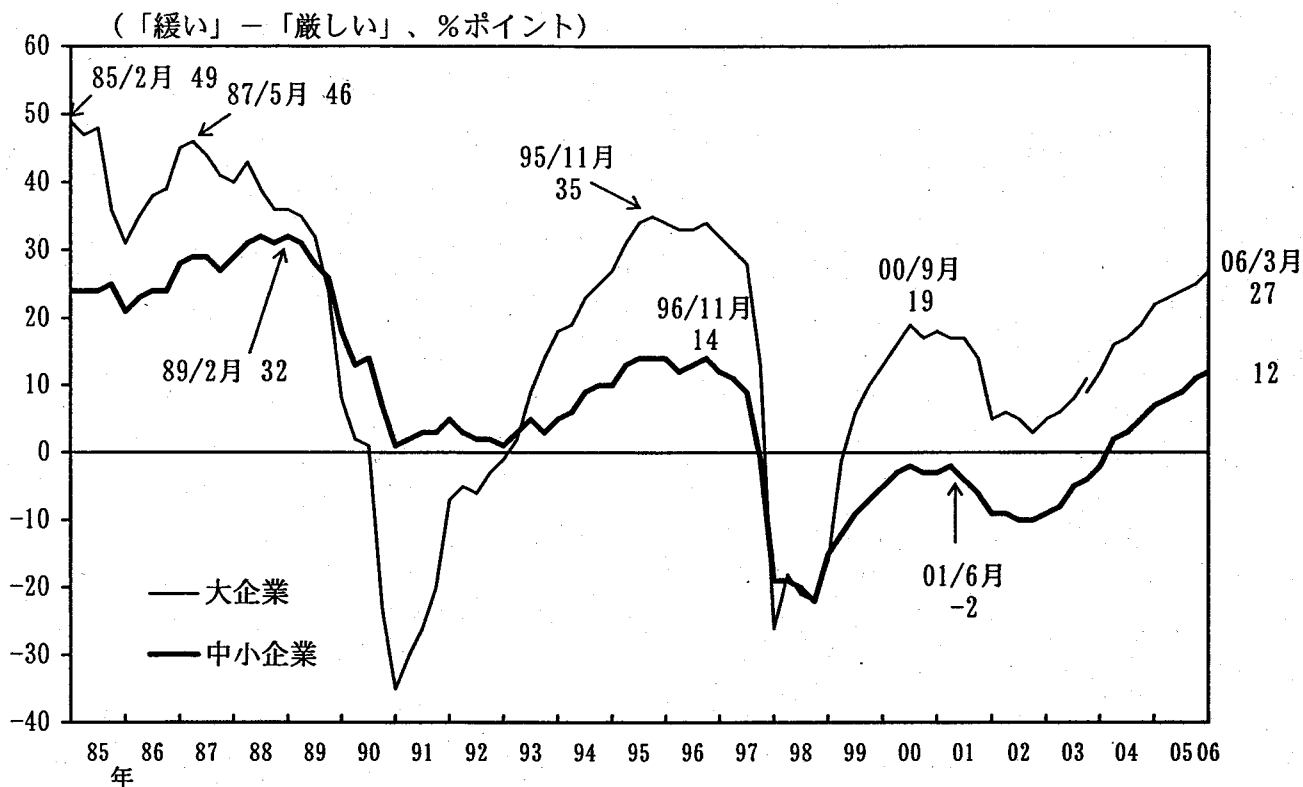
(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/1月	2月	3月
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	325	910	2,852
株式調達額	1,343	2,485	3,005	1,029	3,344	4,640

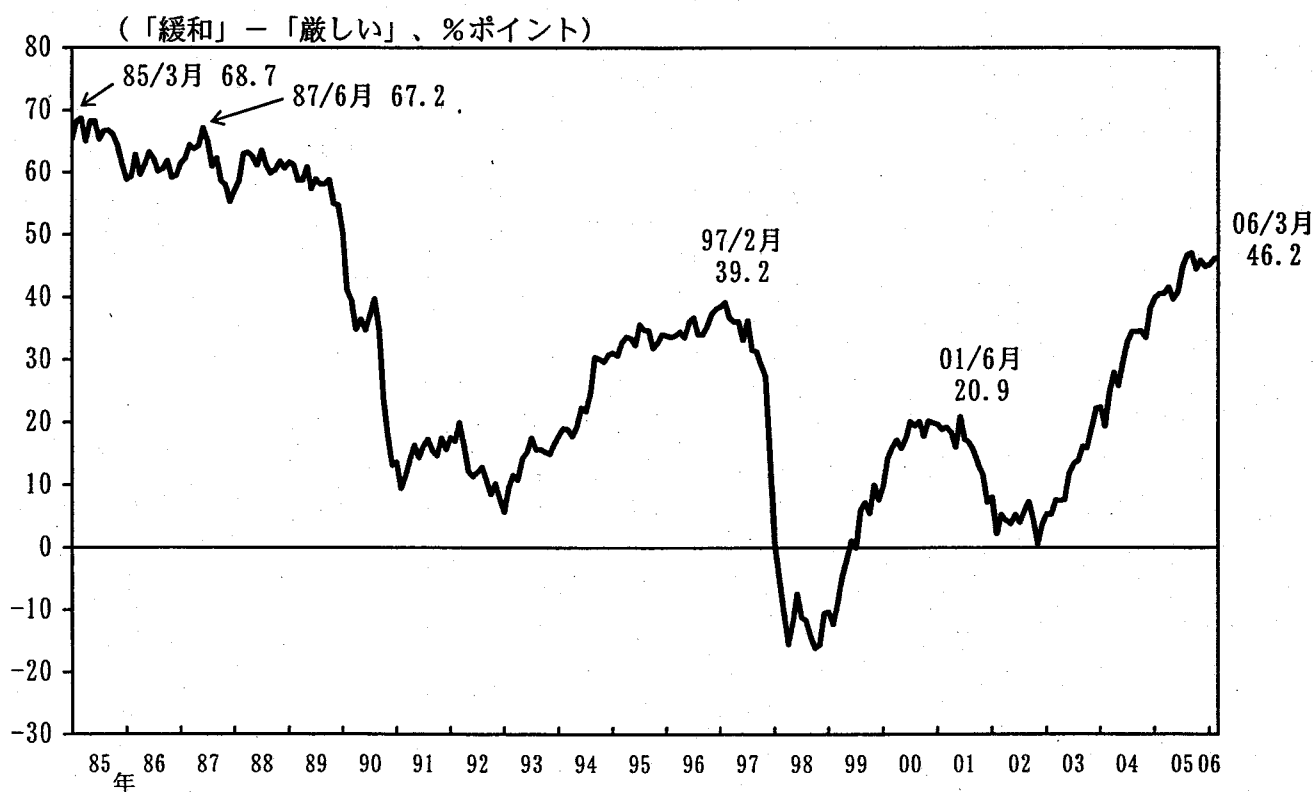
(注) 国内外市場の合計（株式調達額の 06/3 月は国内市場のみの値）。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

貸出態度判断D I

(1) 短観

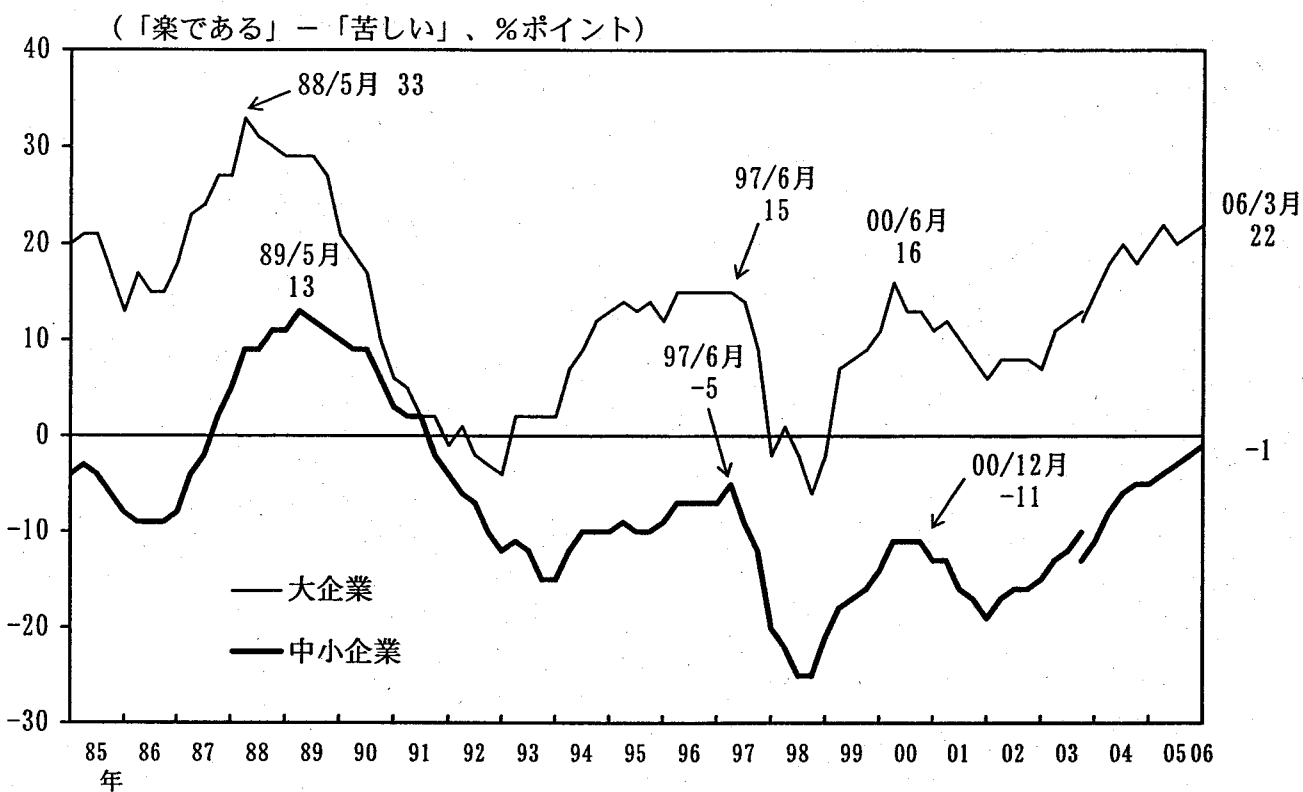


(2) 中小公庫

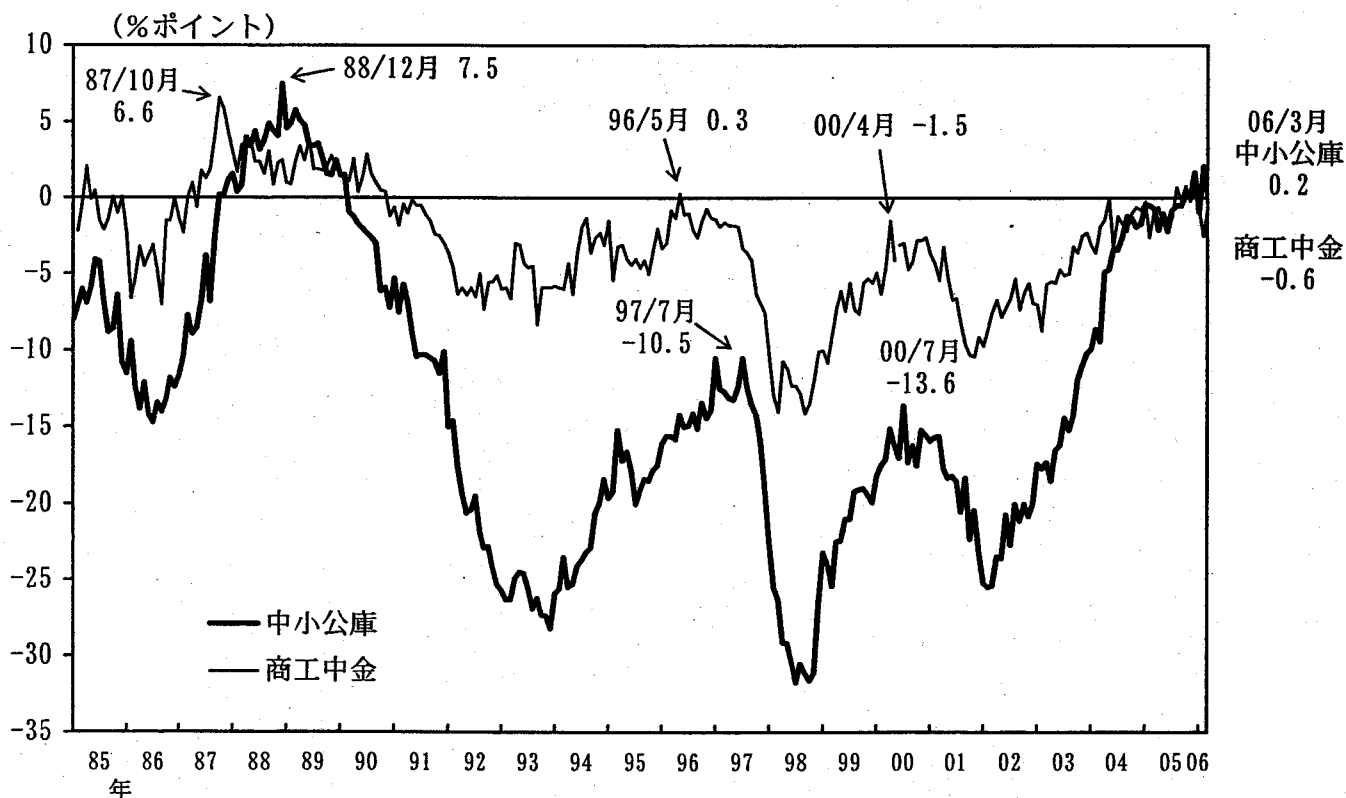


資金繰り判断DI

(1) 短観

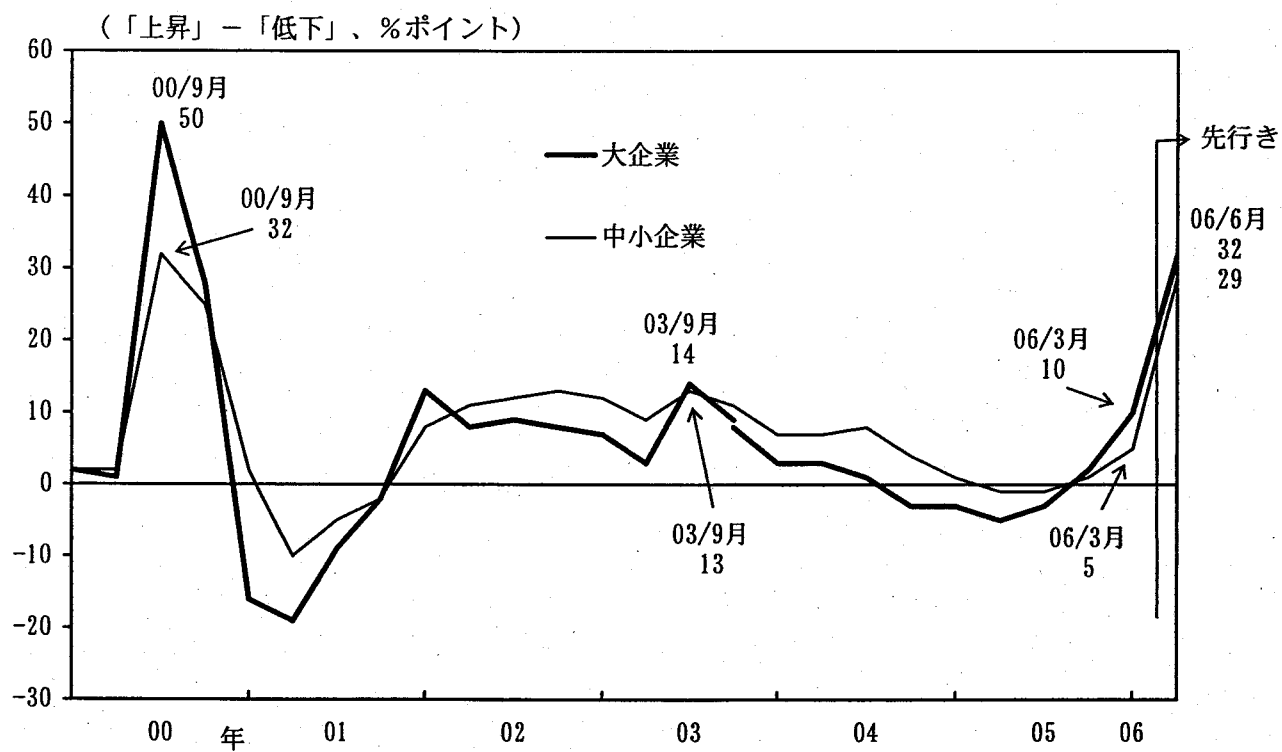


(2) 中小公庫・商工中金



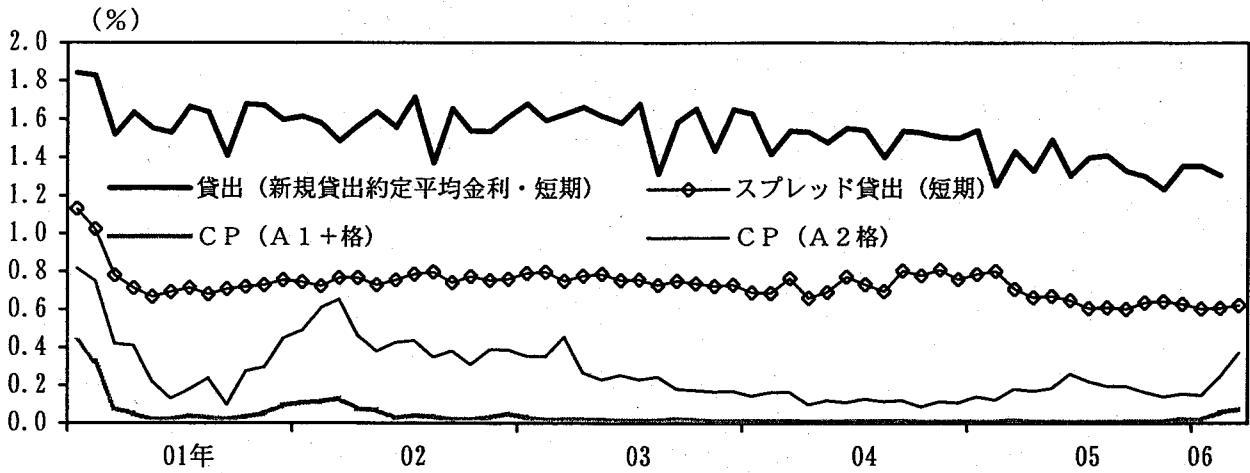
(注) 1. 中小公庫：「余裕」 - 「窮屈」、商工中金：「(前月比)好転」 - 「(前月比)悪化」
2. 商工中金は00/5月以前は800社ベース、00/6月以降は1,000社ベース。

借入金利水準判断D I



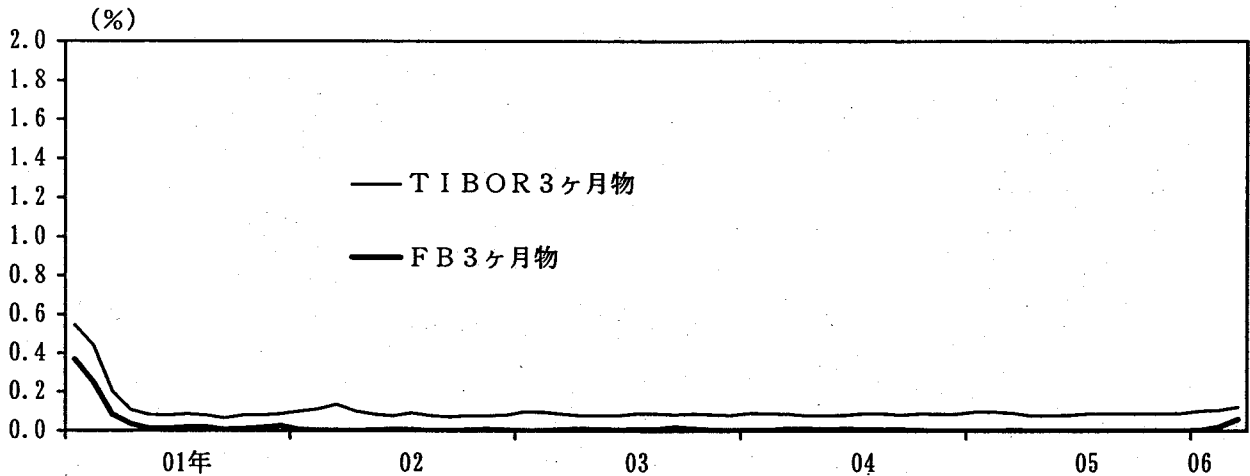
企業の調達金利（短期）

(1) 短期の調達金利

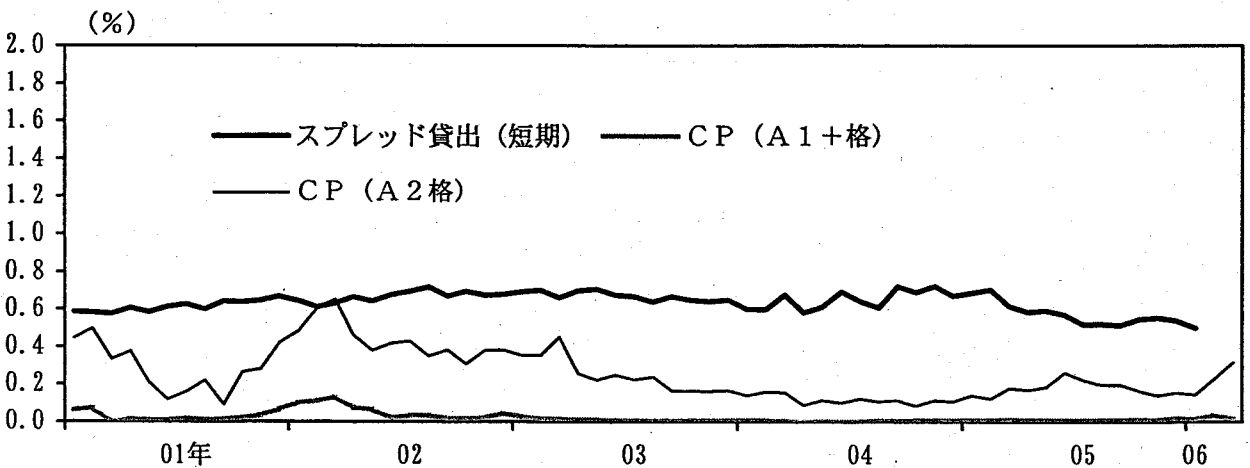


(注) スプレッド貸出 (短期) の金利は、貸出スプレッド (短期) + TIBOR 3ヶ月として試算。
貸出スプレッドの06/2月以降は1月の値を使用。

(2) ベースレート



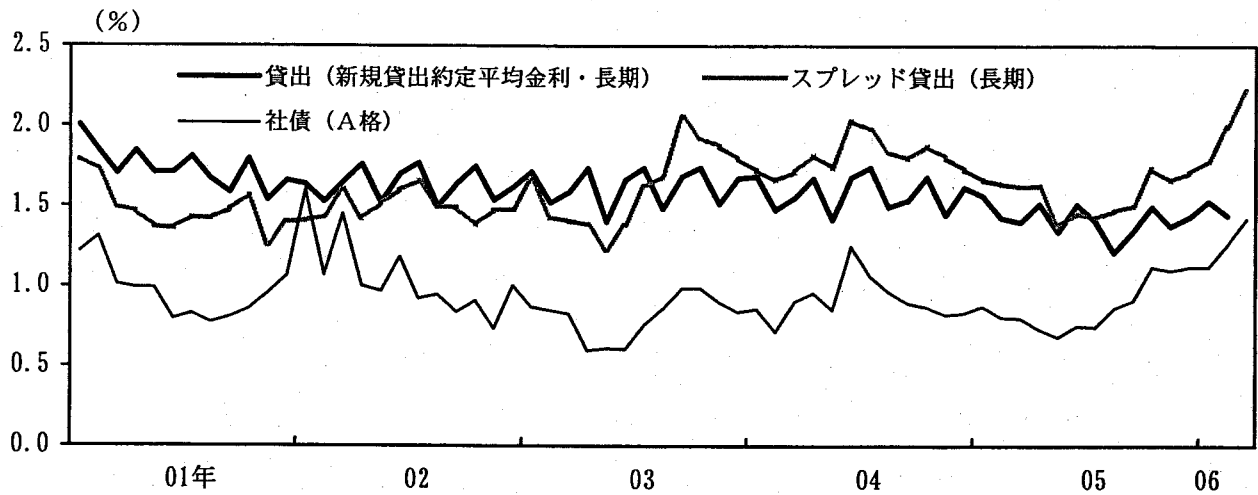
(3) スプレッド



(注) 1. スプレッド貸出 (短期)、CPは、それぞれTIBOR 3ヶ月物、FB 3ヶ月物とのスプレッド。
2. A2格のCPのスプレッドは04/8月以降スプレッドの厚い商社を除くベース。

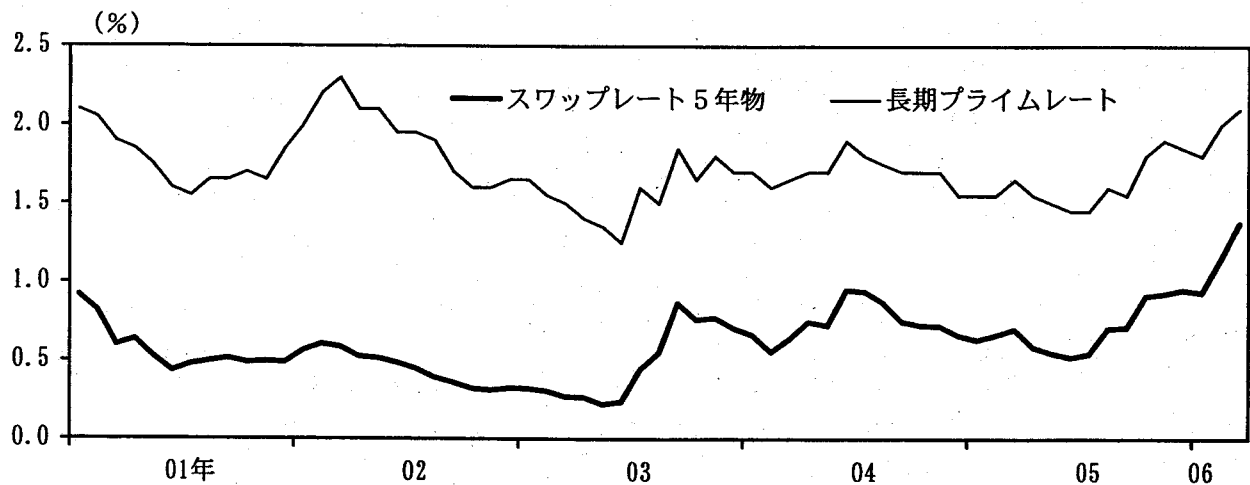
企業の調達金利（長期）

(1) 長期の調達金利

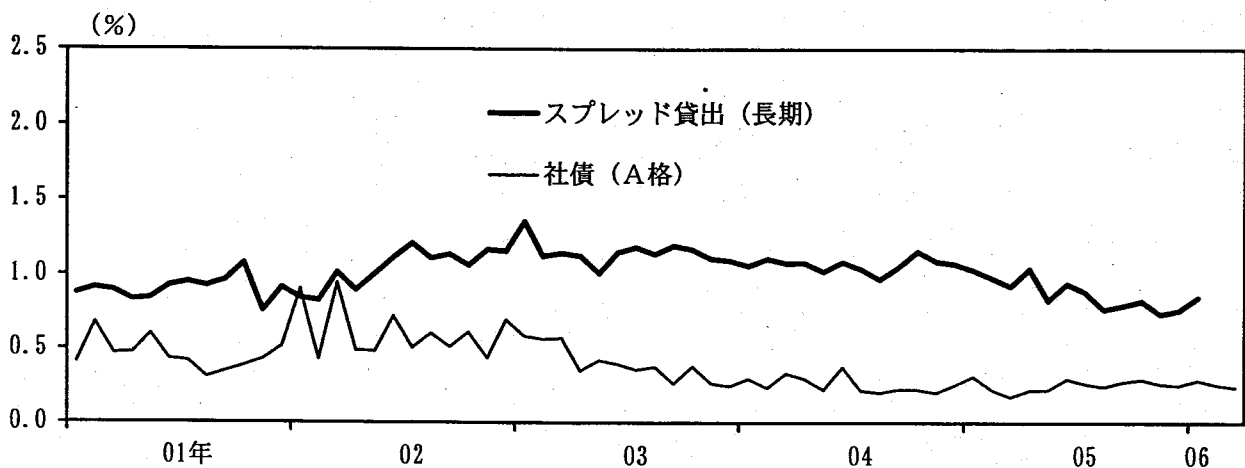


- (注) 1. スプレッド貸出（長期）の金利は、貸出スプレッド（長期）+スワップレート5年として試算。貸出スプレッドの06/2月以降は1月の値を使用。
 2. 社債の発行金利は、社債発行スプレッド+5年国債利回りとして試算。社債発行スプレッドは全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等を除いている。

(2) ベースレート等



(3) スプレッド



- (注) スプレッド貸出（長期）、社債は、それぞれ同年限のスワップレート、国債流通利回りとのスプレッド。

2006.4.5

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、「景気は拡大していくとみられる」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（短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移しており、ターム物金利は、前月と比べ、長めの金利を中心に上昇している。長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。）や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。
- (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、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう考えるか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、〇%前後で推移するよう促す。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

選択肢 C

金融市場調節方針を緩和する。
その具体的方法は別途検討する。

以 上

<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>

2006.4.5
企 画 局
金 融 市 場 局

共通担保資金供給オペレーションの導入について

(説明資料)

<頁>

- 共通担保資金供給オペレーションの導入について 1

(政策委員会付議文)

- 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定
等に関する件 7

共通担保資金供給オペレーションの導入について

手形買入オペのペーパーレス化を実現することにより、金融調節実務の効率化を図る観点から、「共通担保資金供給オペレーション」(共通担保オペ)を導入するため、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定等を行って頂きたい。

—— 本件については、昨年9月8日の金融政策決定会合において、本年央の実現を目途に検討を進める旨を決定し、对外公表済み(参考参照)。

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定

- 「共通担保資金供給オペレーション」(共通担保オペ)を行うために必要な基本的事項を定める「共通担保資金供給オペレーション基本要領」を新たに制定する。
- 同基本要領で定める事項の概要は、以下のとおり。

(1) 共通担保オペの位置付けおよび取引の形式

○ 共通担保資金供給オペレーションとは、「適格担保を根担保として、貸付利率を入札に付して行う公開市場操作としての貸付け」をいう。

○ 貸付方式は、電子貸付(手形や証書を用いることなく日銀ネットにより行う当座貸越以外の資金の貸付け)。

—— 現在の手形買入オペは、オペ対象先が振出す手形の買入。

(2) 貸付店

○ 本行本店(業務局)または全店。

—— 現在の手形買入オペと同様に、いわゆる「本店オペ」と「全店オペ」の2本立てとする。

(3) オペ対象先

- 金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち、後述する「対象先選定基本要領」に基づき選定した先。

—— 現在の手形買入オペと同様。

(4) 貸付期間

- 金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する1年以内の期間。

—— 現在の手形買入オペと同様。

(5) 貸付利率および利息の徴収

- 貸付利率は、これを入札に付してコンベンショナル方式により決定。
- 利息は後取り。

—— 現在の手形買入オペでは、割引率を入札に付し、割引料を前取りする扱いとしているが、共通担保オペでは、貸付利率を入札に付し、利息は後取りとする。

—— コンベンショナル方式とは、応札に対し、希望貸付利率の高いものから、順次、募入（落札）を決定していき、各希望貸付利率を貸付利率とする方式（ただし、1先が複数の利率で落札した場合にはその加重平均を貸付利率とする）。

なお、ごく例外的な対応として、希望貸付利率が市場実勢から著しく乖離している場合には、この応札を排除（募外）することが有り得る。こうした取扱いは、本行におけるすべてのオペに共通するもので、対外的にも公表しており、また、実際にこうした対応をとった場合には、排除した応札レートを公表することとしている。

—— 日銀法上、金融調節のための貸付利率については、金融政策決定会合で決定すべき事項とされている（法第15条第1項第2号）。この点、共通担保オペについては、本会合において、基本要領の内容の一つとして、貸付利率決定の枠組み（＝入札による決定）および入札の具体的方法をご決定頂くことにより、本条項が満たされるものと整理される。

(6) 貸付日、貸付金額等

- 貸付日、貸付金額など、具体的事項の決定については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定。

—— 現在の手形買入オペと同様。

(7) 担保

- 「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ(共通担保)。

—— 現在の手形買入オペと同様。

2. オペ対象先の選定基準

(1) 「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」の制定

- 共通担保オペにおけるオペ対象先の選定を行うために必要な基本的事項を定める基本要領として、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を新たに制定する。
- 基本的に、現在の手形買入オペにおける対象先選定基本要領の内容を踏襲。

(共通担保オペにおける対象先選定基本要領の概要)

選定手続	・ 本店・全店オペ別に、公募により実施
オペ対象先の要件	① 本行の当預取引先であること ② 日銀ネットを利用していること ③ 信用力が十分であること ④ 共通担保オペに積極的に応札するために必要な適格担保を差入れていること ⑤ (本店オペの場合) 全店オペのオペ対象先であること
応募先が予定数を上回る場合の扱い	・ 応募先の共通担保オペにおける落札実績、適格担保の差入実績を勘案し、選定
選定頻度	・ 原則として年1回 ・ ただし、全店オペについては、随時選定も可能
オペ対象先の遵守事項等	・ オペ対象先の公募に際して、オペ対象先の遵守事項(オペへの積極的な応札、正確・迅速な事務処理、市場情報・分析の本行への提供)を明示 ・ これに著しく背馳した場合や、オペ対象先選定基準に鑑み必要と認められる場合には、オペ対象先からの除外等の措置が可能

(2) 経過措置

- 新しい対象先選定基本要領に基づく初回の選定（9月末までに実施。現在のところ、7月頃に公募を開始する予定）までの間は、現在の手形買入オベのオベ対象先のうち、希望する先を、共通担保オベのオベ対象先として取扱う。
- 初回の選定においては、共通担保オベにおける落札実績に加え、手形買入オベにおける落札実績も勘案し得る扱いとする。

3. 関連する基本要領等の改廃

(1) 廃止する基本要領

- 「手形買入基本要領」
- 「手形買入における買入対象先選定基本要領」

(2) 一部改正する基本要領等

- 「補完貸付制度基本要領」
 - ① 共通担保オベは、「電子貸付」の一種として位置付けられるため、補完貸付の対象先である従来の「電子貸付取引先」を「相対型電子貸付取引先」（＝電子貸付のうち、共通担保オベ以外のものにかかる取引先）と呼称変更することにより、両者の関係を明確化する。
 - ② 併せて、利息の徴収を割引の方法により行うことを明示。
- 「日本銀行業務方法書」
 - 共通担保オベに関する規定を新設し、手形買入オベに関する規定を削除。
 - 共通担保オベに関する規定は、他の貸付けに関する規定振りと同様に、「有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付け」と「証書貸付債権を担保とする公開市場操作としての貸付け」に分けて規定。
- 「日本銀行組織規程」
 - 共通担保オベにかかる事務を金融市場局が所掌する旨を明確化。
- 「本行の当座預金取引または貸出取引の相手方に関する選定基準等の件」
 - 補完貸付制度基本要領の一部改正のうち、①と同趣旨。

4. 今後の予定

- 以上の措置の実施にかかる基本要領等の制定・改廃の実施日は、本年7月
末までの総裁が別に定める日としたい。

以 上

(2005年9月8日決定の対外公表文)

「担保掛け目等の見直しの実施および手形買入オペ
の取引方式の見直しに関する検討について」〈抄〉

日本銀行は、9月7・8日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融市場における取引実務の変化等に対応して金融調節を円滑かつ効率的に実施していくため、以下の決定を行った。

1. (略)
2. 金融市場取引のペーパーレス化が進展する中で、取引先金融機関等からの要望も踏まえ、現在の主要な資金供給手段である手形買入オペについて、ペーパーレス化を実現するため、取引方式の見直しに関する検討を進めることとする。現時点で想定している見直しの概要は別紙2のとおりである。新方式への移行時期は、所要の実務的な準備が完了すると見込まれる来年央以降を予定している。

以 上

別紙2

手形買入オペのペーパーレス化を実現するために行う
取引方式の見直しの概要

	見直し後の新方式オペ	現行手形買入オペ
取引の形式	手形や証書を用いることなく、日銀ネットにより行う貸付（電子貸付）	取引対象先金融機関等が振出す手形の買入
取引実施店	(不変)	日本銀行本店（業務局）または全店
取引対象先	(不変)	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち希望する先から選定
取引期間	(不変)	1年以内
利 率	貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定	割引率を入札に付してコンベンショナル方式により決定
担 保	(不変)	「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ（共通担保）

(政策委員会付議文)

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

金融調節の一層の円滑化を図る観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙2. のとおり制定すること。
3. 「補完貸付制度基本要領」(平成13年2月28日付政委第22号別紙1.)を別紙3. のとおり一部改正すること。
4. 次の政策委員会決定を「共通担保資金供給オペレーション基本要領」附則に定める日をもって廃止すること。ただし、当該日より前に当該政策委員会決定に基づき実施した手形買入の取扱いは、なお従前の例によること。
 - (1) 「手形買入基本要領」(平成12年4月27日付政委第62号別紙2.)
 - (2) 「手形買入における買入対象先選定基本要領」(平成12年4月27日付政委第62号別紙4.)

5. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙4. のとおり一部変更すること。
6. 「日本銀行組織規程」(平成10年3月24日付政第29号別紙5)を別紙5. のとおり一部変更すること。
7. 「本行の当座預金取引または貸出取引の相手方に関する選定基準等の件」(平成10年6月23日付政第123号)(以下「選定基準等」という。)を別紙6. のとおり一部改正すること。
8. 2. により制定した「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」に基づく第1回目の貸付対象先選定(以下「初回選定」という。)は、平成18年9月末までに実施することとし、それまでの間は次のとおり取扱うこと。

(1) 「手形買入における買入対象先選定基本要領」に基づき現に選定されている買入対象先のうち、共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先となることを希望し、かつ、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」4. (1)に掲げる事項の遵守を約した者を、次に掲げる各号に応じて取扱うこと。

イ、手形買入(本店買入)および手形買入(全店買入)における買入対象先

「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2. (1)に定める共通担保資金供給オペ(本店貸付)および共通担保資金供給オペ(全店貸付)における貸付対象先とする

ロ、手形買入(全店買入)のみの買入対象先

「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2. (1)に定める共通担保資金供給オペ(全店貸付)における貸付対象先とする

(2) (1)により貸付対象先とする先については、「共通担保資金供給オペ

レーションにおける貸付対象先選定基本要領」4.(2)および(3)の規定を準用すること。

9. 初回選定において「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.(3)へ、または(4)ホ、に掲げる場合に該当するときは、共通担保資金供給オペ(本店貸付)または共通担保資金供給オペ(全店貸付)における落札実績として、それぞれ手形買入(本店買入)または手形買入(全店買入)における落札実績を勘案し得る扱いとすること。
10. 7. の改正実施前の選定基準等に基づいて選定した電子貸付取引の相手方は、改正実施後の選定基準等に基づいて選定した相対型電子貸付取引の相手方とみなすこと。

以 上

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、共通担保資金供給オペレーション（適格担保を根担保として、貸付利率を入札に付して行う公開市場操作としての貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付店

本店（業務局）または支店とする。

3. 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 89 号）第 37 条第 1 項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和 46 年法律第 34 号）第 2 条第 13 項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 385 号）第 10 条第 1 項第 2 号に規定する証券会社および同項第 4 号に規定する外国証券会社をいう。）、証券金融会社（同項第 3 号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第 5 号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4. 貸付方式

電子貸付とする。

5. 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する 1 年以内の期間とする。

6. 貸付利率および利息の徴収

- (1) 貸付利率は、これを入札に付してコンベンショナル方式により決定する。
- (2) 利息の徴収は、(1)の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

8. 担保

- (1) 貸付対象先から、適格担保を根担保として差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)の定めるところによる。

(附則)

この基本要領は、平成18年7月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(案)

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成18年4月 日付政委第 号別紙1.)に規定する貸付対象先(以下「貸付対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2. 貸付対象先の選定基準等

(1) 貸付対象先の選定に当っては、共通担保資金供給オペ(本店貸付)(本行本店のみを貸付店とする共通担保資金供給オペレーションをいう。以下同じ。)および共通担保資金供給オペ(全店貸付)(本行本支店を貸付店とする共通担保資金供給オペレーションをいう。以下同じ。)の別に、貸付対象先となることを希望する先を公募するものとする。

(2) 貸付対象先については、(1)の公募に応じた者(以下「応募先」という。)の中から、共通担保資金供給オペ(本店貸付)については(3)に掲げる要件を満たす先を、共通担保資金供給オペ(全店貸付)については(4)に掲げる要件を満たす先をそれぞれ選定する。

(3) 共通担保資金供給オペ(本店貸付)

イ、本行本店の当座預金取引先であること

ロ、本行本店との当座預金取引について日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

ハ、自己資本の状況および考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること

ニ、適格担保の差入実績が、共通担保資金供給オペ(本店貸付)への積極的な応札を確保するため本行が必要と認める金額以上であること

ホ、共通担保資金供給オペ(全店貸付)の貸付対象先であること

へ、イ、からホ、までに掲げる要件を満たした応募先の数が、本行が共通担保資金供給オペ（本店貸付）の円滑な実施のために適当と認める貸付対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して貸付対象先を選定する。

（イ）共通担保資金供給オペ（本店貸付）における落札実績

（ロ）共通担保資金供給オペ（全店貸付）における落札実績

（ハ）適格担保の差入実績

(4) 共通担保資金供給オペ（全店貸付）

イ、応募先が貸付けを受けることを希望する本行本支店（1か店のみとする。以下「貸付希望店」という。）の当座預金取引先であること

ロ、貸付希望店との当座預金取引について日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

ハ、自己資本の状況および考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること

ニ、新たに貸付対象先となることを希望する先については、適格担保の差入実績が、共通担保資金供給オペ（全店貸付）への積極的な応札を確保するため本行が必要と認める金額以上であること

ホ、イ、からニ、までに掲げる要件を満たした応募先の数が、本行が共通担保資金供給オペ（全店貸付）の円滑な実施のために適当と認める本行本支店毎の貸付対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して本行本支店毎に貸付対象先を選定する。

（イ）共通担保資金供給オペ（全店貸付）における落札実績

（ロ）適格担保の差入実績

3. 貸付対象先の選定頻度

(1) 貸付対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

(2) 共通担保資金供給オペ（全店貸付）については、(1)に加えて、貸付対

象先を追加する選定を随時実施することができるものとする。

4. 貸付対象先の遵守事項等

(1) 貸付対象先の公募に際しては、次に掲げる貸付対象先としての遵守事項を明示するものとする。

イ、共通担保資金供給オペレーションに積極的に応札すること

ロ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ハ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 貸付対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、貸付対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(3) (2)に定める場合のほか、2. に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、貸付対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則)

この基本要領は、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」附則に定める日から実施する。

「補完貸付制度基本要領」中一部改正（案）

- 2. (1)ロ、を横線のとおり改める。

ロ、本行本支店の相対型電子貸付取引先であること

- 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率は基準貸付利率とする。ただし、1積み期間（準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号）第7条第3項に規定する1月間をいう。以下同じ。）において、この貸付けを実行した営業日数が累計で(2)に定める上限日数を超える貸付先に対しては、当該積み期間において上限日数を超えた日以降に実行する貸付けについて、基準貸付利率に年2.0%を上乗せした利率を適用する。

(2) 略（不変）

(3) 利息の徴収は、(1)に定める貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、割引の方法により行う。

(附則)

この一部改正は、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月 日付政委第 号別紙1.）附則に定める日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第九条を横線のとおり改める。

（有価証券を担保とする貸付け）

第九条 当銀行は、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする貸付け（次条及び第九条の三に規定するものを除く。以下この条において同じ。）を行う。

一 } 略（不変）
二 }

三 貸付期間

貸付期間（貸付けの日の翌日から起算して返済期日までの期間をいう。以下第九条の三において同じ。）は、三ヶ月以内とする。ただし、当銀行が特に必要と認める場合には、三ヶ月を超えることができる。

四 略（不変）

- 第九条の二を横線のとおり改める。

（有価証券を担保とする貸越し）

第九条の二 略（不変）

一 相手方

貸越しの相手方は、金融機関、証券会社、証券金融会社、短資業者その他の者であって、当銀行と当座預金取引（第十八条に規定する当座預金取引をいう。以下次条及び次節において同じ。）を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

二 } 略（不変）
三 }
四 }

- 第九条の二の次に次の一条を加える。

(有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付け)

第九条の三 当銀行は、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券を担保とする公開市場操作としての貸付けを行う。

一 相手方

貸付けの相手方は、金融機関、証券会社、証券金融会社又は短資業者であって、当銀行と当座預金取引を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

二 担保の種類

貸付けを行うに当たっては、担保として、第九条第二号に掲げる有価証券のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

三 貸付期間

貸付期間は、一年以内とする。

四 貸付利率

貸付利率は、金融市場の情勢を勘案して定める。

五 利息の徴収

貸付けを行う場合は、前号の規定により定める貸付利率によって、貸付けの日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法によって、利息を徴収する。

- 第十条を削除する。

- 第四十九条を横線のとおり改める。

(証書貸付債権を担保とする貸付け)

第四十九条 当銀行は、前条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、証書貸付債権を担保とする貸付け(次条及び第四十九

条の三に規定するものを除く。以下この条において同じ。)を行う。

一 }
二 } 略 (不変)

- 第四十九条の三を第四十九条の四とするとともに、第四十九条の二の次に次の一条を加える。

(証書貸付債権を担保とする公開市場操作としての貸付け)

第四十九条の三 当銀行は、第四十八条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、証書貸付債権を担保とする公開市場操作としての貸付けを行う。

一 相手方等

貸付けの相手方、貸付期間、貸付利率及び利息の徴収については、第九条の三第一号、第三号、第四号及び第五号の規定を準用する。

二 担保の種類

貸付けを行うに当たっては、担保として、証書貸付債権のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

(附則)

- 1 この業務方法書の一部変更は、「「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件」(平成18年4月 日付政委第 号)別紙1. の「共通担保資金供給オペレーション基本要領」を実施する日から実施する。
- 2 この変更前の第十条の規定に基づき実施した手形の買入れの取扱いは、なお従前の例による。

「日本銀行組織規程」中一部変更（案）

- 第16条を横線のとおり改める。

（金融機構局の事務）

第16条 金融機構局においては、次の事務をつかさどる。

- 一 信用秩序の維持に資することを目的とする施策に関する基本的事項の企画及び立案（他の所掌に属するものを除く。）
- 二 考査その他金融機関等の業務及び財産の状況の調査並びにその結果に基づく助言等
- 三 当座預金取引先及び貸出取引先の選定（公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）
- 四 買入れ株式に係る信託の受託者の選定
- 五 手形の割引及び資金の貸付けの実施に係る具体的事項の決定及びこれに関連する事項に関する事務 （公開市場操作として行う貸付けに係るものを除く。）
- 六 金融団体との連絡（他の所掌に属するものを除く。）

（附則）

この変更は、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件」（平成18年4月 日付政委第 号）別紙1. の「共通担保資金供給オペレーション基本要領」を実施する日から実施する。

「本行の当座預金取引または貸出取引の相手方に関する
選定基準等の件」中一部改正（案）

- 案件5. を横線のとおり改める。
 - 5. 本行の相対型電子貸付取引（電子貸付（手形または証書を用いることなく日本銀行金融ネットワークシステムにより行う当座貸越以外の資金の貸付けをいう。）のうち、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月 日付政委第 号別紙1.）に基づく貸付け以外の貸付けにかかる取引をいう。以下同じ。）の相手方は、本行の当座貸越取引および手形貸付取引の相手方である金融機関等のうち、相対型電子貸付取引を開始したい旨申出た者で、本行が当該申出に応じることが適当でないと認められる特段の事情がないものとする。

- 案件6. および7. 中、「電子貸付取引」とあるのは、「相対型電子貸付取引」に改める。

- 別紙中、5. を横線のとおり改める。
 - 5. 日本銀行の相対型電子貸付取引（電子貸付（手形または証書を用いることなく日本銀行金融ネットワークシステムにより行う当座貸越以外の資金の貸付けをいう。）のうち、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月 日付政委第 号別紙1.）に基づく貸付け以外の貸付けにかかる取引をいう。以下同じ。）の相手方は、日本銀行の当座貸越取引および手形貸付取引の相手方である金融機関等のうち、相対型電子貸付取引を開始したい旨申出た者で、日本銀行が当該申出に応じることが適当でないと認められる特段の事情がないものとする。

（附則）

この一部改正は、「共通担保資金供給オペレーション基本要領」附則に定める日から実施する。

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

以 上

(別 添)

2006年4月11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○）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す。

以 上

要 注 意

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

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年4月

2006年3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、着実に回復を続けている。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が高水準で推移し、良好な業況感も維持される中、設備投資は引き続き増加している。雇業者所得も、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も増加基調にある。住宅投資も、強含みの動きとなっている。この間、公共投資は減少傾向にある。

輸出や生産は増加を続けており、企業収益が高水準で推移するもとで、設備投資も引き続き増加している。雇業者所得も、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さを増している。住宅投資も、強含みの動きとなっている。この間、公共投資は減少傾向にある。

(先行き) 先行きについては、景気は拡大していくとみられる。

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、各種の過剰は解消されてきており、企業の雇用不足感が強まるなど、経済活動の水準は高まっている。そのうえで、今後も、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇業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反映して、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。

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業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、プラス基調で推移している。

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、1月はプラス幅が拡大した。

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、上昇を続けることとみられる。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、若干の振れを伴いつつも、プラス基調を続け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の影響などから、上昇を続けることとみられる。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、若干の振れを伴いつつも、プラス基調で推移し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、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。また、民間の資金需要は下げ止まりつつある。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。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバernaイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。タム物金利は、前月と比べ、長めの金利を中心に上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場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、民間の資金需要は下げ止まりつつある。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。マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。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、長期金利および株価は前月と比べ下落しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

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

4月12日(水) 14時00分

2006年4月12日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2006年4月)

本稿は、4月10日、11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¹】

わが国の景気は、着実に回復を続けている。

輸出や生産は増加を続けている。企業収益が高水準で推移し、良好な業況感も維持される中、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も増加基調にある。住宅投資も、強含みの動きとなっている。この間、公共投資は減少傾向にある。

先行きについては、景気は拡大していくとみられる。

すなわち、各種の過剰は解消されてきており、企業の雇用不足感が強まるなど、経済活動の水準は高まっている。そのうえで、今後も、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、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反映して、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、プラス基調で推移している。

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、若干の振れを伴いつつも、プラス基調を続け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、緩和的な状態にある。CP・社債

¹ 本「基本的見解」は、4月10日、11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。

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。また、民間の資金需要は下げ止まりつつある。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。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比1%台の伸びで推移している。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は日本銀行の金融市場調節方針のもとで概ねゼロ%で推移している。ターム物金利は、前月と比べ、長めの金利を中心に上昇している。為替・資本市場では、長期金利および株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場は前月と概ね同じ水準となっている。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は、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、10～12月に減少した後、1月は10～12月対比で横ばいとなっている。発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月に減少した後、1～2月も10～12月対比でかなりの減少となっている。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（10～12月の前期比+2.9%、1～2月の10～12月対比+3.3%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、自動車関連や資本財・部品を中心に、このところ高い伸びとなっている。EU向けについても、緩やかな増加基調が続く中、1～2月は自動車関連の大幅増加から高い伸びとなった。中国向けについては、12～1月にかけて伸び悩んだが、2月は大幅増加となっており²、均してみれば昨年後半以降はしっかりした増加を続けている（図表9）。この間、NIEs向けやASEAN向けは、着実な増加を続けている。

財別にみると（図表6(2)）、自動車関連は、海外需要が好調に推移する中、国内新工場の立ち上がりもあって、このところ大幅に増加している（図表7(3)）。資本財・部品（半導体製造装置、建設機械等）や、情報関連（半導体等電子部品）も、堅調な増加傾向をたどっている（図表7(1)、8(1)）。また、中間財

² こうした月ごとの振れについては、旧正月の時期が毎年ずれることによる季節調整上の影響が大きいと考えられる。

(化学製品など)は、自動車関連やIT関連向けを中心に、足もとは高い伸びとなっている。この間、消費財については、1～2月は二輪自動車を中心に若干の減少となったが、これは一時的な振れとみられる。

実質輸入は、国内需要の増加を背景に、増加基調を続けている(図表5(1)、11)。財別にみると、資本財・部品や情報関連は、堅調な増加が続いている。消費財も、10～12月に中国からの衣料品などが増加した反動もあって、1～2月は横ばい圏内の動きとなったが、基調としては増加を続けている。この間、横ばいで推移してきた素原料や、振れの大きい食料品は、ともに1～2月は増加した。

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、昨年後半以降、増加を続けている(図表5(2))。しかし、名目貿易・サービス収支は、輸入原材料価格の上昇などから、横ばい圏内の動きとなっている。この間、経常収支については、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で(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、住宅市場など一部に減速の兆候もみられているが、国内民間需要を中心に着実な景気拡大が続いており、今後も潜在成長率並みの拡大基調を続けるとみられる。中国経済についても、全体として高成長が続いている。この間、為替相場については、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートでみると、1985年以来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も、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、国内需要の増加を背景に、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、引き続き増加している。機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、1～2月は半導体製造装置やフラットパネル・ディスプレイ製造装置などの反動減がみられたが、振れを均せば増加基調を続けている（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、着実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、振れを伴いつつ増加傾向をたどっており、とくに1～2月は10～12月対比で、卸小売や運輸が高めの伸びとなっている（図表 13(2)）。

2月の機械受注は10日に公表される予定。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、高水準で推移している。3月短観で経常利益をみると、2005年度は4年連続の増益となる見込みであり、2006年度も高水準でなお小幅の増益が続く計画となっている（図表 14）。こうしたもとで、3月短観でみた企業の業況感も、総じて良好な状況が維持されている（図表 15）。

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、引き続き増加すると予想される。3月短観で2006年度の設備投資計画をみると（図表 16）、大企業は製造業、非製造業ともに、2005年度の当初計画より若干高い伸び率となっている。中小企業の2006年度計画については、現時点では通常どおり前年度比マイナスとなっているが、製造業、非製造業とも、最終的には1割程度の増加で着地するとみられる2005年度の当初計画並み

のスタートであり、しっかりとした投資姿勢がうかがわれる。

個人消費は、増加基調にある。個別の指標をみると（図表 17、18）、乗用車の新車登録台数は、昨年後半に弱い動きを続けたが、本年入り後は、新型車の投入効果などから持ち直し傾向にある。家電販売額は、順調な増加基調を続けている。また、全国百貨店の売上高は、10～12月に増加した後、1～2月は小幅の反動減となったが、均してみれば、底堅い動きが続いている。一方、スーパーの売上高は、10～12月は冬物衣料などを中心にいったん増加したが、1～2月は再び弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストアについては、均してみれば、このところ横ばい圏内で推移している。サービス消費をみると、外食産業売上高は、居酒屋やレストランを中心に着実な増加傾向をたどっている一方、旅行取扱額は、このところ横ばい圏内で推移している。

2月の旅行取扱額は10日頃に公表される予定。

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³、10～12月に高めの伸びとなった後、1～2月は幾分反動減となったが、均してみれば底堅く推移している（図表 19）。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、10～12月に増加した後、1～2月も乗用車や化粧品を中心に増加している（図表 20）。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）については、10～12月に横ばい圏内の動きとなった後、1月は減少した。ただし、これにはサンプルの振れがかなり影響しているとみられる（図表 17）。

2月の家計調査は7日に公表される予定。

³ 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、2月については、指数作成時点で未公表であった2月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を1月と同水準と仮定して作成している。

この間、消費者コンフィデンスは、雇用環境の改善や株価の上昇などを背景に、改善傾向にある（図表 21）。

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、着実な増加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見ると、強含みの動きとなっている（図表 22(1)）。すなわち、住宅着工戸数は、昨年後半に年率 120 万戸台後半へと水準が切り上がった後、1～2月は同約 130 万戸まで増加している。内訳をみると、持家は横ばい圏内で推移しているが、貸家系がはっきりと増加している。また、このところいったん弱めとなっていた分譲についても、2月は大幅に増加した。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、底堅く推移するものとみられる。

鉱工業生産は、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。2月の生産は前月比-1.7%となったが、四半期単位で見ると、10～12月に前期比+2.6%と比較的高い伸びとなった後、1～2月も、10～12月対比で+0.9%と増加を続けている（図表 23）⁴。1～2月の生産を業種別にみると、一般機械が反動減となった一方で、電子部品・デバイスが高めの伸びを続けたほか、化学（化粧品）も増加した。

出荷も、振れを伴いつつ、堅調な増加基調を続けている。財別にみると（図表 24）、生産財は、電子部品・デバイスを中心に、増加基調で推移している。

⁴ 3月の生産予測指数から計算すると、1～3月の生産は、前期比+0.7%となる。

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。消費財も、ごく足もとはエアコンや化粧品で反動減がみられるが、振れを均してみれば、耐久財、非耐久財とも、増加傾向をたどっている。

在庫は、概ね出荷とバランスしている。在庫循環図をみると（図表 25）、1～2月は、鉱工業全体でみて、在庫の伸びが出荷の伸びを幾分下回った。内訳をみると、電子部品・デバイスの在庫は、昨年同時期に急減していたこともあって、前年比伸び率がやや高めとなっているが、なお出荷の伸びを下回って推移している。その他生産財（鉄鋼、化学等）は、高付加価値品が好調に推移する中、汎用品の在庫調整の進捗もあって、在庫と出荷のバランスはほぼ回復している。また、ひと頃高い伸びとなっていた耐久消費財や資本財の在庫も、足もとの伸び率は鈍化している。

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、4～6月の生産は増加を続ける見込みである⁵。

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 26）。

労働需給面では、所定外労働時間は、昨年初以降横ばい圏内で推移してきたが、このところ幾分増加している（図表 28(3)）。新規求人数も前年比増加を続けている（図表 27(3)）。こうしたもとの、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向に

⁵ ちなみに4月の生産予測指数は——単月だけの情報であるため、かなり幅をもって見る必要があるが——1～3月対比で+2.7%となっている。

あり、2月は1.04倍となった(図表27(1))。完全失業率は、自発的離職者の増加を背景に横ばい圏内の動きを続けてきたが、2月は98年7月以来となる4.1%まで低下した(図表27(1))。この間、3月短観で雇用人員判断をみると、大企業、中小企業とも雇用不足感が強まっている(図表29)。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、前年同時期が弱めであったこともあって、このところ前年比プラス幅が拡大している。一方、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28(1))。昨年春以降は、パートタイム労働者だけでなく、一般労働者(フルタイム労働者)も増加しており、パート比率の前年差はゼロ近傍で推移している(図表28(2))。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、ごく緩やかな増加傾向をたどっている⁶。また、特別給与は、良好な企業収益を背景に、増加基調で推移している。こうしたもとで、一人当たり名目賃金は、緩やかな増加を続けている(図表26(2))。

先行きについては、雇用不足感が強まっていることや、企業収益が高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い⁷。

⁶ 足もとはやや弱めの動きとなっているが、これは小規模事業所(5~29人規模の事業所)におけるサンプルの変更が影響しているとみられる。実際、30人以上の事業所でみると、所定内給与は緩やかな増加を続けている。

⁷ 2006年春の賃金労使交渉でも、全体として緩やかな動きではあったが、業績好調の大企業を中心に数年振りの賃上げが実現した。

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、原油価格の上昇などを背景に、再び上昇テンポが高まっている（図表31）。

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⁸、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている（図表32）。内訳をみると、非鉄金属が上昇を続けているほか、原油価格の上昇を背景に石油・石炭製品も上昇している。また、機械類は、マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある。一方、ひと頃上昇していたその他の素材（化学）や鉄鋼・建材関連は、最近は横ばい圏内の動きとなっている。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、概ね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⁹、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33）。1～2月についても、広告（テレビ広告）、通信・放送（固定電話通信料）、リース・レンタル（物件価格）を中心に、10～12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、プラス基調で推移している（図表34）。2月の前年比は、前月と同じ+0.5%となった。

国内の需給環境を3月短観で見ると（図表35）、設備判断と雇用判断の加重平均でみた国内経済の稼働水準は、着実な改善が続いており、足もとでは、雇

⁸ 「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。

⁹ 「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。

用不足を反映して小幅ながら需要超過に転じている。需給判断についても、製造業、非製造業とも改善傾向が続いている。

こうしたもとで、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、上昇を続けるとみられる。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、若干の振れを伴いつつも、プラス基調を続けていくと予想される。

この間、地価の動きを1月時点の公示地価でみると（図表 36）、三大都市圏では、商業地が15年振りに上昇に転じたほか、住宅地のマイナス幅もかなり小さくなってきている。一方、地方圏では、下落幅は縮小したものの、下落圧力が根強く残っている。

3. 金融

(1) 金融市況

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 37(1)）、3月9日の金融政策決定会合で決定された新たな金融市場調節方針の下で、ゼロ%近辺で推移している。ターム物金利の動向をみると（図表 38(1)）、3か月物ユーロ円金利が概ね横ばいで推移した一方、3か月物F B利回りは期末にかけて幾分低下した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 38(2)）は、期先限月を中心に上昇した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 37(2)）は、わが国の金融政策変更に対する思惑や景況感の一段の改善などを受けて、最近では1.8%台前半まで上昇している。

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 41、42）をみると、低格付け物のスプレッドが幾分拡大したことを除き、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 43）、堅調なわが国経済指標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 17 千円台前半で推移している。

為替相場をみると（図表 44）、円の対米ドル相場は、わが国や米国の金融政策変更に対する思惑などからもみ合いとなり、最近では 116～118 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、景気が着実に回復を続けている中で、設備投資など企業の支出が増加を続けていることから、民間の資金需要は下げ止まりつつある。

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 45）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準で推移している。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横ばい圏内の動きとなっている（図表 46）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁰）は、増加幅が拡大

¹⁰ 「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。

している（12月+1.1%→1月+1.3%→2月+1.4%、図表47）。

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、長期金利の動向を受けてこのところ幾分上昇しているが、発行スプレッドは低水準で安定的に推移している。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（12月+4.4%→1月+4.5%→2月+4.2%、図表48）。

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、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比1%台の伸びで推移している（12月+1.9%→1月+1.7%→2月+1.7%、図表49）。

企業倒産件数は、2月は1,044件、前年比+3.0%となった（図表50）。

以 上

金融経済月報（2006年4月） 参考計表

- | | |
|------------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 30) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 31) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP | (図表 32) 国内企業物価 |
| (図表 4) 公共投資 | (図表 33) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 輸出入 | (図表 34) 消費者物価 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 35) 国内需給環境 |
| (図表 7) 財別輸出の動向 | (図表 36) 地価 |
| (図表 8) 情報関連の輸出入 | (図表 37) 市場金利等 |
| (図表 9) 中国との貿易 | (図表 38) 短期金融市場 |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 39) 日銀当座預金残高 |
| (図表 11) 実質輸入の内訳 | (図表 40) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 12) 設備投資一致指標 | (図表 41) 銀行債流通利回り |
| (図表 13) 設備投資先行指標 | (図表 42) 社債流通利回り |
| (図表 14) 経常利益 | (図表 43) 株価 |
| (図表 15) 業況判断 | (図表 44) 為替レート |
| (図表 16) 設備投資計画 | (図表 45) 企業金融 |
| (図表 17) 個人消費関連指標 (1) | (図表 46) 貸出金利 |
| (図表 18) 個人消費関連指標 (2) | (図表 47) 金融機関貸出 |
| (図表 19) 販売統計合成指数 | (図表 48) 資本市場調達 |
| (図表 20) 消費財総供給 | (図表 49) マネーサプライ |
| (図表 21) 消費者コンフィデンス | (図表 50) 企業倒産 |
| (図表 22) 住宅投資関連指標 | |
| (図表 23) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 24) 財別出荷 | |
| (図表 25) 在庫循環 | |
| (図表 26) 雇用者所得 | |
| (図表 27) 労働需給 (1) | |
| (図表 28) 労働需給 (2) | |
| (図表 29) 雇用の過不足感 | |

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、%)

	2005/7-9月	10-12月	2006/1-3月	2005/12月	2006/1月	2月	3月
消費水準指数(全世帯)	-0.8	0.5	n. a.	-0.5	-1.4	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	-0.8	0.8	n. a.	-3.1	0.9	p -1.5	n. a.
全国スーパー売上高	-1.2	0.8	n. a.	1.6	-3.3	p -0.5	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 332>	< 320>	< 336>	< 316>	< 340>	< 336>	< 332>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	2.3	5.8	n. a.	2.9	-1.0	p -1.8	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-2.1	0.4	n. a.	0.7	-3.9	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 128>	< 125>	<n. a.>	< 117>	< 126>	< 133>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	2.1	4.1	n. a.	6.8	-6.2	n. a.	n. a.
製造業	0.4	1.5	n. a.	3.0	-5.1	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.0	6.1	n. a.	4.2	-8.1	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-10.3	10.0	n. a.	2.9	7.4	-6.5	n. a.
鉱工業	-24.2	4.1	n. a.	9.2	11.8	1.6	n. a.
非製造業	-3.9	10.5	n. a.	0.7	6.7	-10.2	n. a.
公共工事請負金額	0.2	-3.1	n. a.	-5.5	-3.9	0.9	n. a.
実質輸出	3.3	2.9	n. a.	0.8	1.2	2.5	n. a.
実質輸入	2.0	0.2	n. a.	1.8	1.5	-0.8	n. a.
生産	-0.2	2.6	n. a.	1.3	0.4	p -1.7	n. a.
出荷	0.2	2.9	n. a.	1.1	0.5	p -2.8	n. a.
在庫	2.5	0.1	n. a.	0.3	0.1	p 0.3	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	<101.3>	<101.4>	<n. a.>	<101.4>	<98.6>	<p 101.5>	<n. a.>
実質GDP	0.2	1.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.2	1.1	n. a.	0.3	1.4	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	2005/11月	12月	2006/1月	2月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.94>	<0.97>	<1.00>	<0.99>	<1.03>	<1.03>	<1.04>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.3>	<4.3>	<4.5>	<4.5>	<4.4>	<4.5>	<4.1>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	1.0	1.6	0.0	2.8	1.9	p 2.9
雇用者数(労働力調査)	0.7	0.9	1.2	0.9	1.0	1.7	2.4
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	p 0.5
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	1.0	0.4	1.1	0.1	1.6	-0.1	p 0.4
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>	2.1 <0.8>	1.9 <0.7>	2.2 <0.7>	2.6 <0.3>	p 2.9 <p 0.7>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	-0.1	0.1	0.1	0.1	0.5	0.5
企業向けサービス価格	-0.4	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.1	p -0.1
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	1.7	1.8	2.0	2.1	1.9	1.7	p 1.7
企業倒産件数 〈件〉	<1,075>	<1,054>	<1,145>	<1,114>	<1,149>	<1,049>	<1,044>

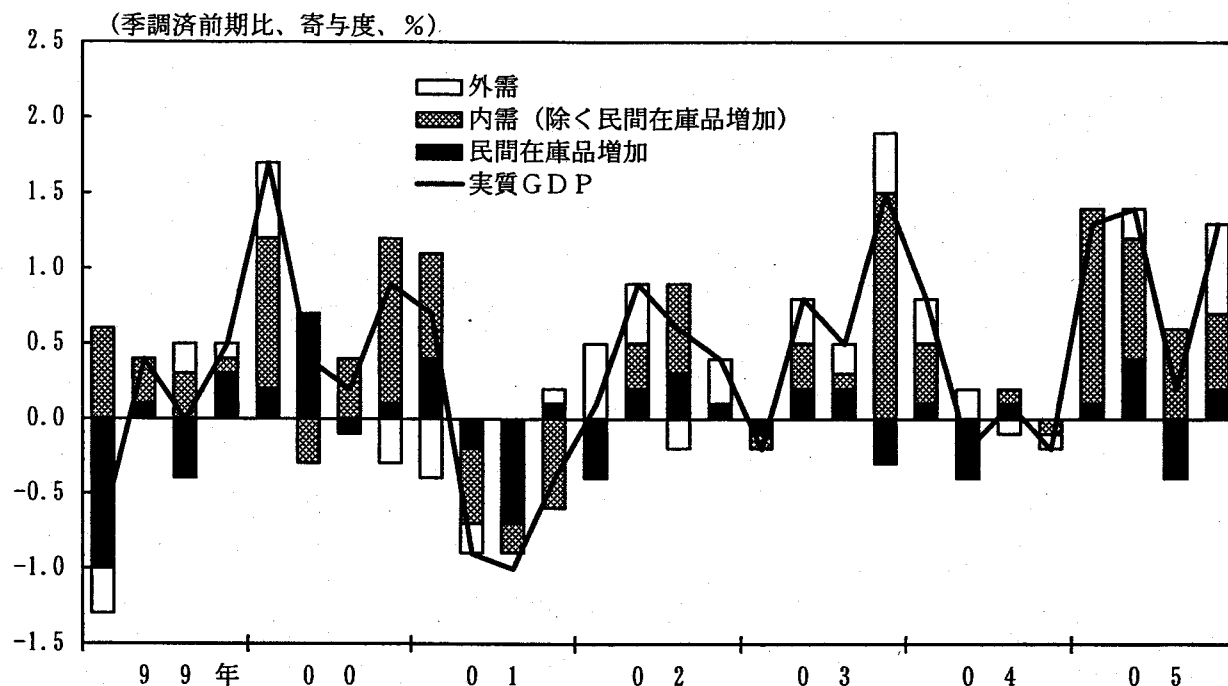
(注) 1. p は速報値。

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

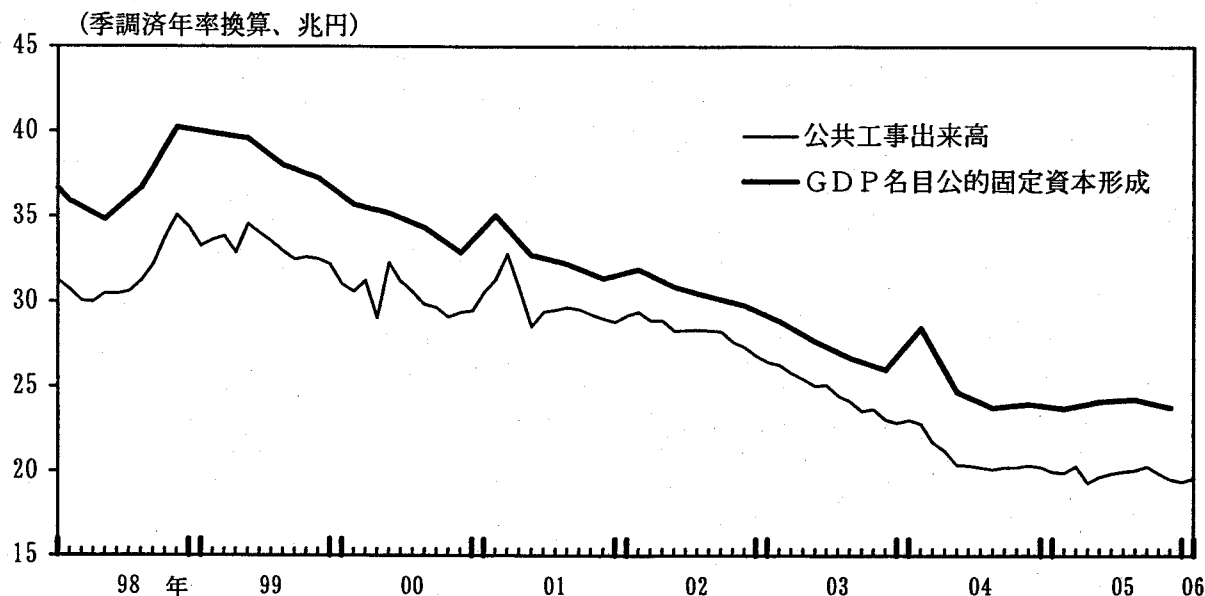
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2004年	2005年			
	10~12月	1~3	4~6	7~9	10~12
実質GDP	-0.2	1.3	1.4	0.2	1.3
国内需要	-0.1	1.4	1.2	0.2	0.7
民間最終消費支出	-0.6	1.3	0.8	0.4	0.9
民間企業設備	0.8	3.3	2.3	1.5	0.4
民間住宅	0.4	-1.3	-1.9	1.6	2.1
民間在庫品増加	(-0.0)	(0.1)	(0.4)	(-0.4)	(0.2)
公的需要	0.6	0.4	0.4	0.4	-0.3
公的固定資本形成	0.1	-0.5	1.0	0.3	-2.7
純輸出	(-0.1)	(-0.0)	(0.2)	(0.0)	(0.6)
輸出	1.2	-0.3	3.5	3.1	3.5
輸入	2.3	-0.0	2.2	3.2	-0.9
名目GDP	-0.3	0.6	1.2	-0.1	0.8

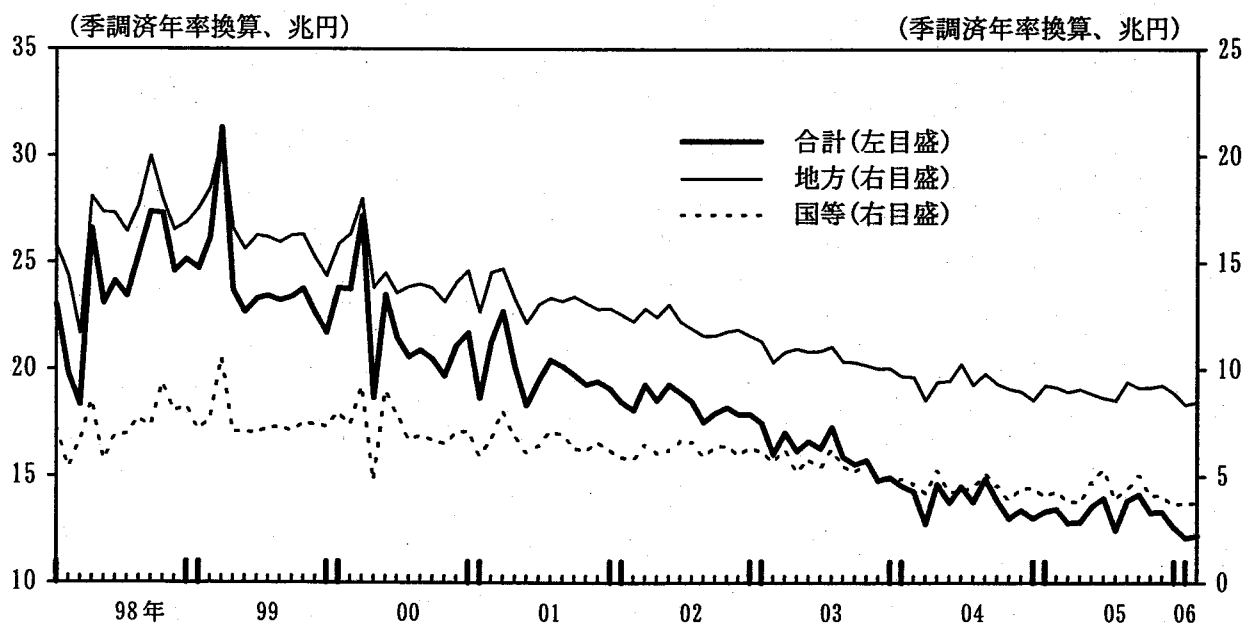
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

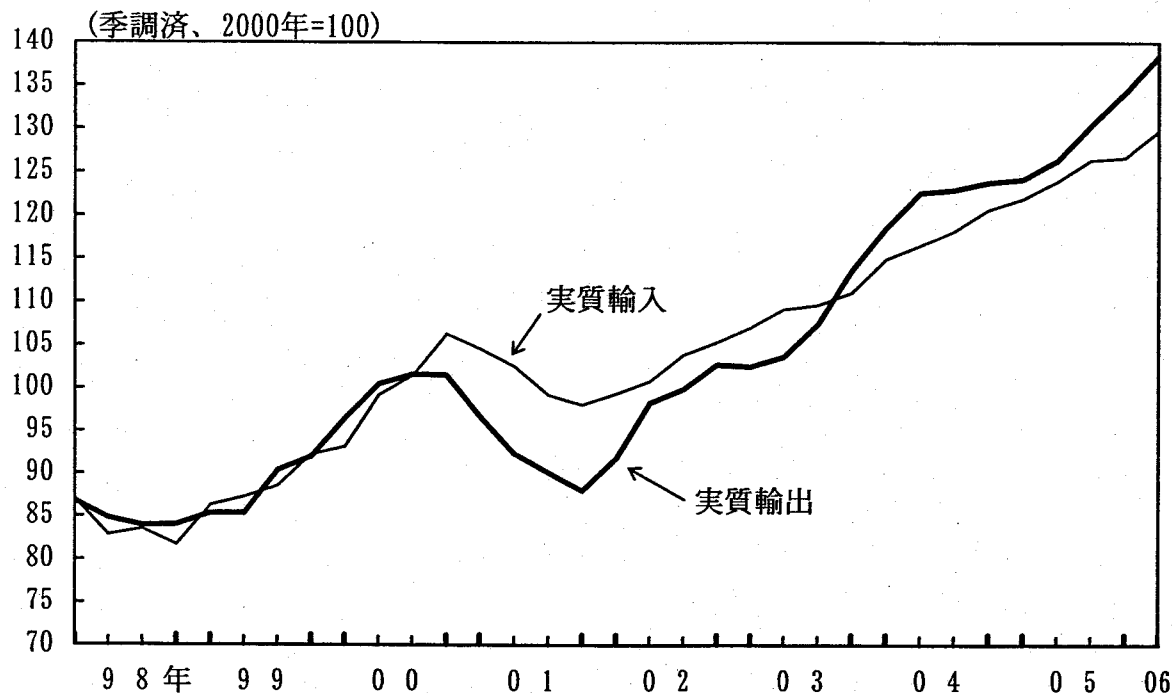


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

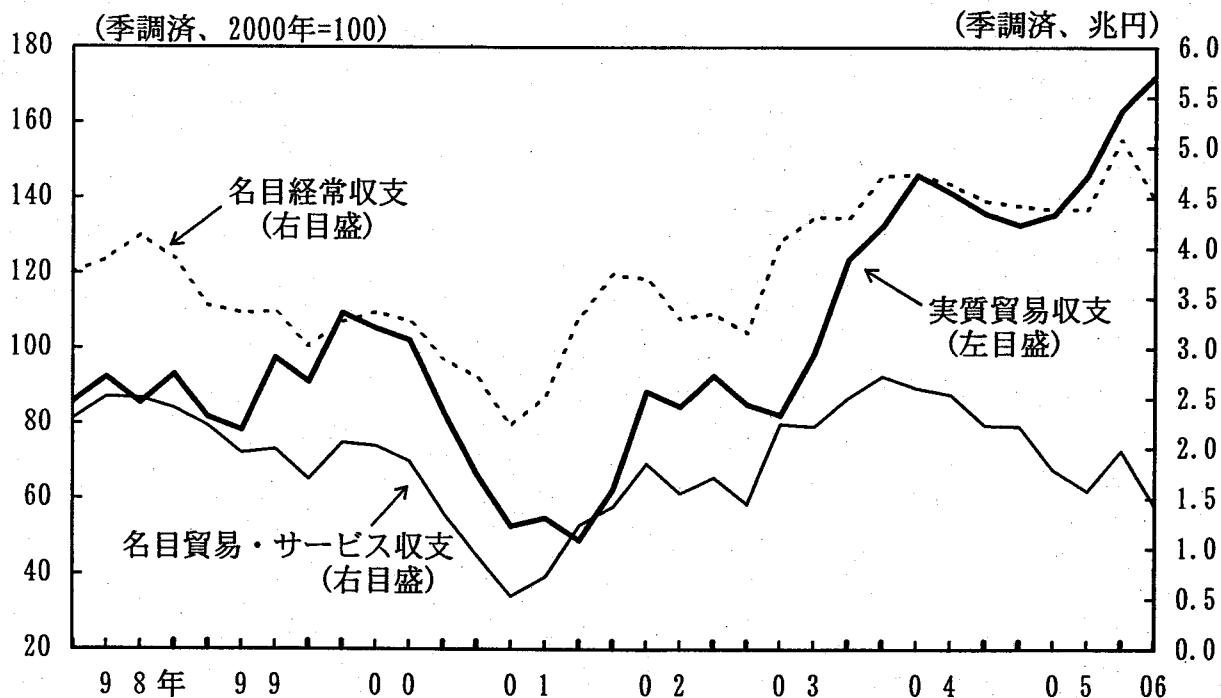
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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、2006/1Qは1~2月の値。
3. 2006/1Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は1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 2004年	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2005年 12月	2006 1	2
米国	<22.6>	6.8	7.3	2.0	1.3	1.0	5.6	4.3	1.8	6.0	-5.3
EU	<14.7>	18.7	3.3	-0.7	0.2	1.5	1.8	6.6	3.9	8.3	-5.7
東アジア	<46.7>	19.1	6.1	3.2	-0.0	4.7	1.6	4.3	-1.8	2.1	6.4
中国	<13.5>	22.2	9.6	1.3	-1.6	11.8	4.1	4.8	-3.6	-0.1	12.3
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	4.4	0.6	3.3	0.2	4.5	-1.1	3.4	4.8
韓国	<7.8>	19.1	4.4	7.9	-1.4	7.6	2.1	3.2	-6.4	13.6	-6.1
台湾	<7.3>	26.9	4.4	3.2	3.1	-3.4	-5.2	13.9	7.1	4.9	13.1
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	2.8	0.6	-1.0	1.6	3.3	-1.1	2.0	2.3
タイ	<3.8>	16.8	11.1	5.2	-0.4	-0.9	1.5	6.6	1.6	6.1	0.1
実質輸出計		14.5	5.3	0.3	1.7	3.3	2.9	3.3	0.8	1.2	2.5

- (注) 1. < >内は、2005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、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。

(2) 財別

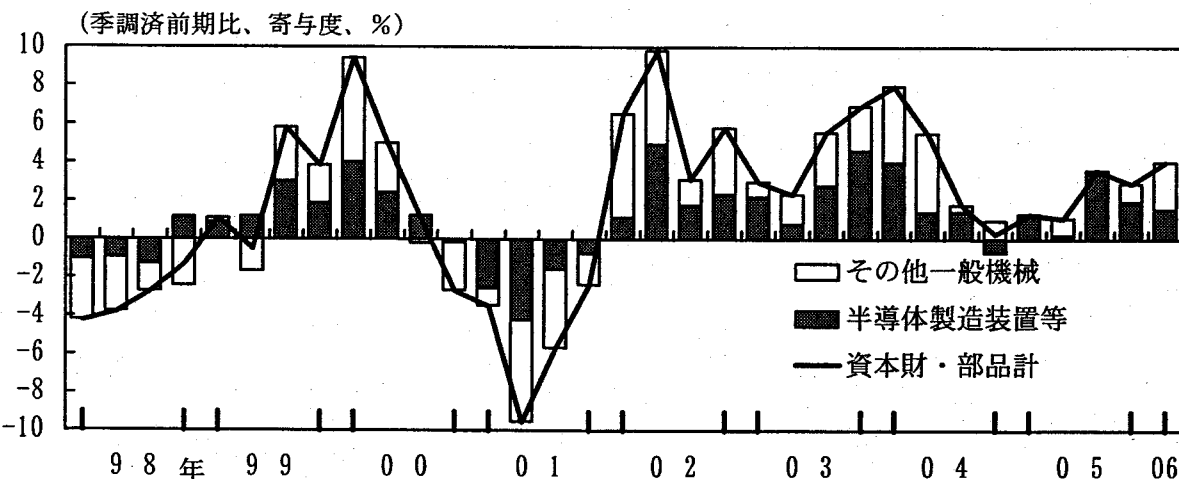
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2005年 12月	2006 1	2
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.4	0.9	2.5	1.4	6.5	2.2	4.3	2.9
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	1.7	4.3	-0.5	4.7	5.9	4.2	4.0	0.7
消費財	<5.6>	14.9	5.3	-2.0	3.0	5.4	3.0	-1.4	0.5	-2.3	2.7
情報関連	<12.5>	17.3	5.6	2.2	0.4	3.9	3.5	2.2	-1.3	1.2	3.4
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.1	1.3	1.1	3.6	2.9	4.0	1.3	0.6	3.9
実質輸出計		14.5	5.3	0.3	1.7	3.3	2.9	3.3	0.8	1.2	2.5

- (注) 1. < >内は、2005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、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。

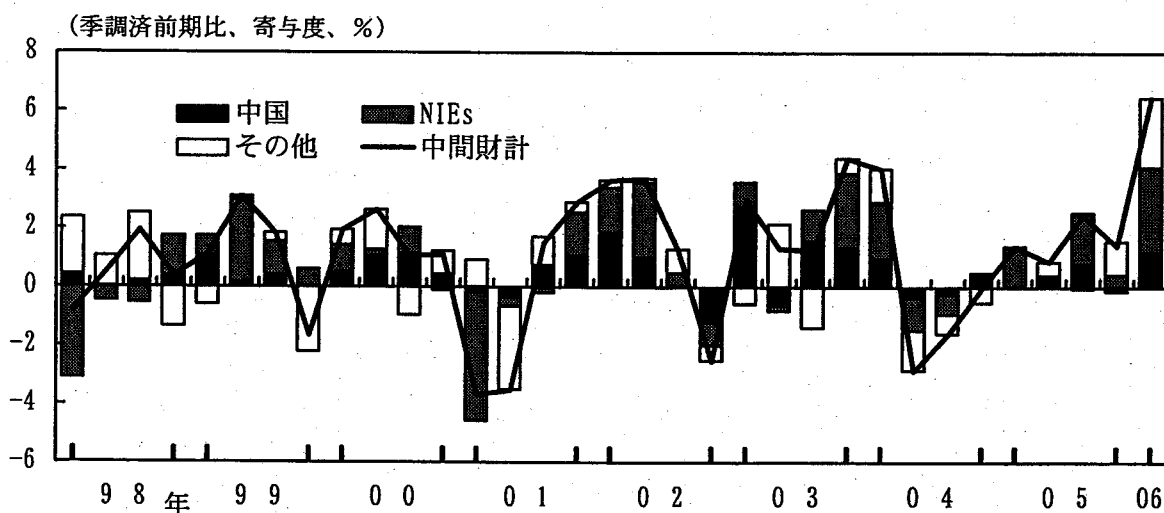
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

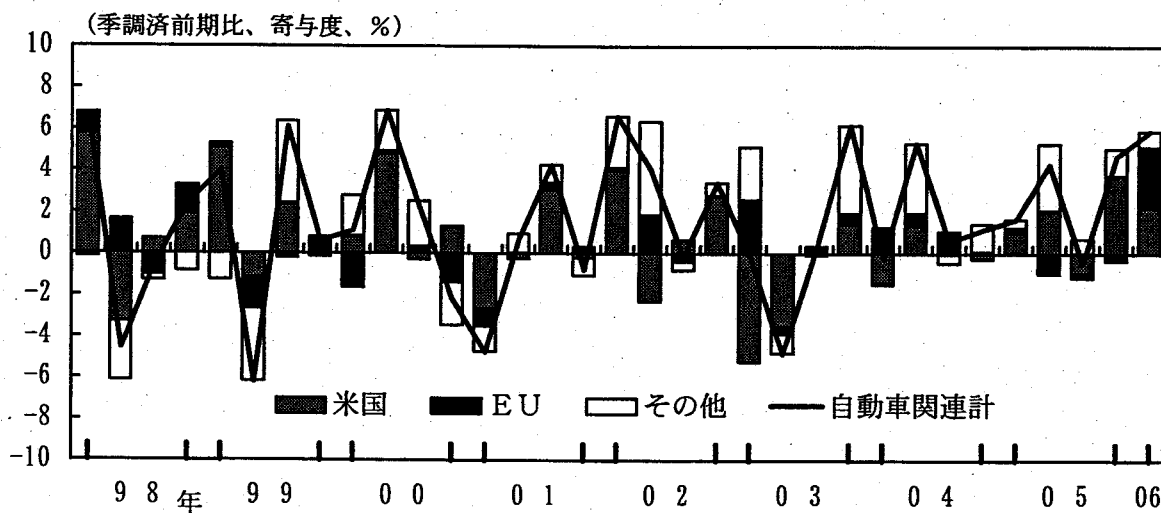
(1) 資本財・部品 (実質、財別)



(2) 中間財 (実質、地域別)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)



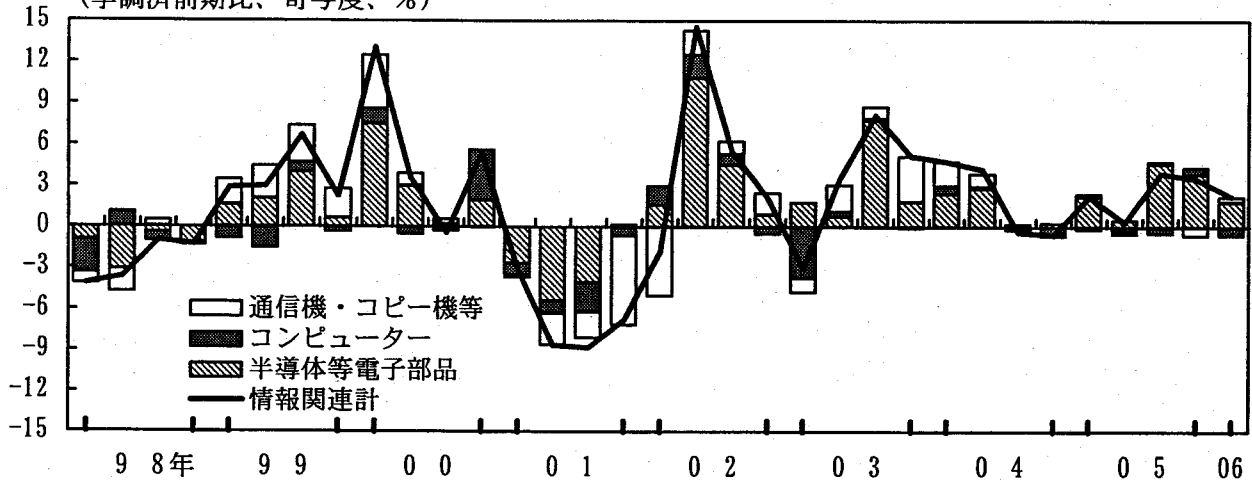
(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。

(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

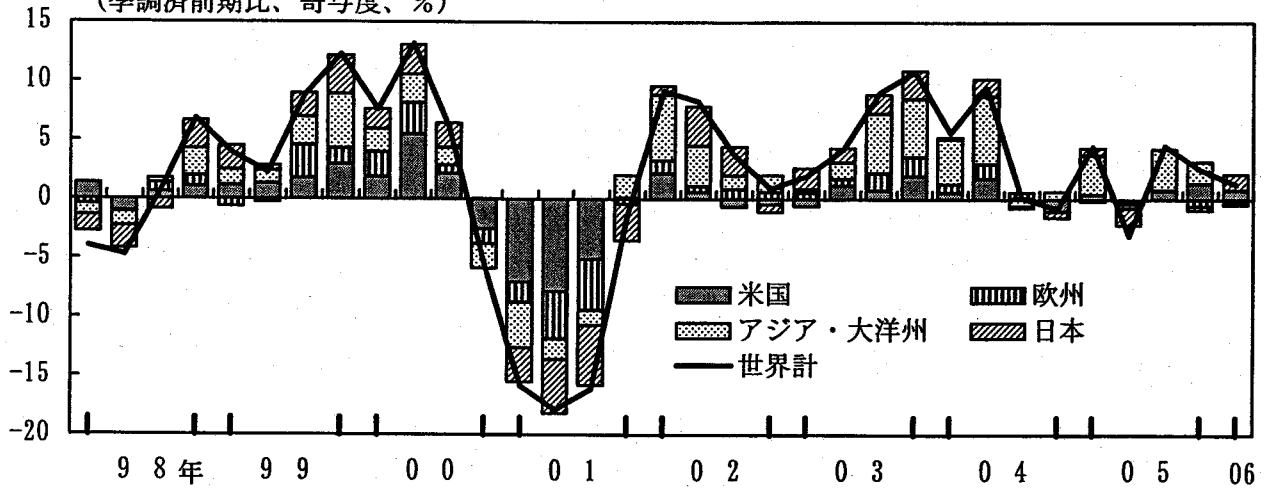
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



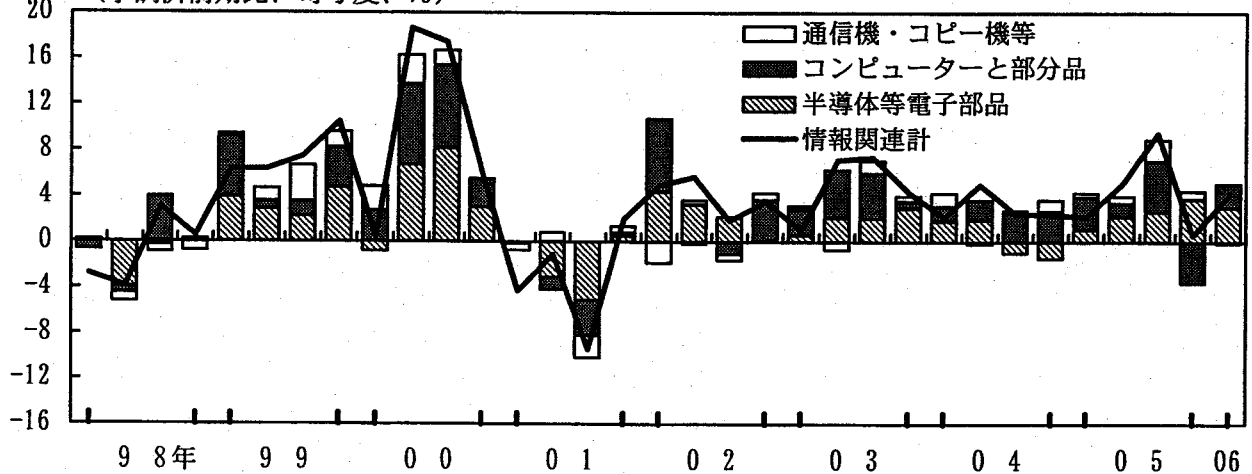
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

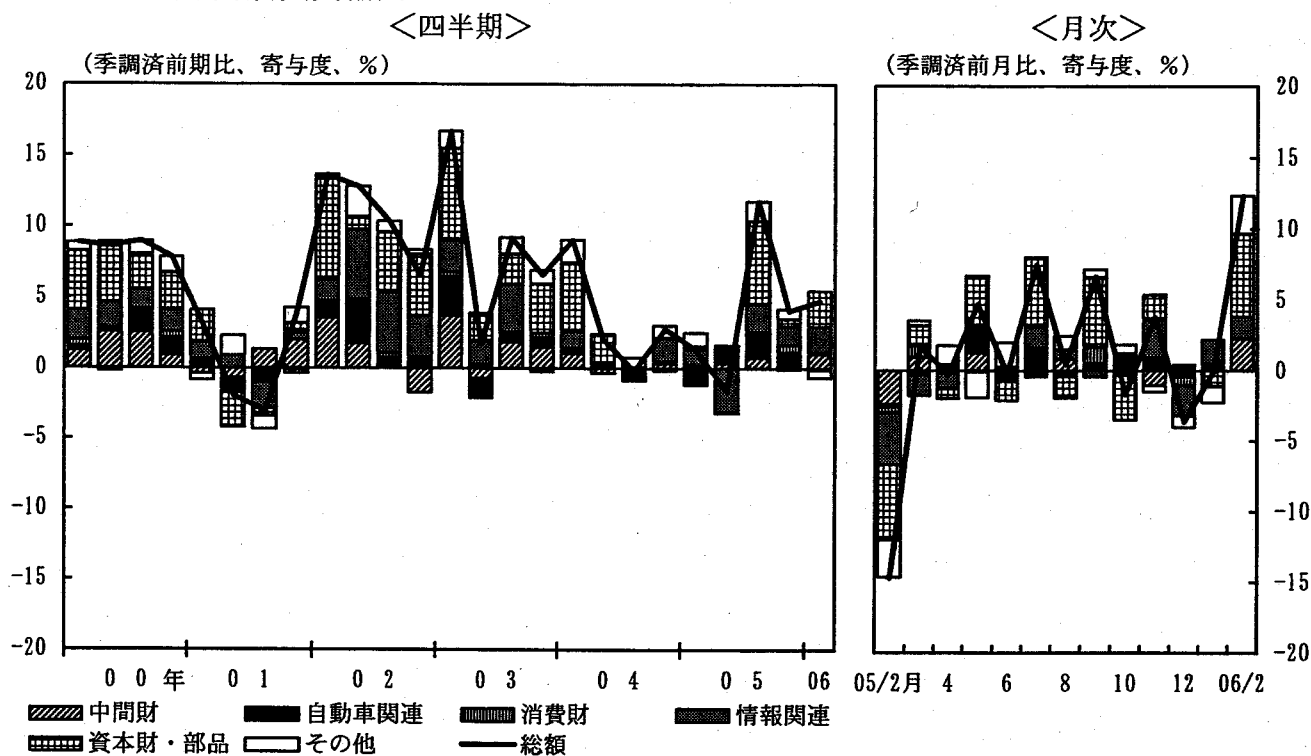
(季調済前期比、寄与度、%)



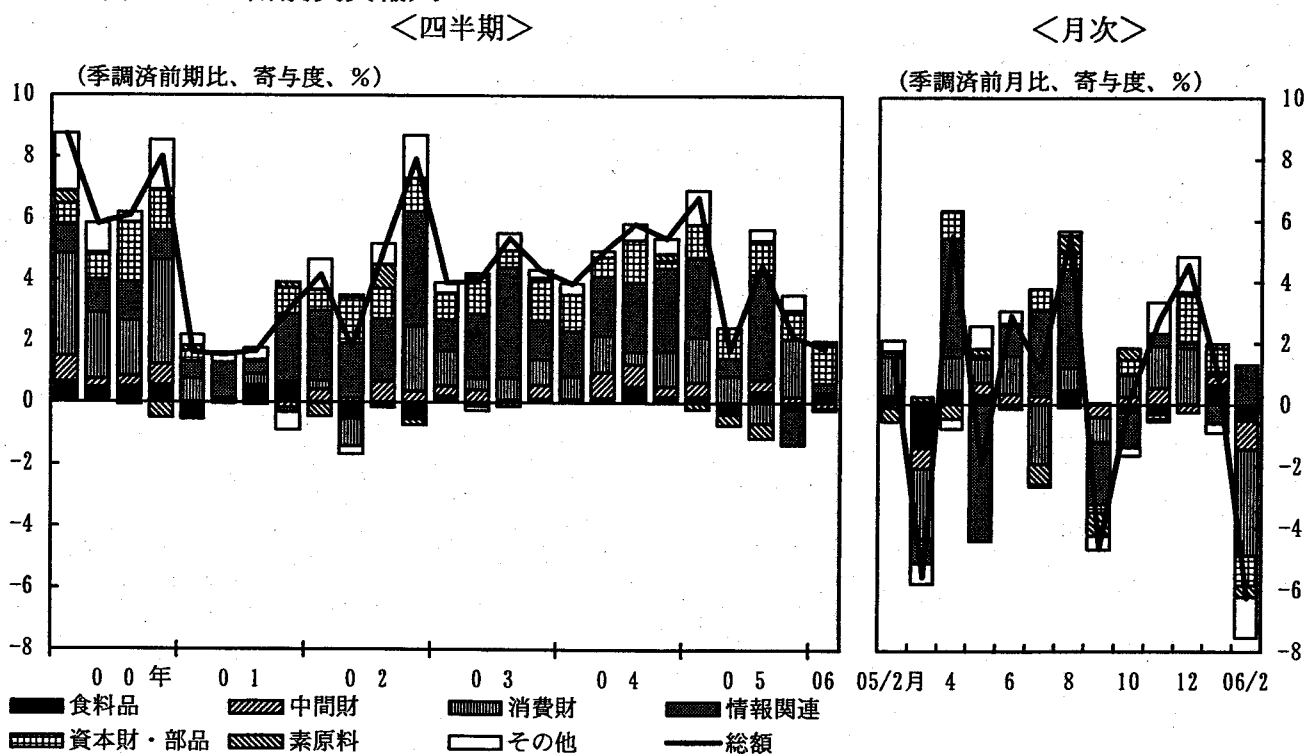
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

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。

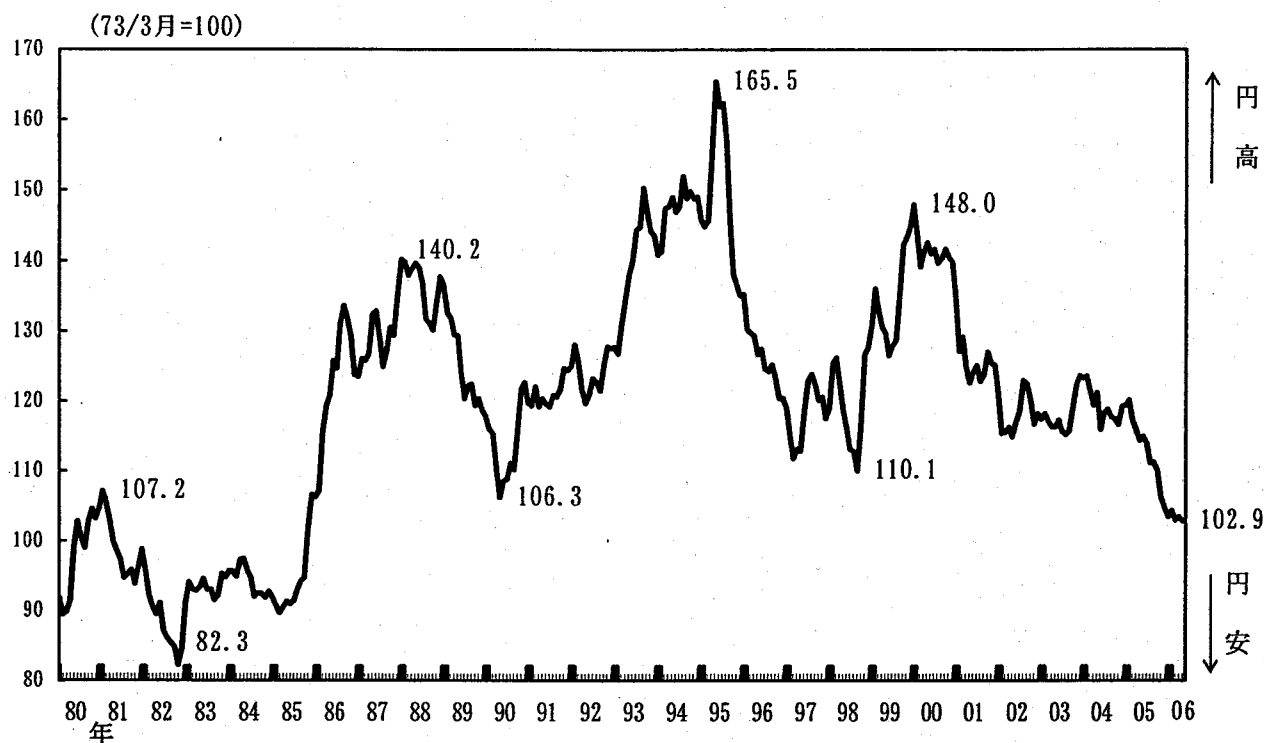
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

3. 2006/1Qは、1~2月の2005/10~12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4月は4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。

(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	3.5	3.8	3.3	4.1	1.7
欧 州	E U	1.2	2.2	1.6	1.2	2.0	2.8	1.3
	ドイツ	-0.2	1.6	0.9	2.4	1.2	2.5	0.0
	フランス	0.9	2.1	1.4	1.1	0.2	3.0	1.5
	英国	2.5	3.1	1.8	0.8	2.1	2.1	2.3
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	9.9	9.9	10.1	9.8	9.9
	N 韓 国	3.1	4.7	4.0	2.7	3.2	4.5	5.3
	I 台 湾	3.4	6.1	4.1	2.5	3.0	4.4	6.4
	E 香 港	3.2	8.6	7.3	6.0	7.3	8.3	7.6
	s シンガポール	2.9	8.7	6.4	3.4	5.7	7.6	8.7
	A S E ン 4	7.0	6.2	4.5	3.2	4.6	5.4	4.7
	インドネシア	4.7	5.1	5.6	6.3	5.6	5.6	4.9
マレーシア	5.4	7.1	5.3	6.2	4.4	5.3	5.2	
フィリピン	4.5	6.0	5.1	4.6	5.2	4.5	6.1	

(注) 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 2004年	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2005年 12月	2006 1	2
米国	<12.4>	0.4	3.6	-4.2	5.8	4.3	-0.3	4.0	16.9	-4.0	-1.8
EU	<11.4>	9.6	2.0	-1.3	5.3	-1.4	-2.2	3.4	-5.6	3.2	4.4
東アジア	<42.3>	14.7	11.1	4.7	0.4	4.3	2.1	2.9	5.0	1.5	-4.0
中国	<21.0>	20.9	18.7	6.7	1.7	4.5	2.2	1.8	4.6	1.1	-6.2
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	3.9	1.4	9.3	3.8	5.3	3.5	5.5	-3.9
韓国	<4.7>	14.5	8.3	5.0	3.2	5.2	8.8	1.7	4.0	1.1	-5.2
台湾	<3.5>	12.0	11.1	2.6	0.8	14.8	-1.1	9.5	8.6	5.9	-1.8
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.1	1.8	-3.0	-0.5	0.2	2.9	7.5	-1.8	0.8
タイ	<3.0>	14.3	12.8	5.1	0.0	2.4	2.8	0.9	1.6	-0.9	-0.4
実質輸入計		8.1	5.4	1.0	1.6	2.0	0.2	2.5	1.8	1.5	-0.8

- (注) 1. < >内は、2005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、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。

(2) 財別

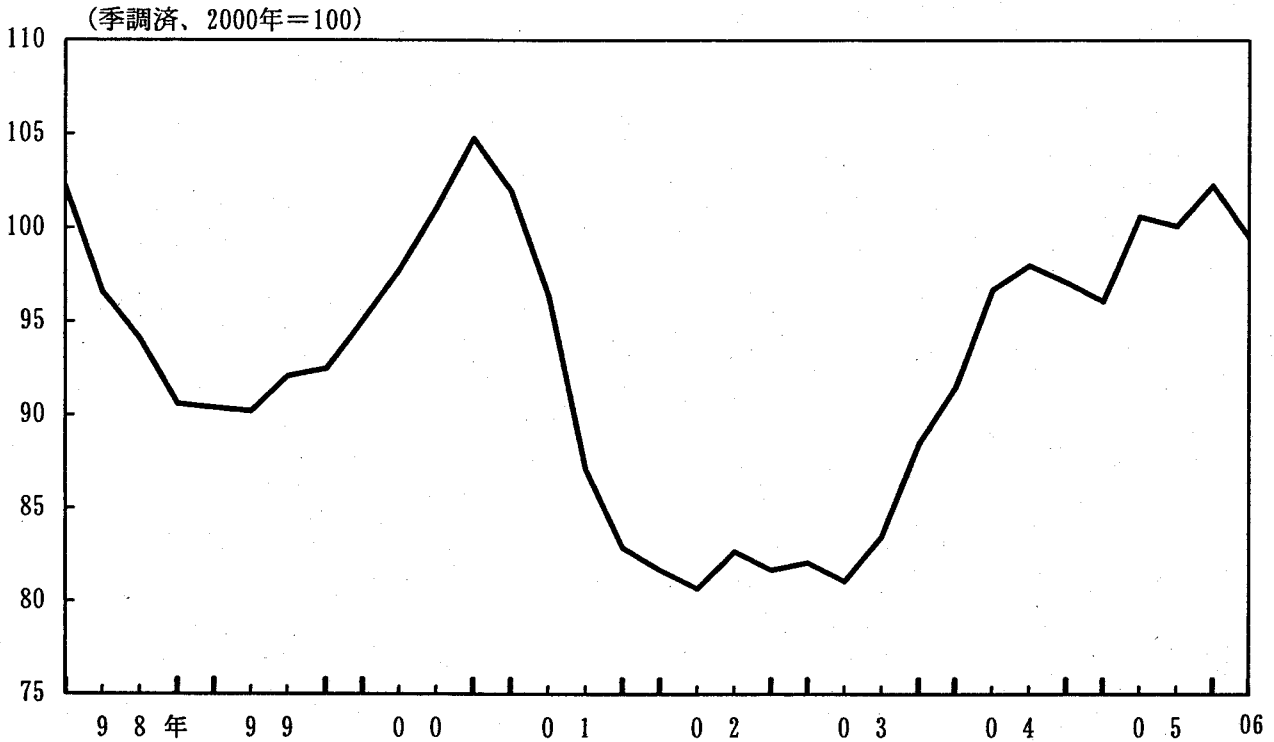
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 1Q	2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2005年 12月	2006 1	2
素原料	<31.7>	1.3	-4.1	-3.4	-3.5	0.8	-0.6	3.0	2.1	0.5	5.3
中間財	<14.0>	8.7	4.6	2.4	1.9	0.1	0.3	0.4	-3.1	2.1	0.6
食料品	<9.8>	0.4	2.6	3.3	2.0	-0.8	-4.5	2.5	2.5	3.7	-2.7
消費財	<9.9>	12.5	8.6	2.2	8.0	-6.7	4.7	-0.2	4.7	2.0	-11.7
情報関連	<12.6>	17.6	15.4	2.2	5.1	9.5	0.6	4.1	7.2	0.6	-0.4
資本財・部品	<12.2>	17.4	13.6	-1.4	6.3	6.8	1.9	2.1	5.6	1.8	-8.0
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.6	2.0	6.9	3.8	4.0	5.2	8.6	-0.2	2.0
実質輸入計		8.1	5.4	1.0	1.6	2.0	0.2	2.5	1.8	1.5	-0.8

- (注) 1. < >内は、2005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、2006/1Qは1~2月の2005/10~12月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

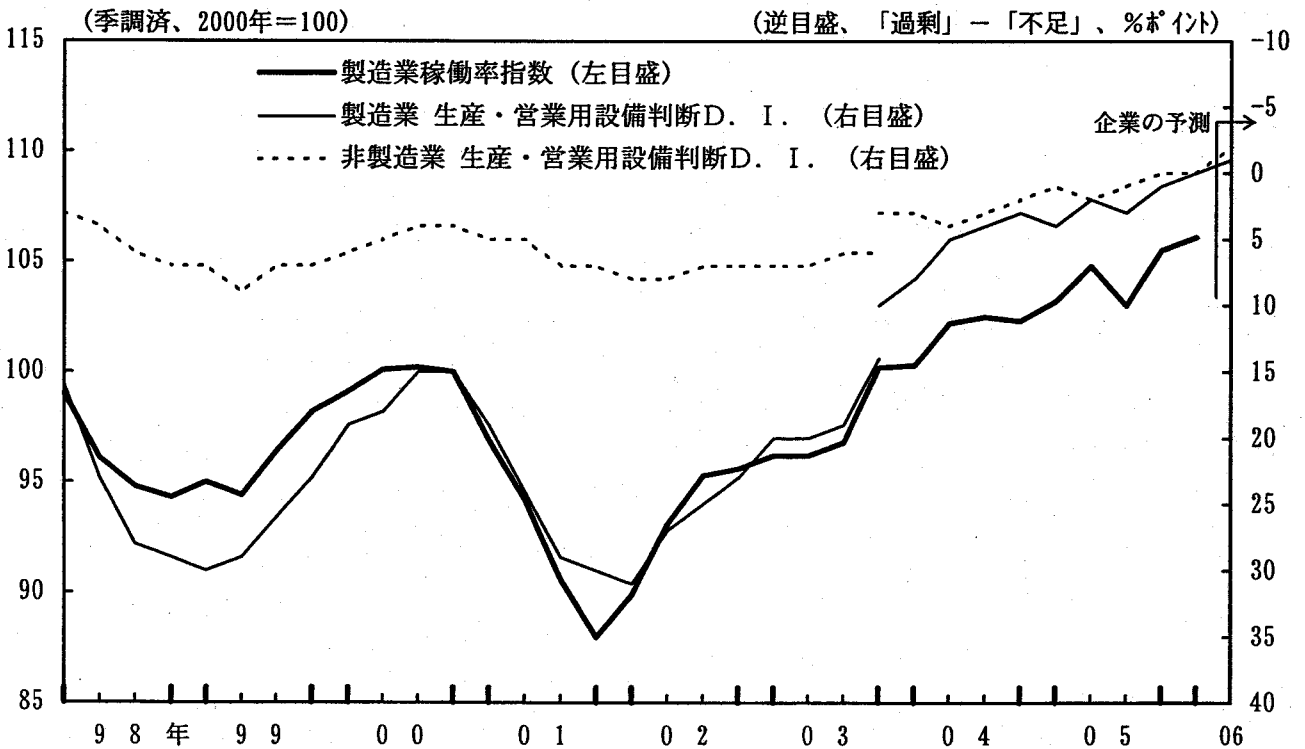
設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(注) 2006/1Qは、1~2月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

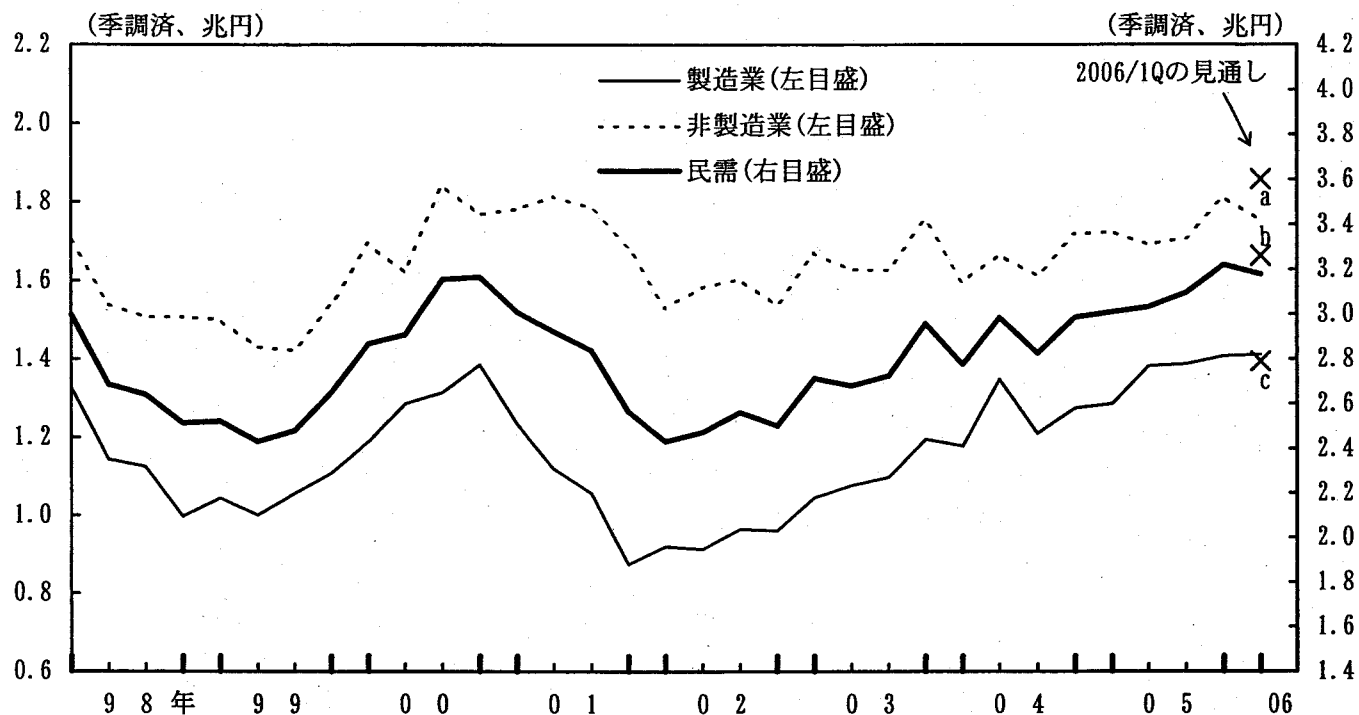


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2006/1Qは1月の計数。

(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」

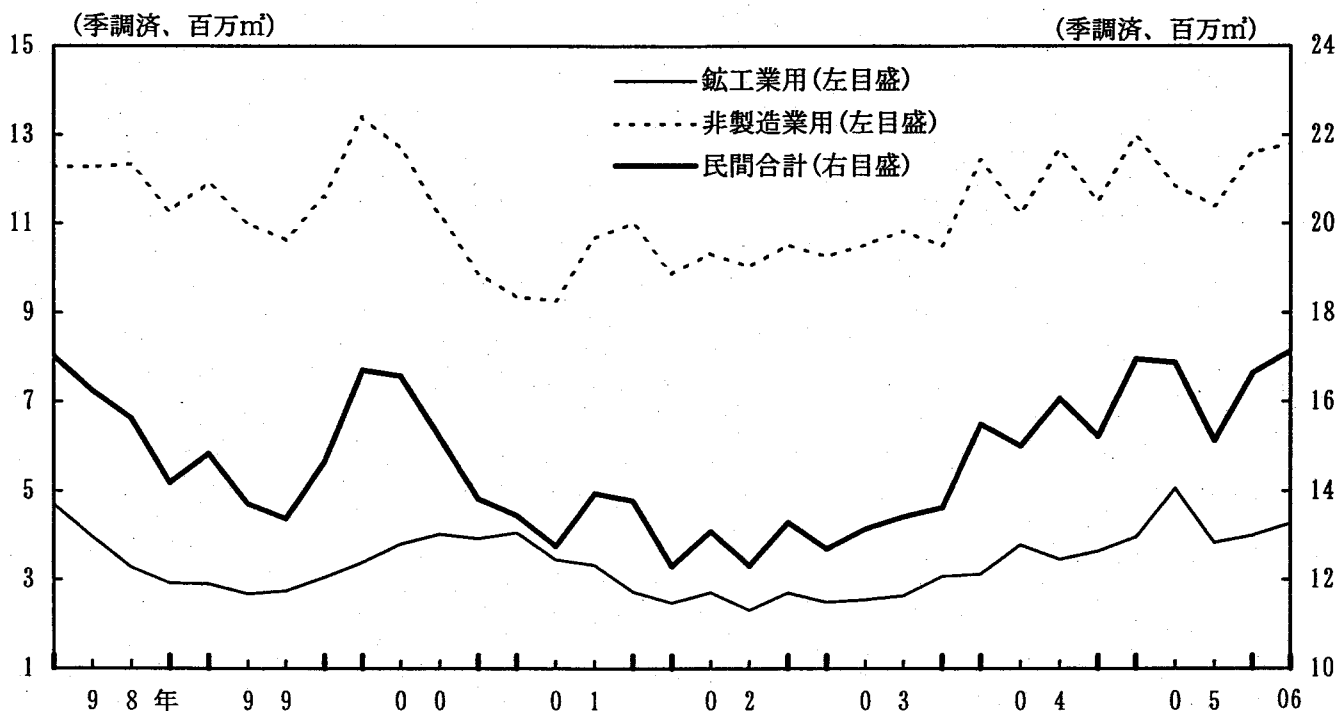
設備投資先行指標

(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. 2006/1Q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. 2006/1Qは、1月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

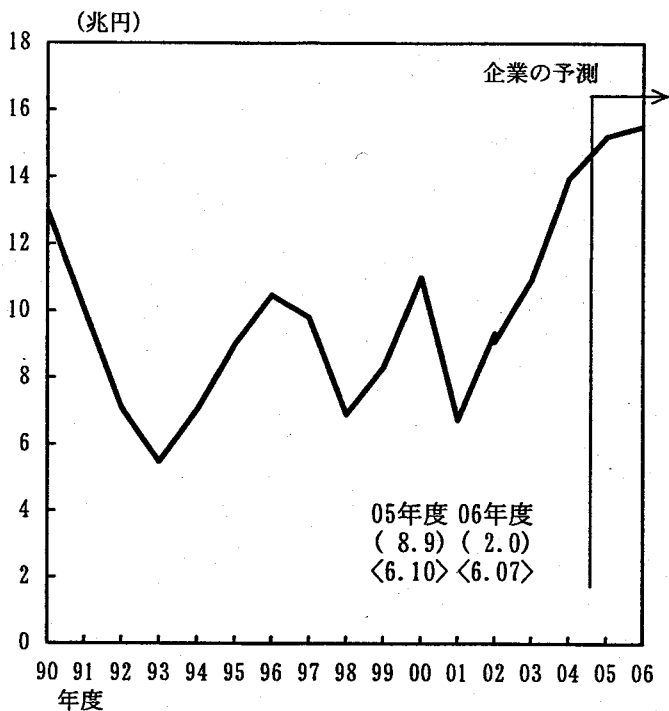


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2006/1Qは、1~2月の計数を四半期換算。

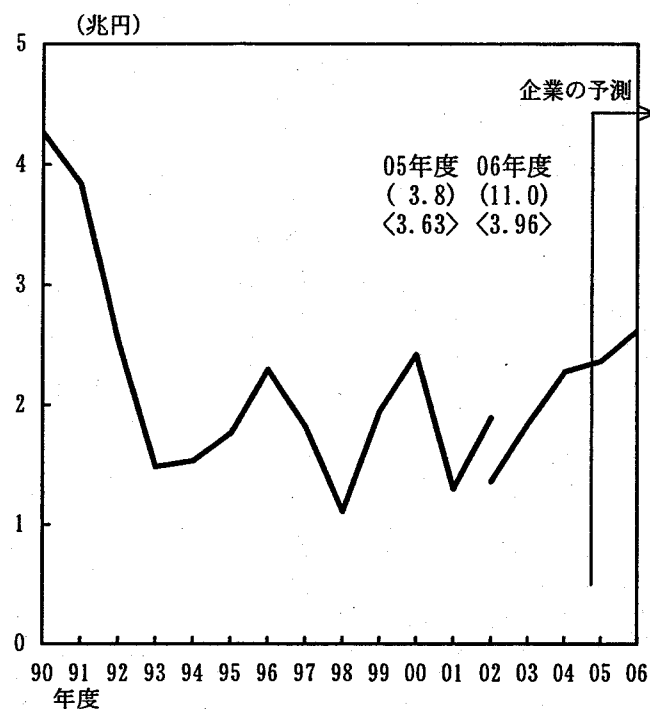
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

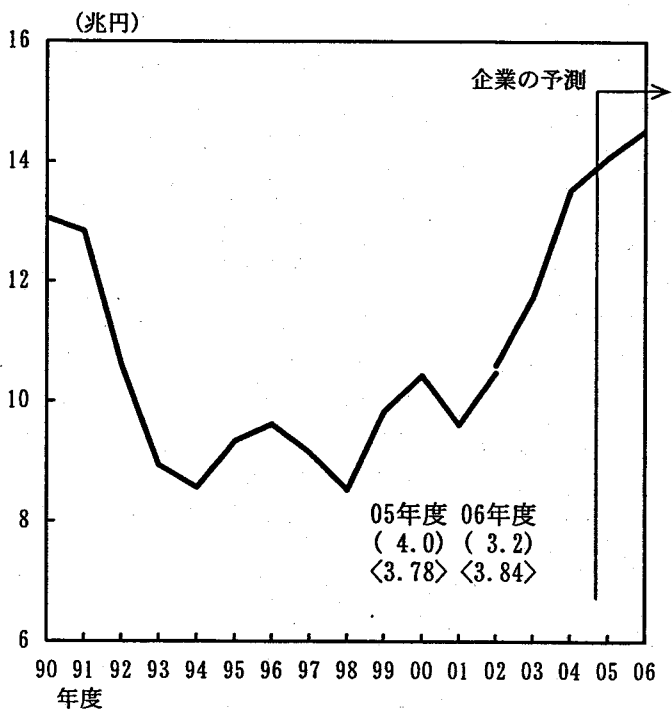
(1) 製造業大企業



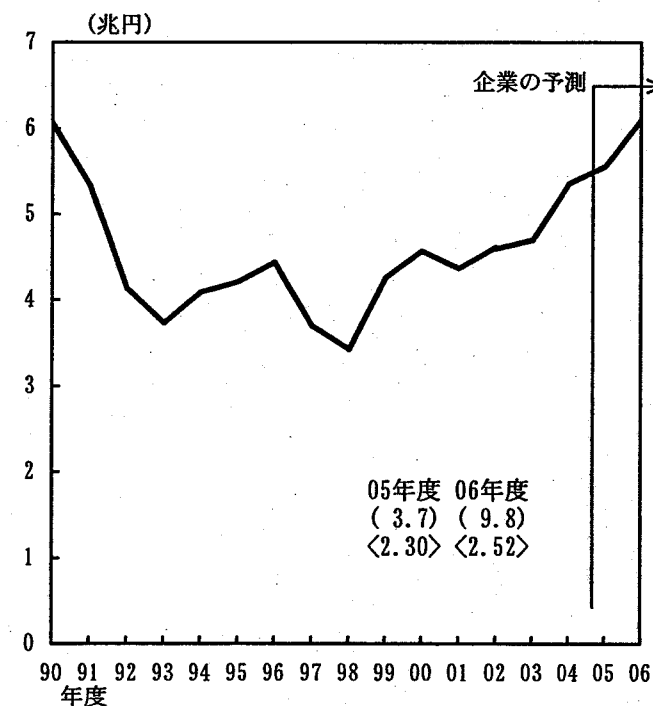
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

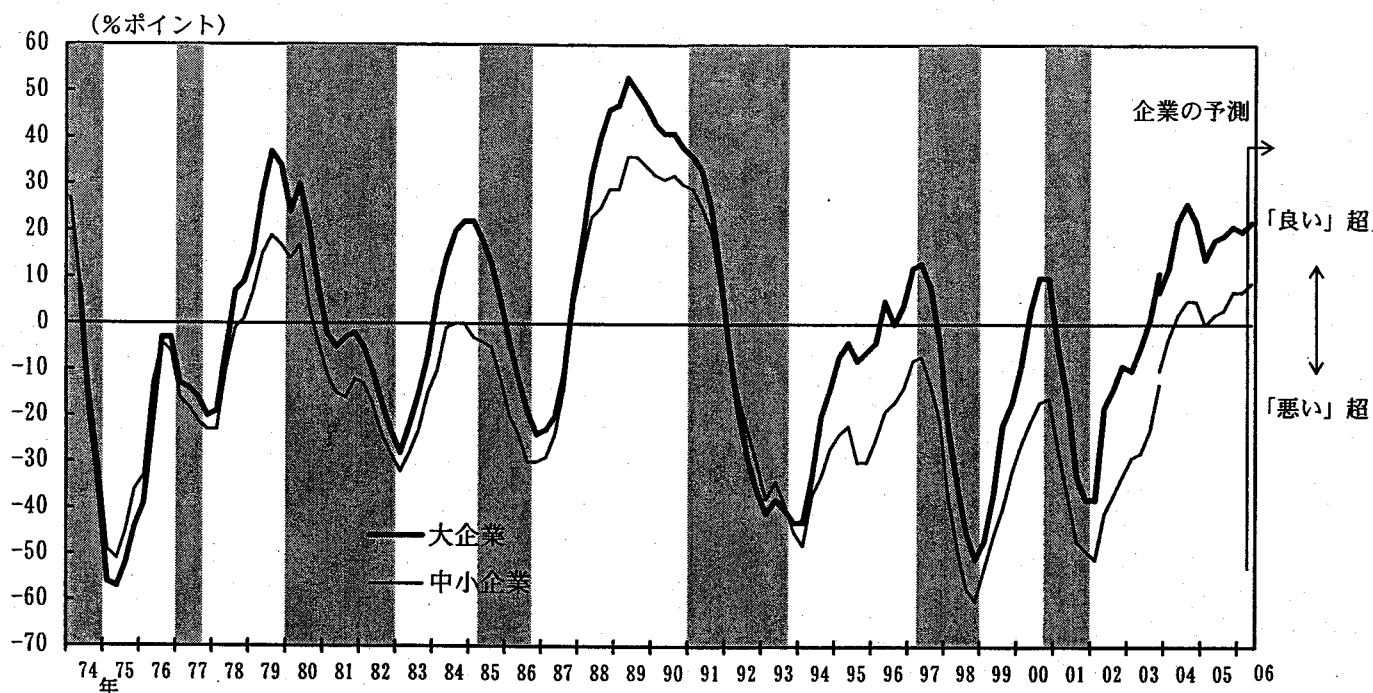


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. ()内は経常利益前年度比 (%)、< >内は売上高経常利益率 (%)。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 2002年度以前は旧ベース、2002年度以降は新ベース。

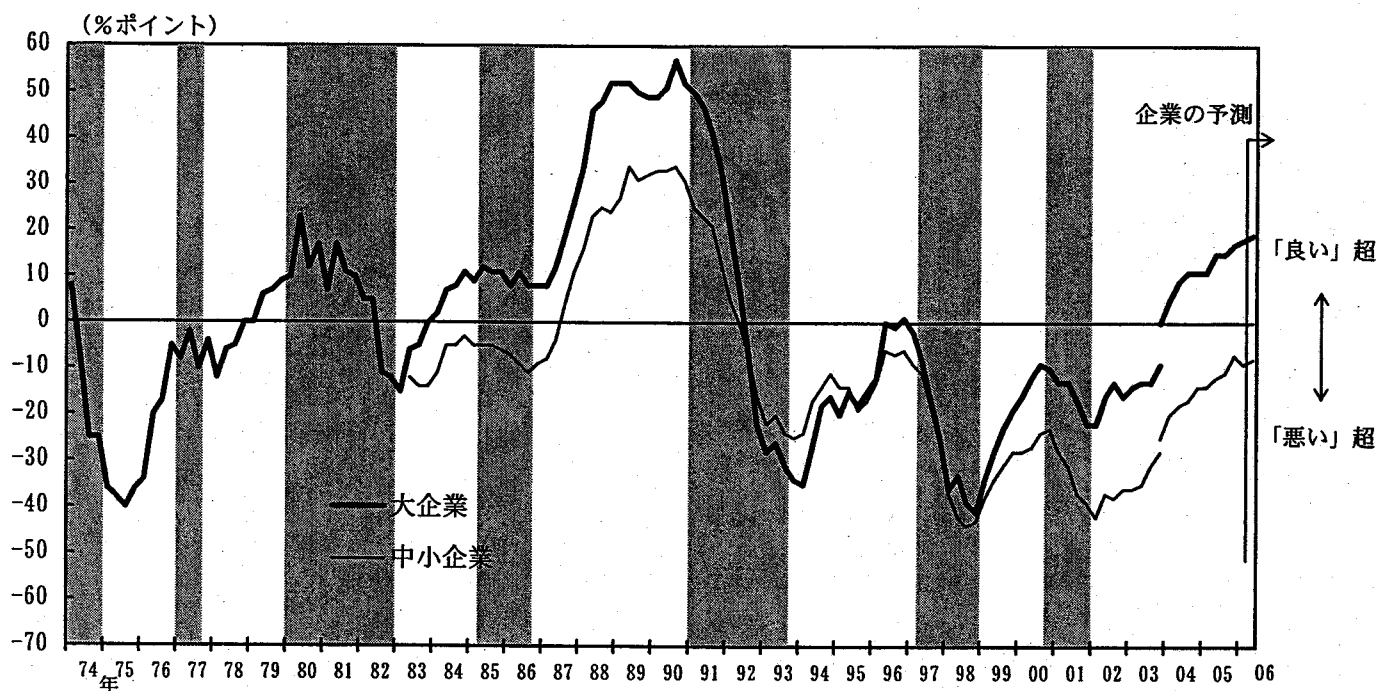
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

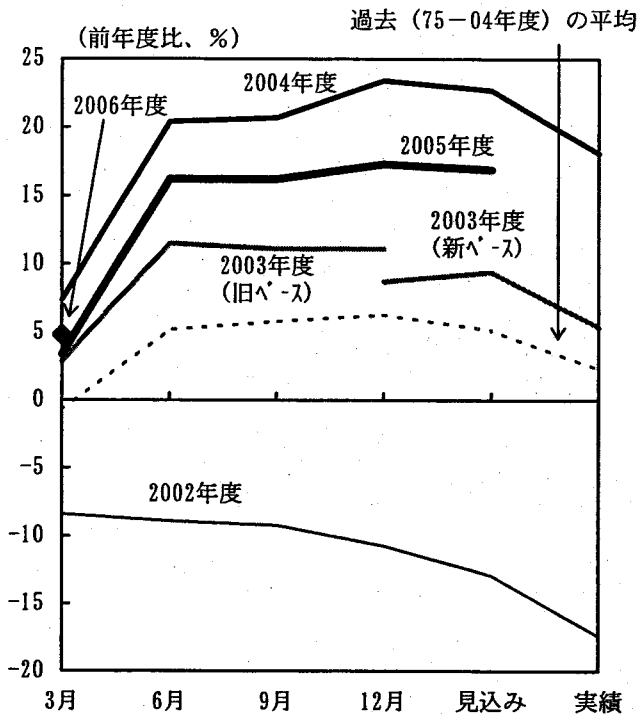


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドー部分は景気後退局面。

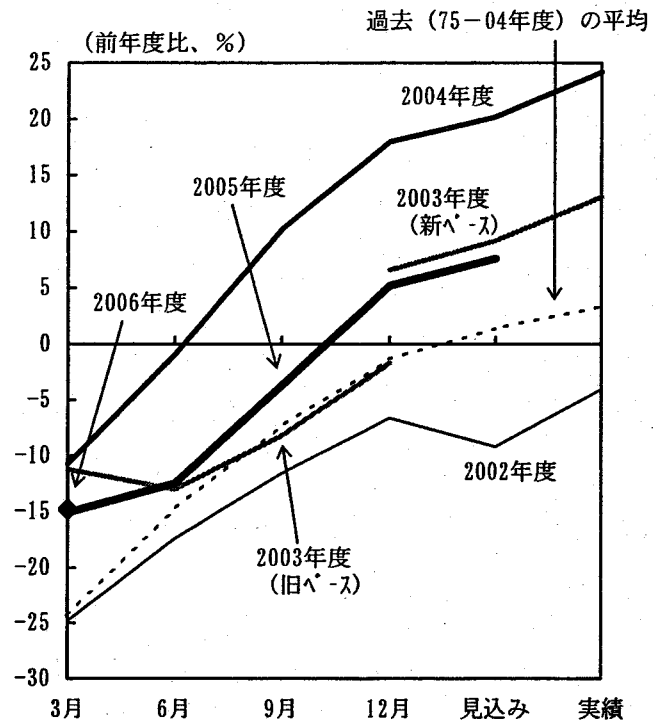
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

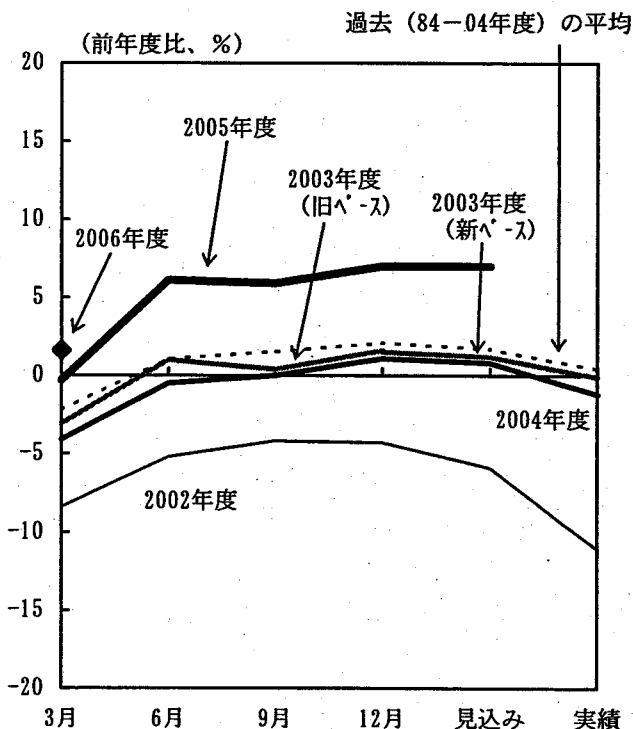
(1) 製造業大企業



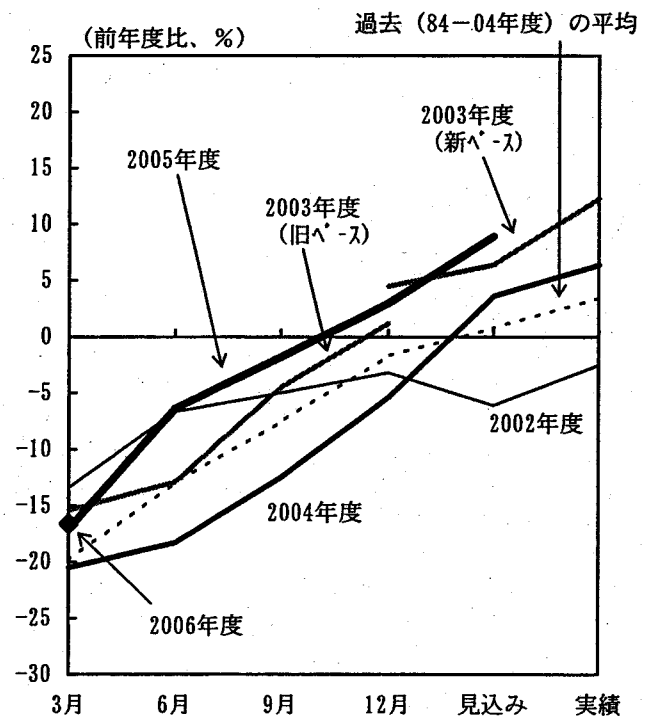
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

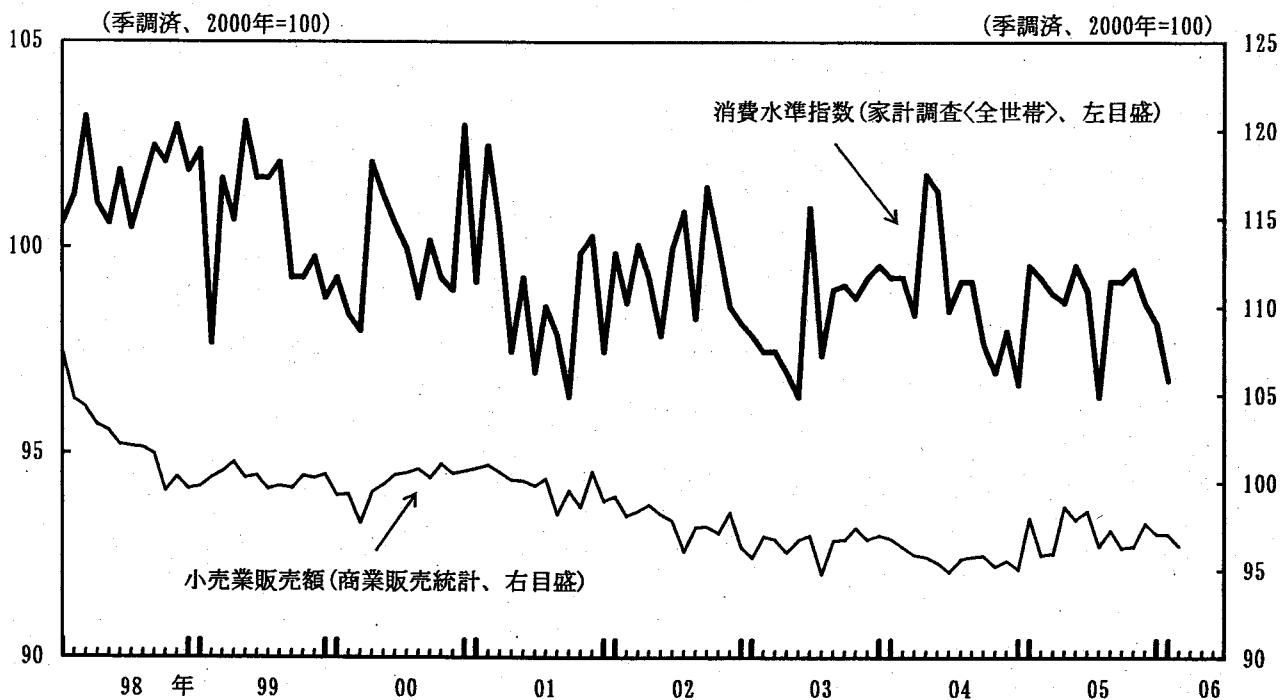


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

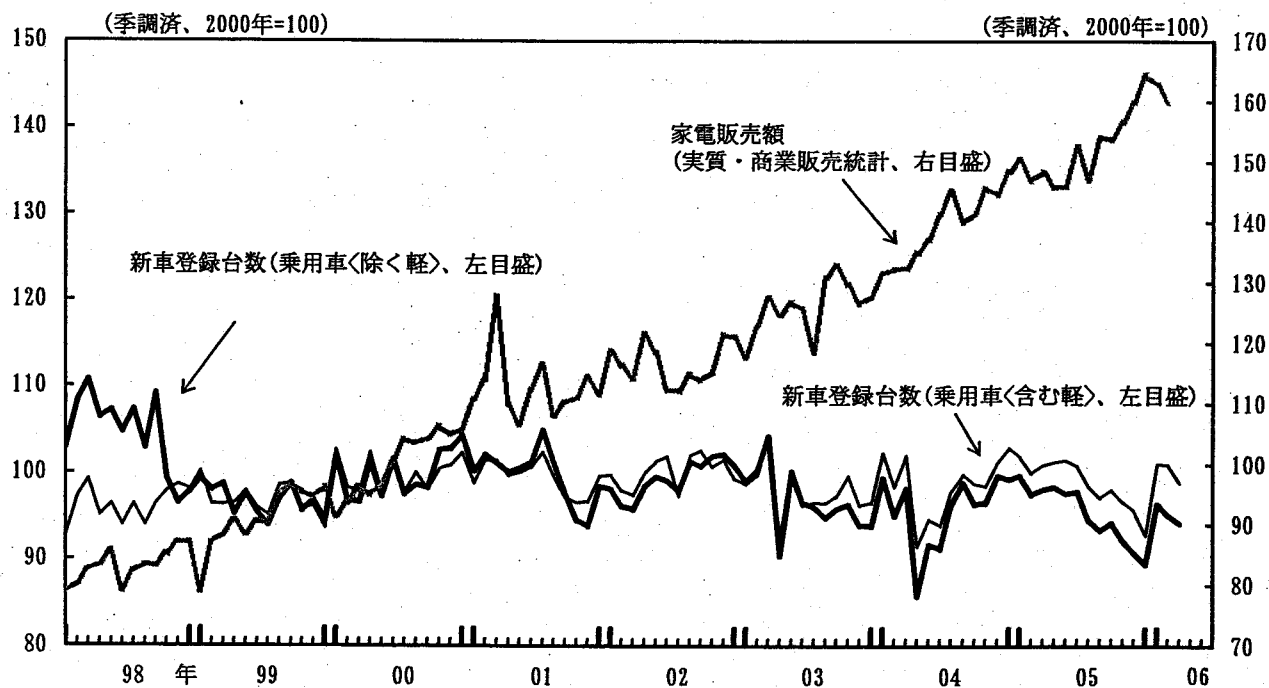
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

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

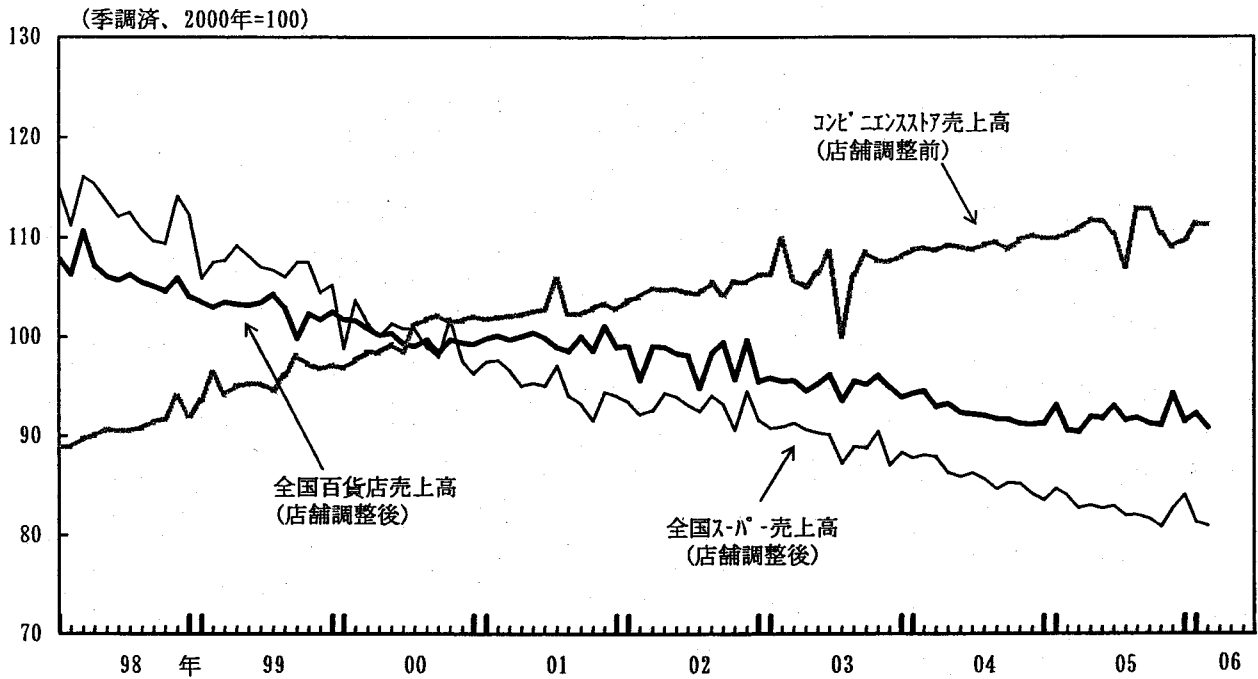


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

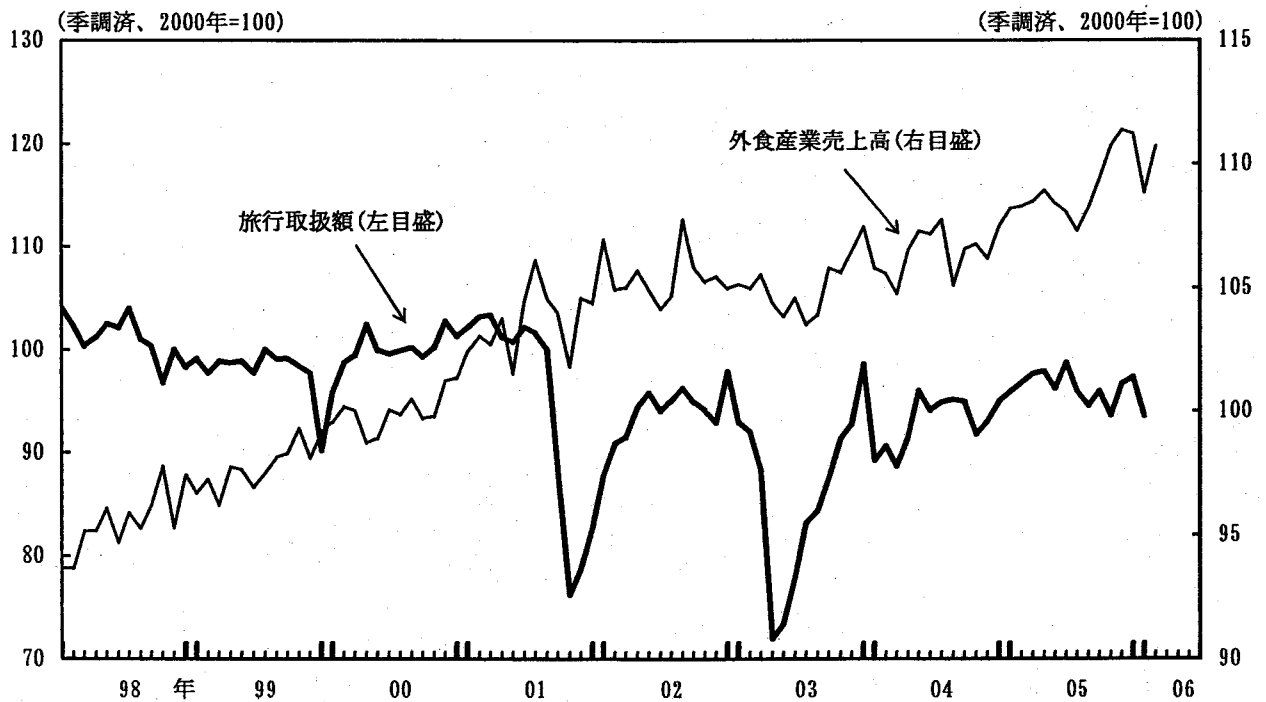
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



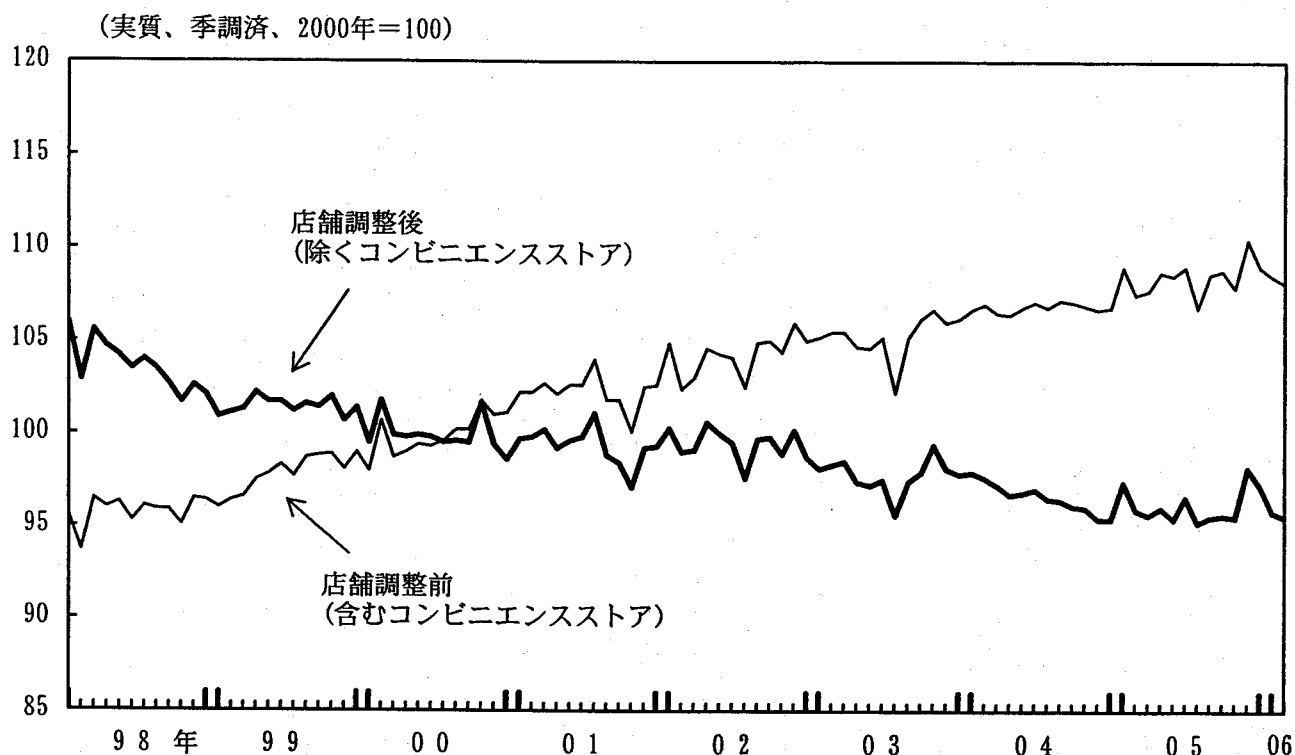
(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



- (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、日本銀行におけるビリング集計ベース。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

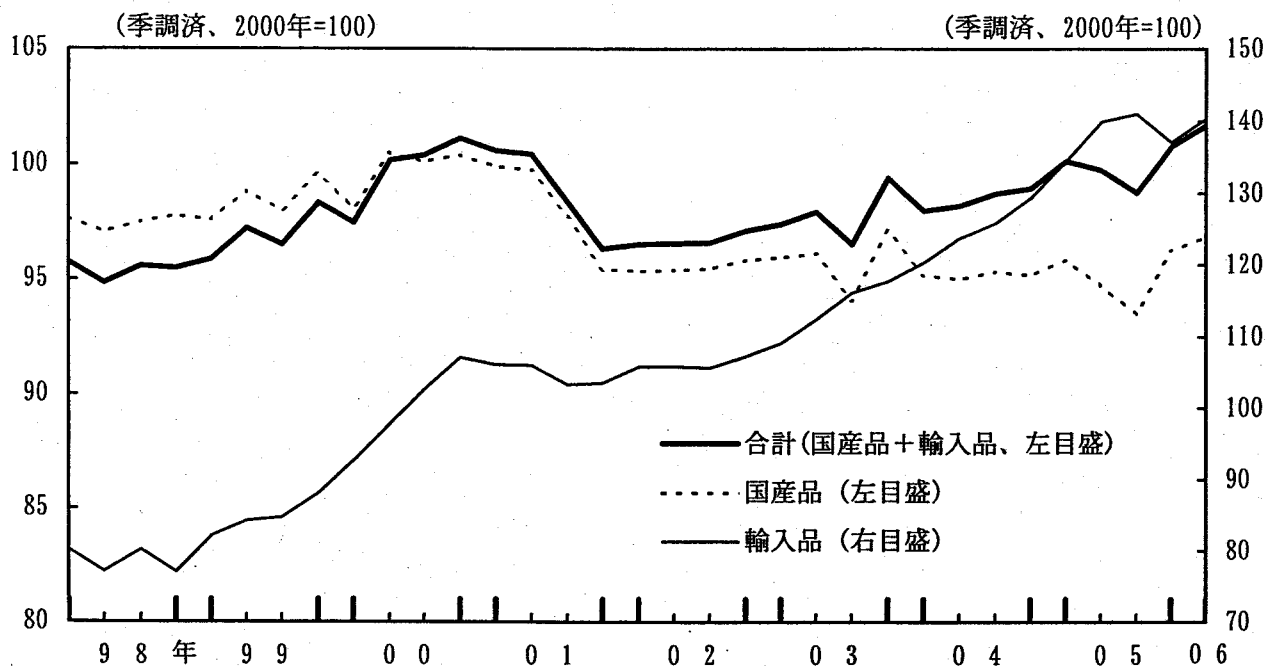


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

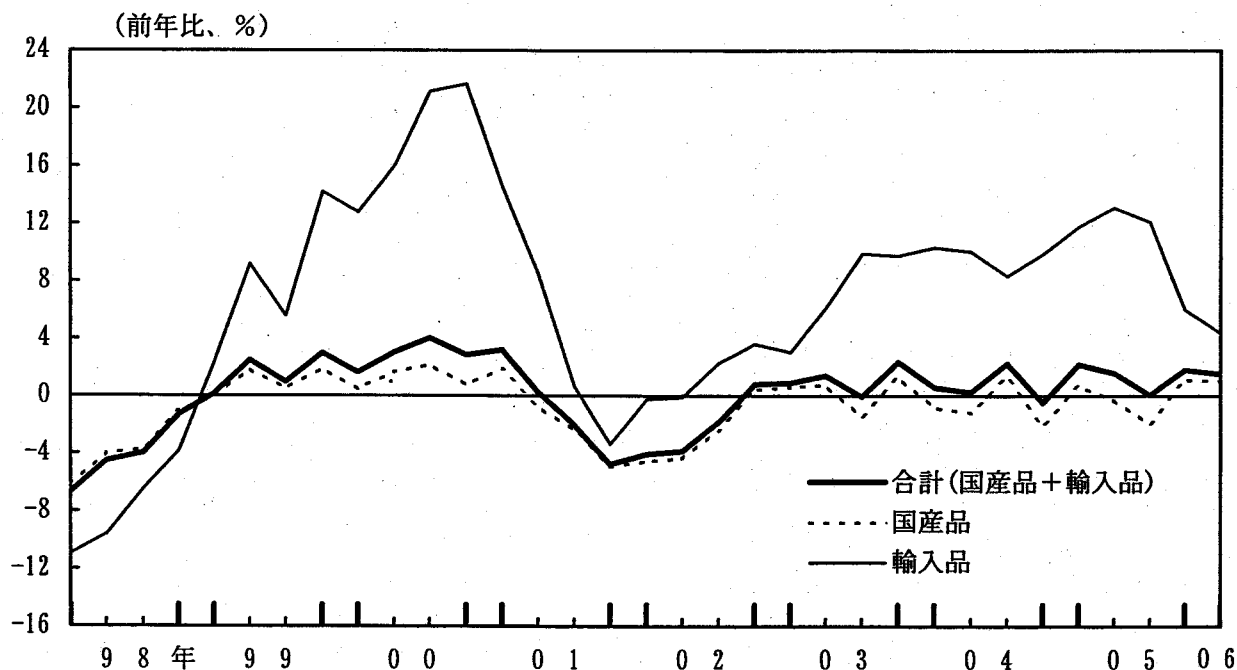
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

消費財総供給

(1) 水準



(2) 前年比

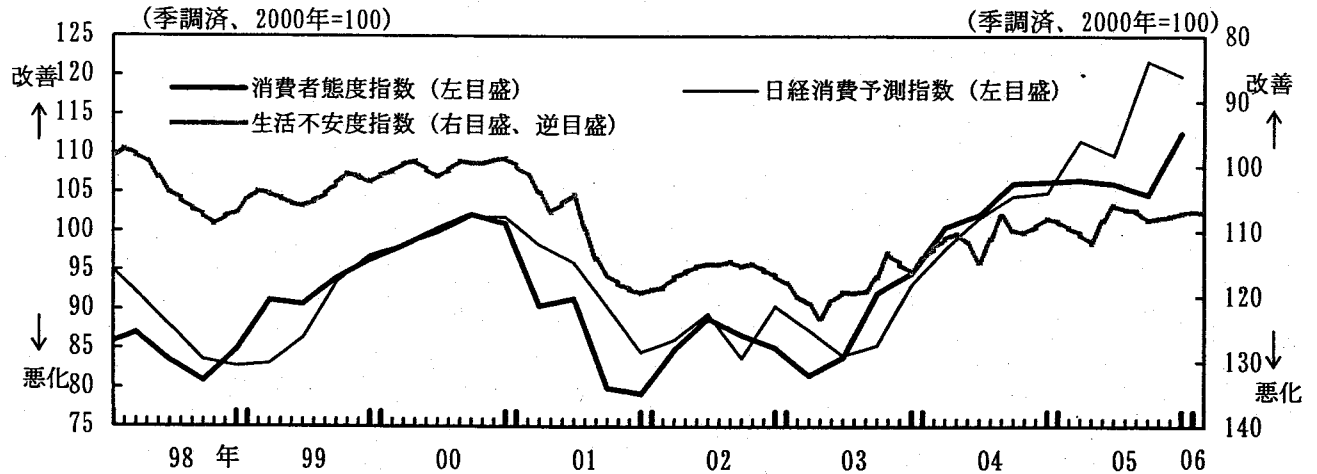


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
 4. 2006/1Qは、1~2月の値。

(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」

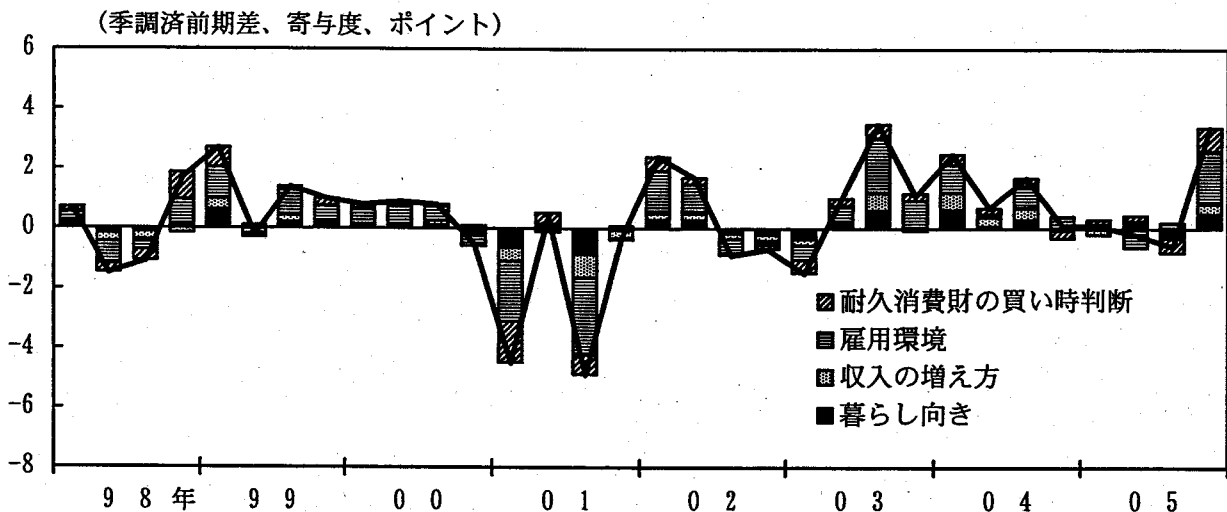
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

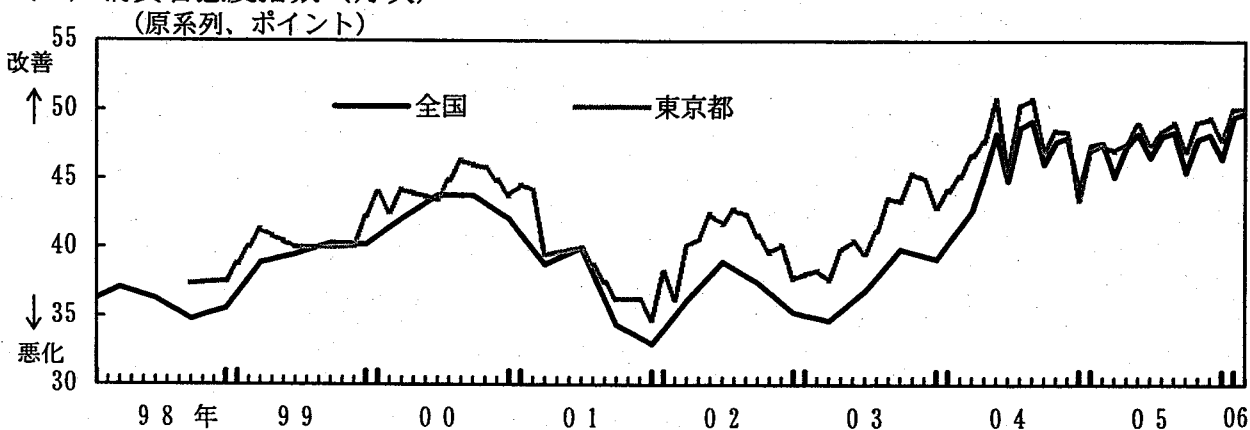


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数 (調査客体：全国一般 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人 <2004年9月までは1,500人、2004年12月は880人>)、生活不安度指数 (同：全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(3) 消費者態度指数 (月次)

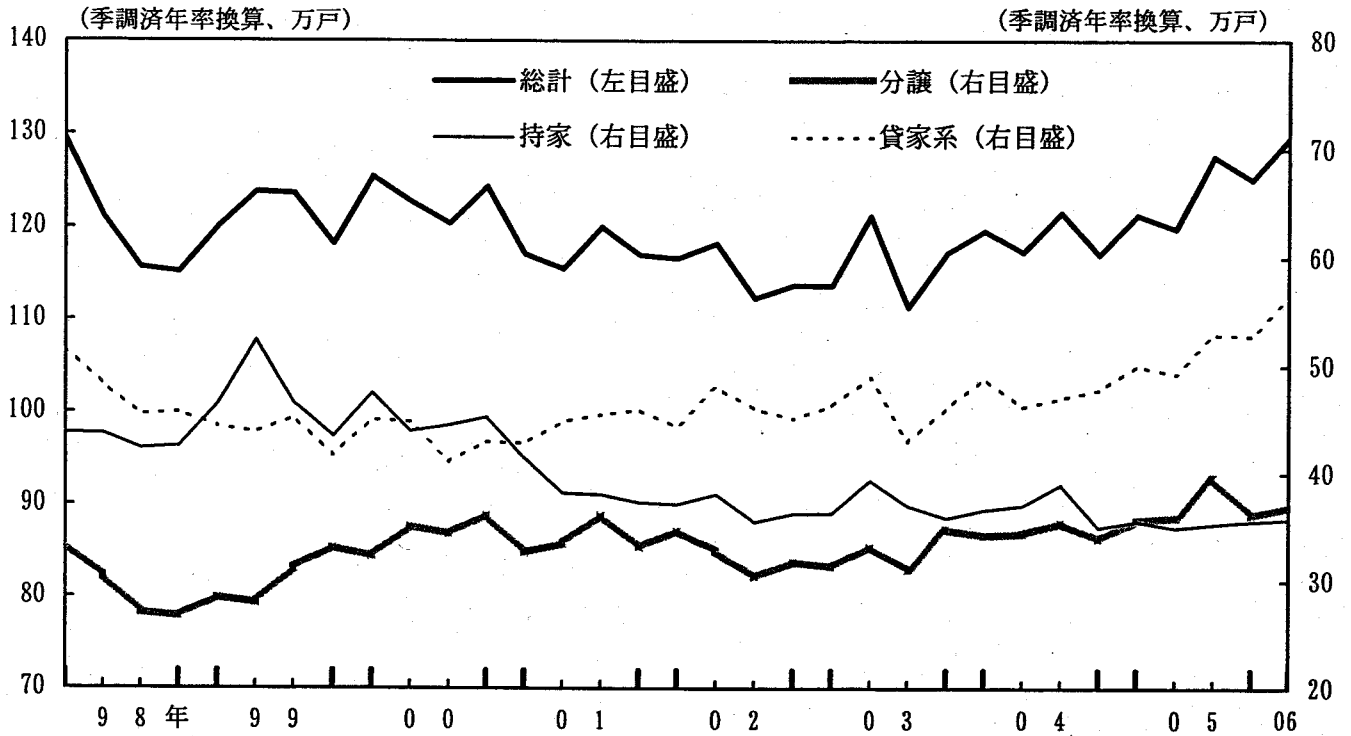


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

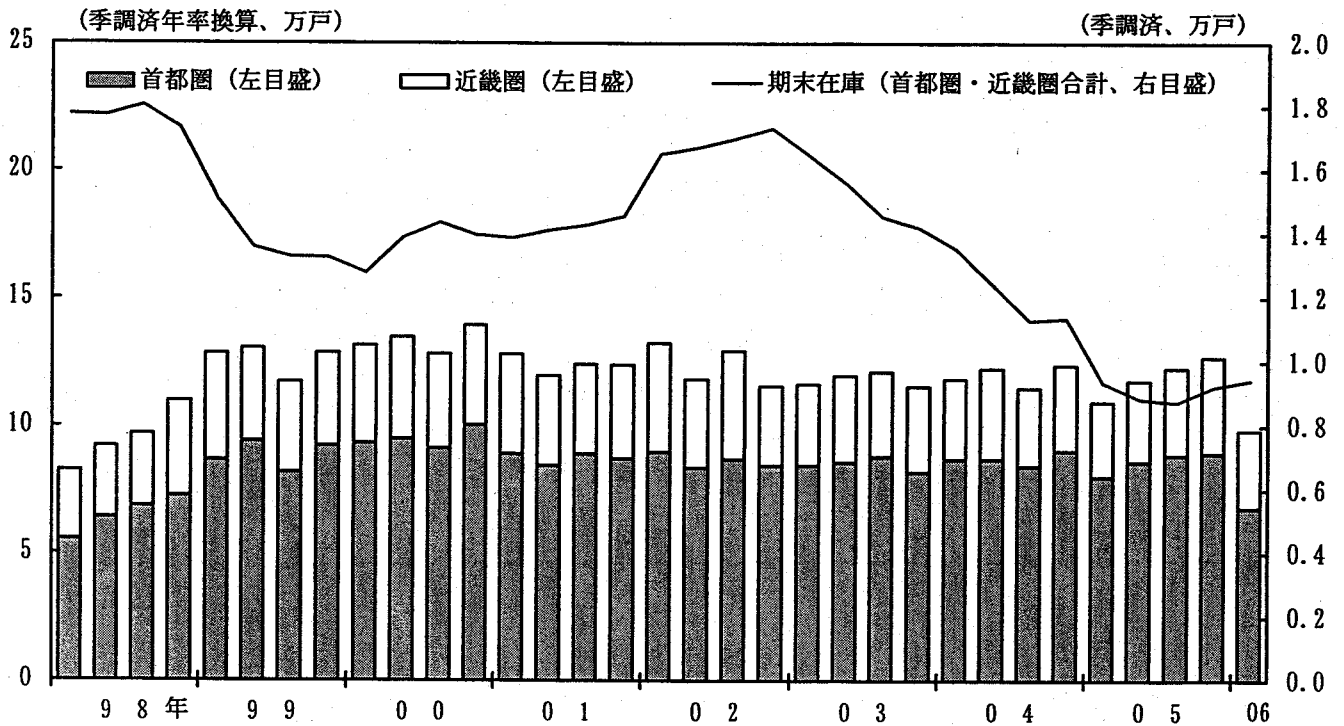
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/1Qは1~2月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

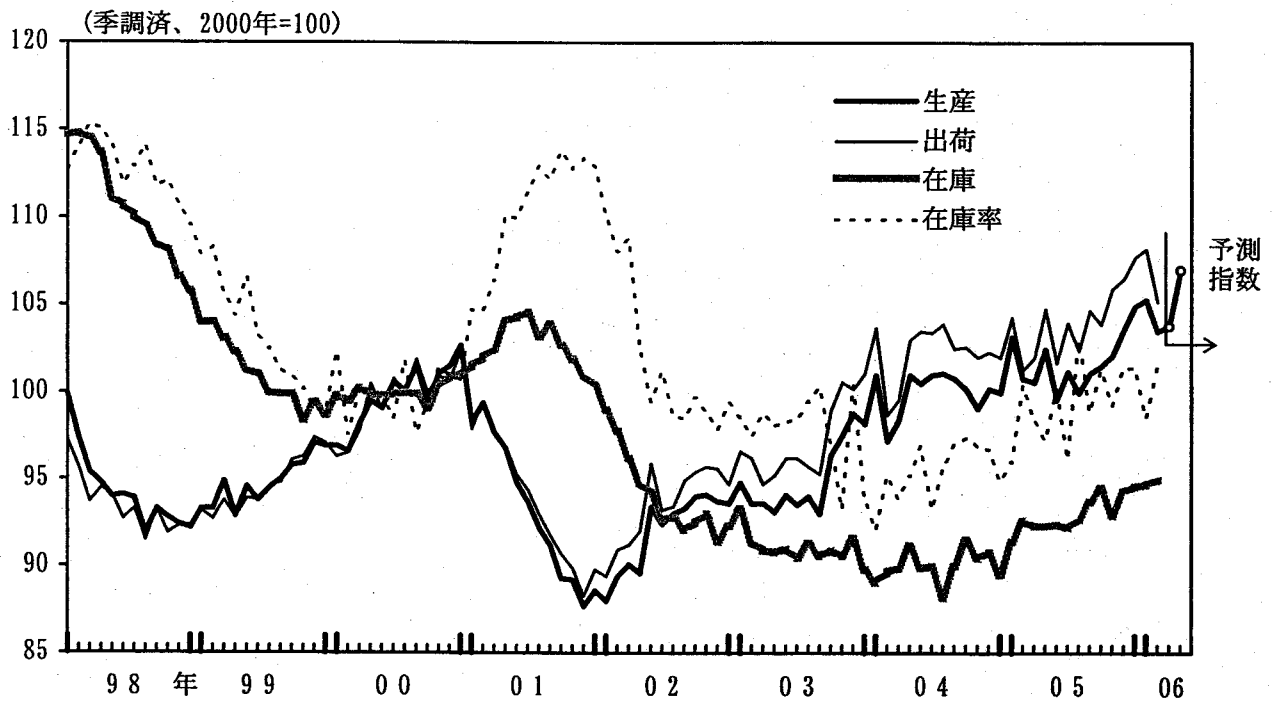


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 2006/1Qの全売却戸数(契約成立戸数)は1~2月の平均値、期末在庫戸数は2月の値。

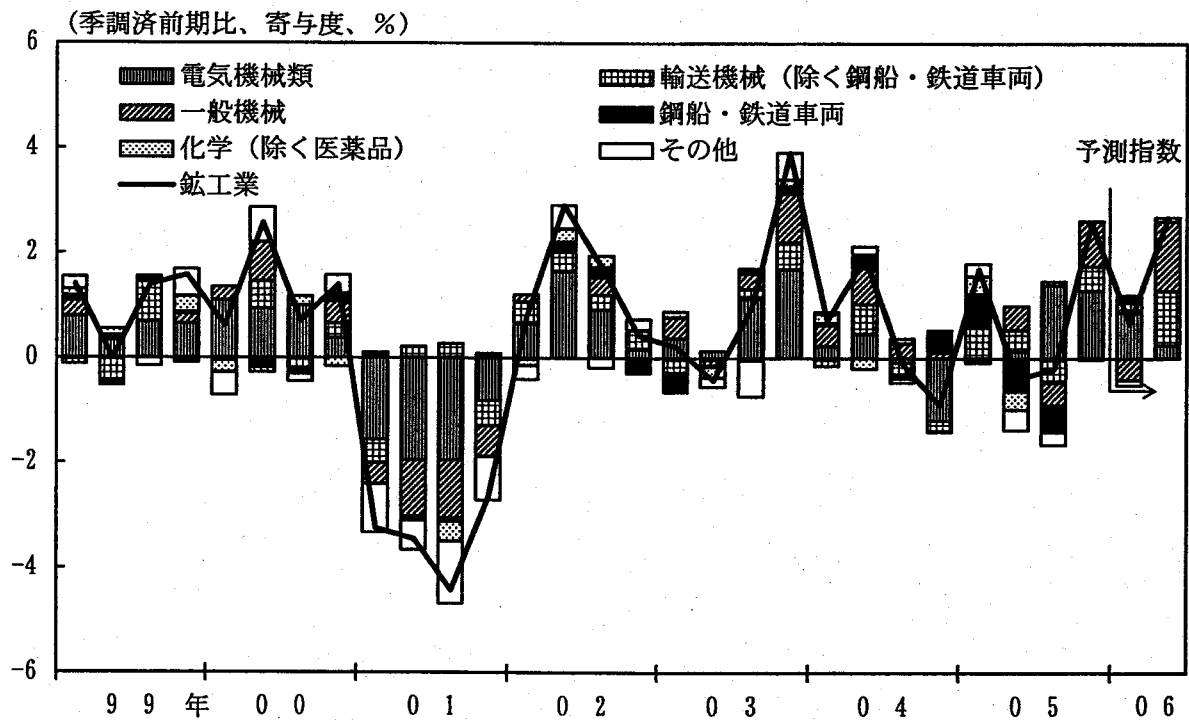
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

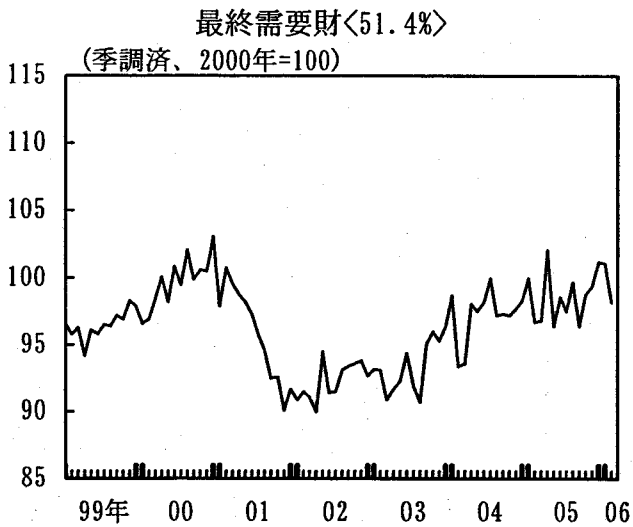


(注) 1. 電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2006/1Qは、予測指数を用いて算出。2006/2Qは、5、6月を4月と同水準と仮定して算出した値。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

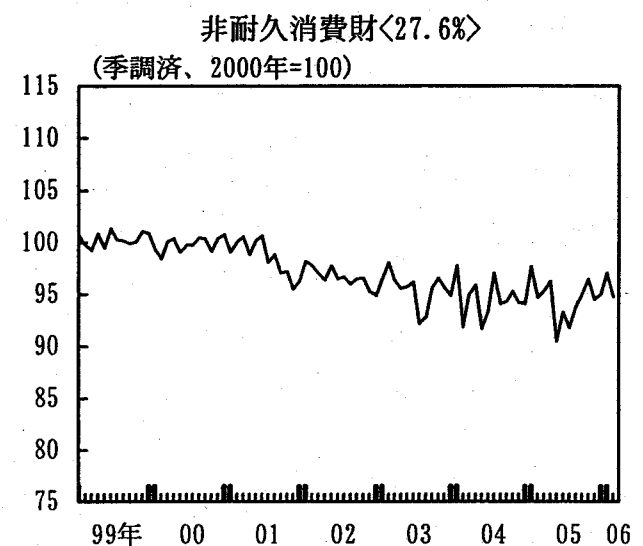
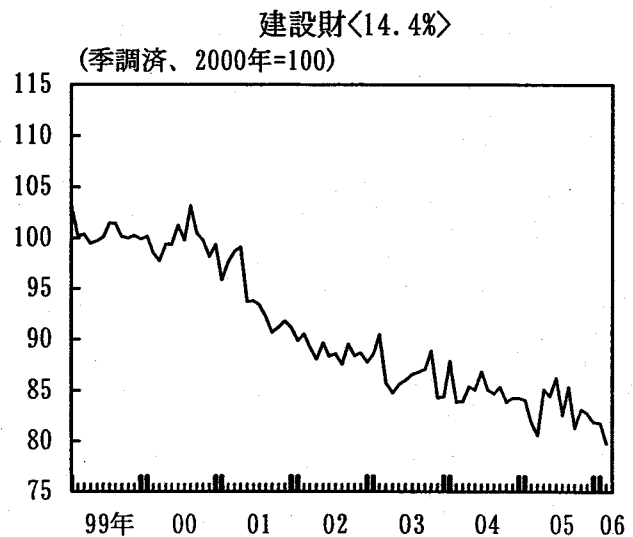
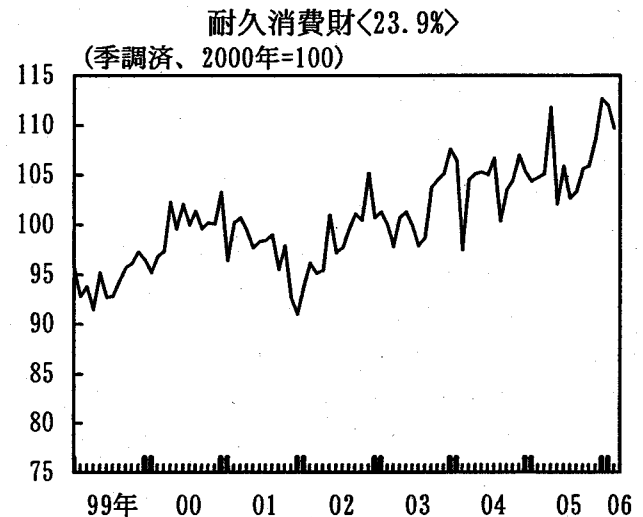
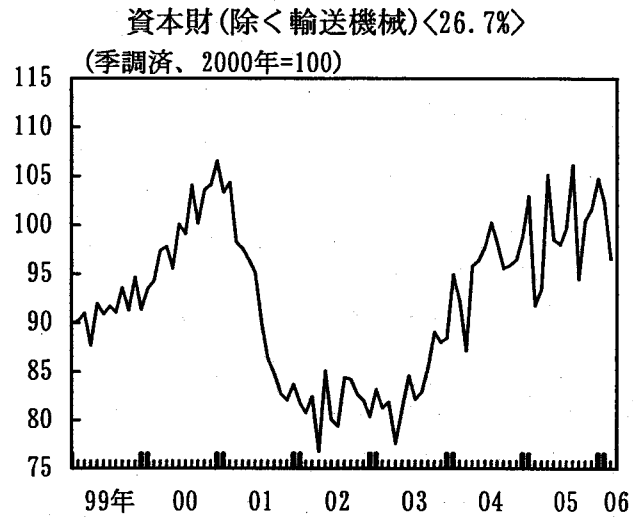
財別出荷

(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。

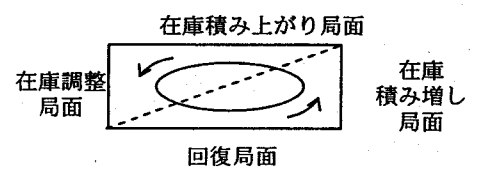
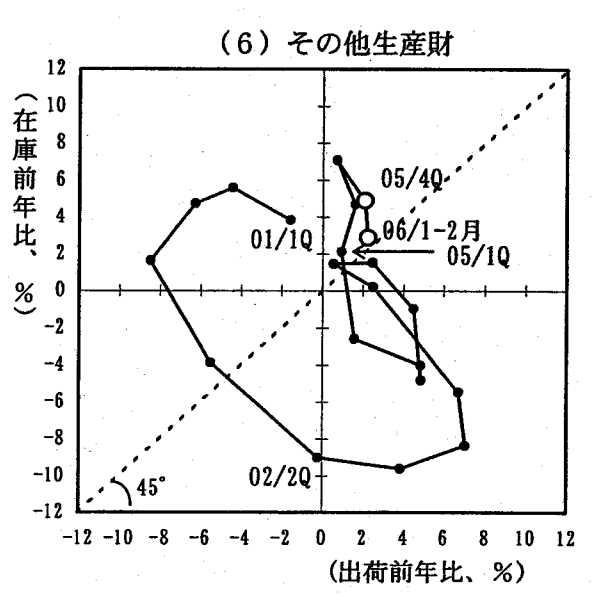
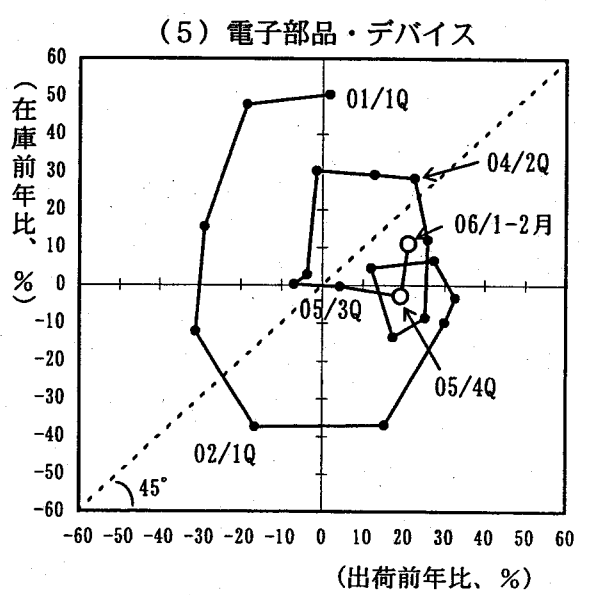
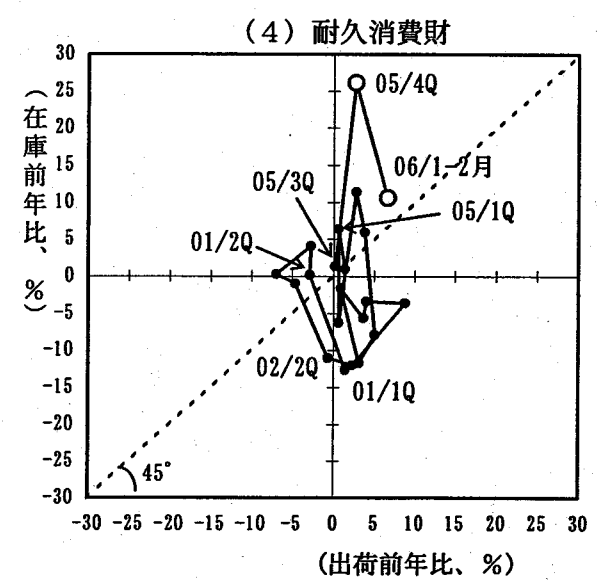
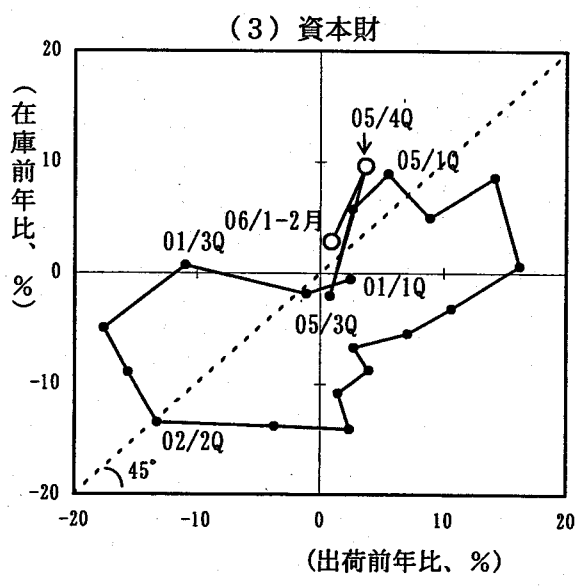
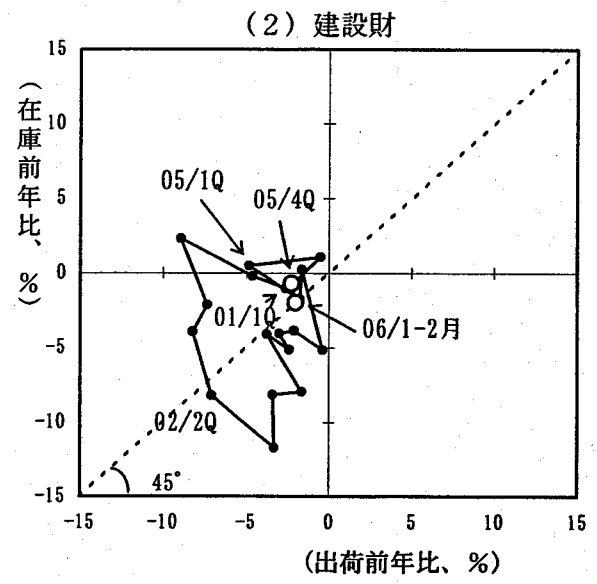
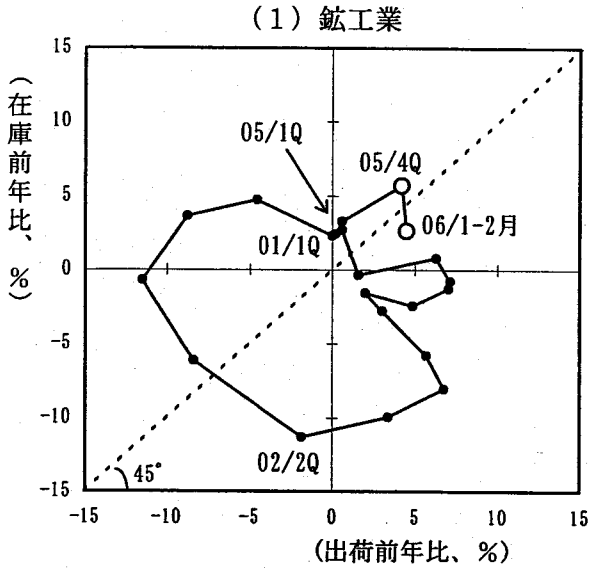
(2) 最終需要財の内訳



(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」

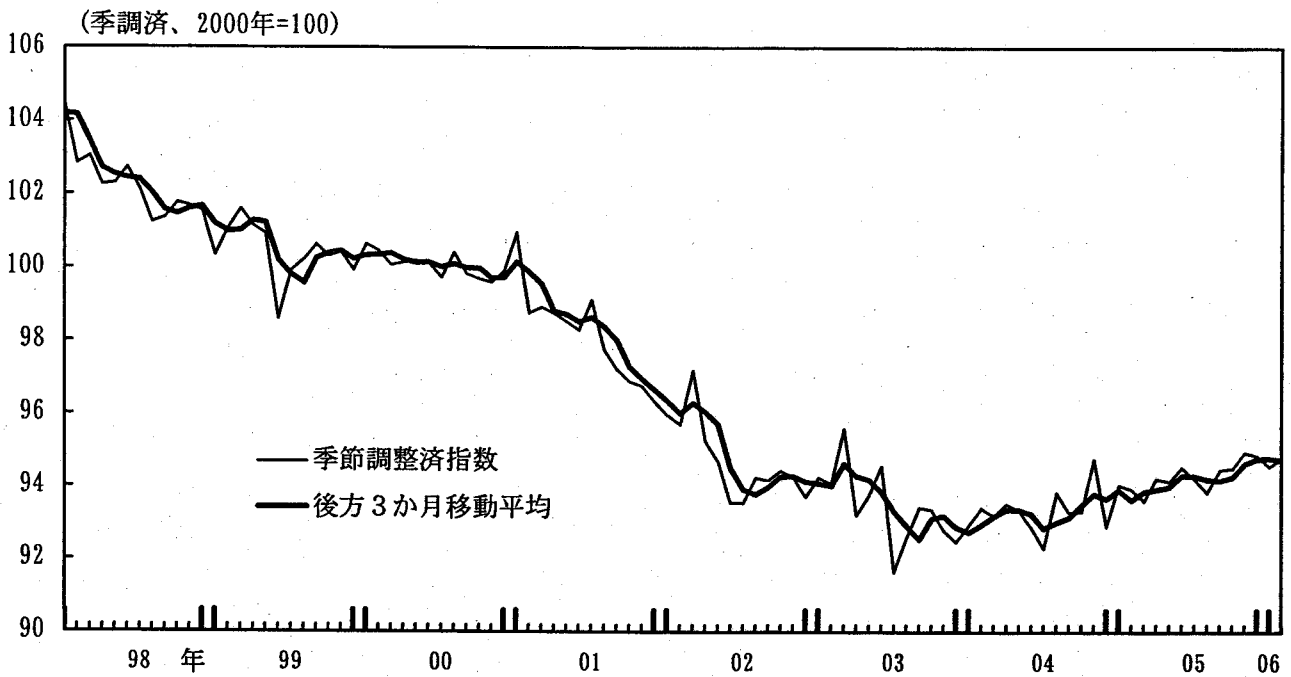
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

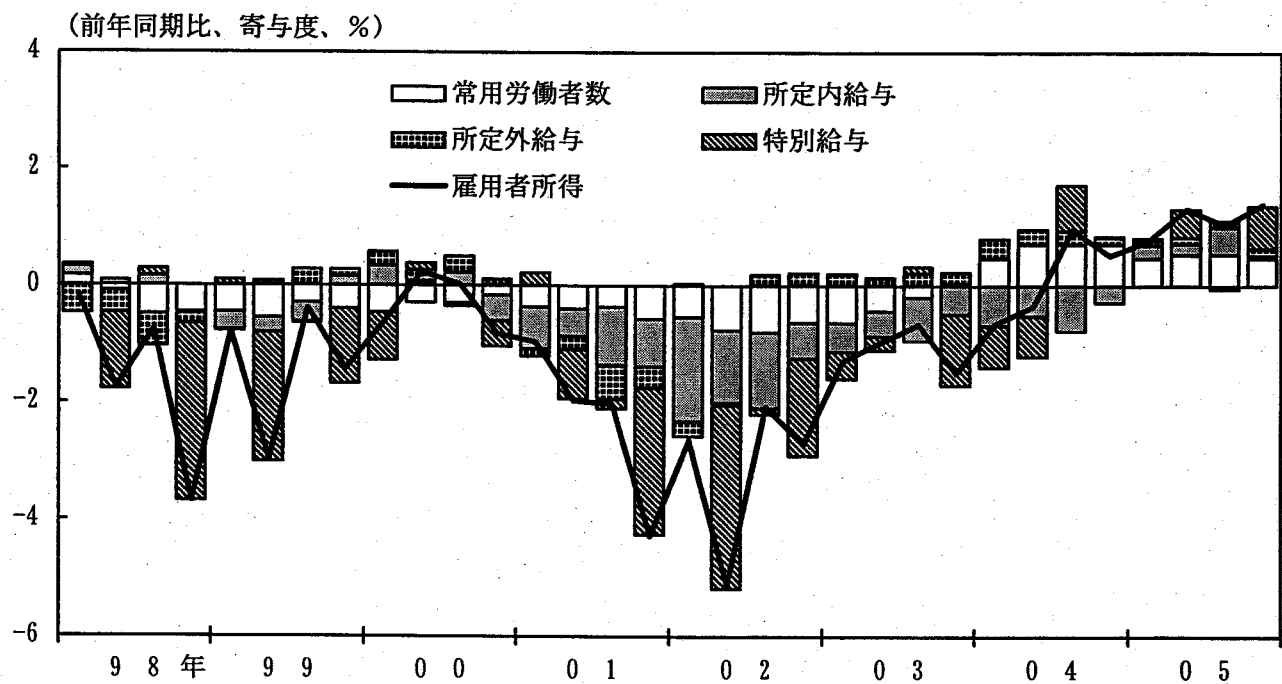
雇用者所得

(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

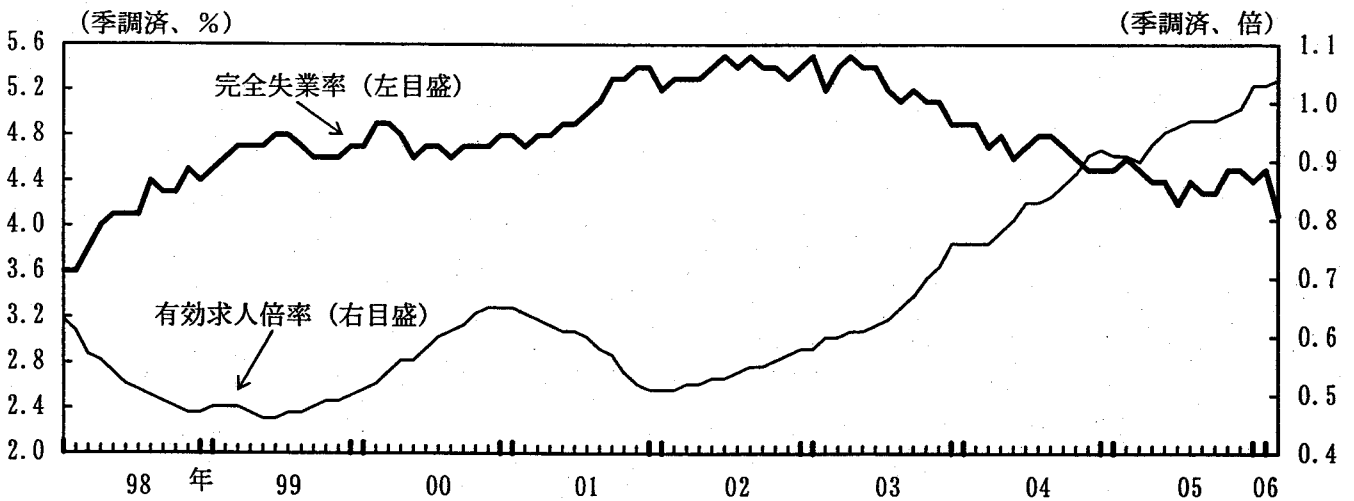


(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

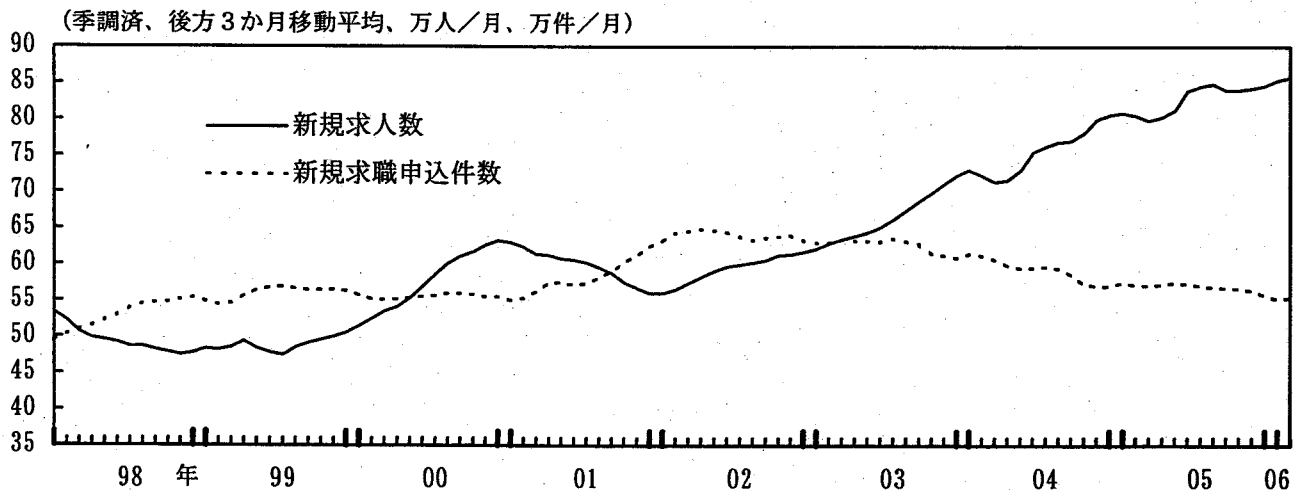
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

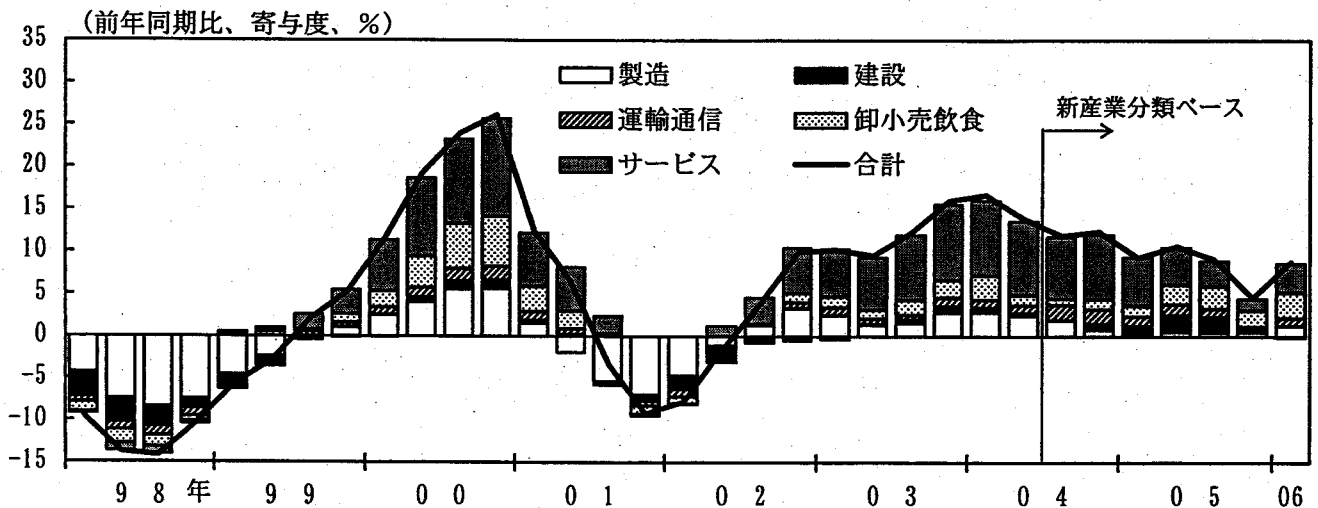


(2) 新規求人と新規求職



(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



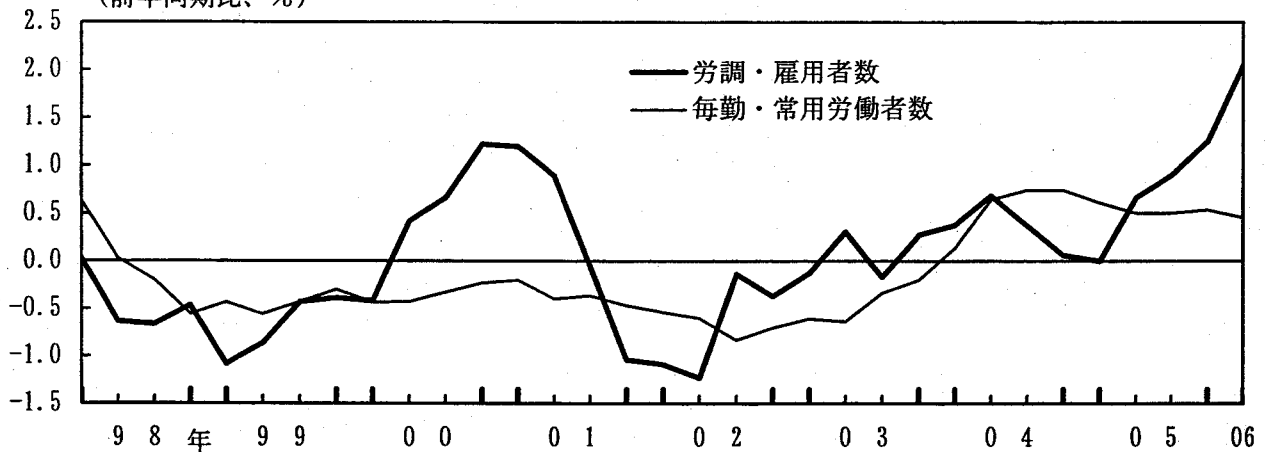
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2006/1Qは1~2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」

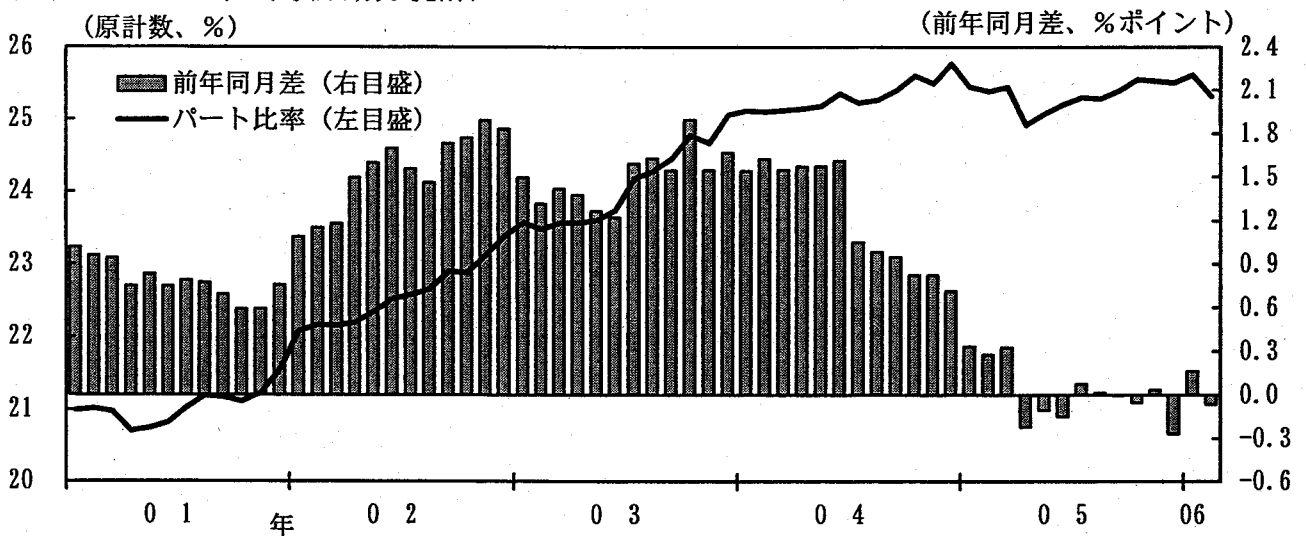
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数 (前年同期比、%)



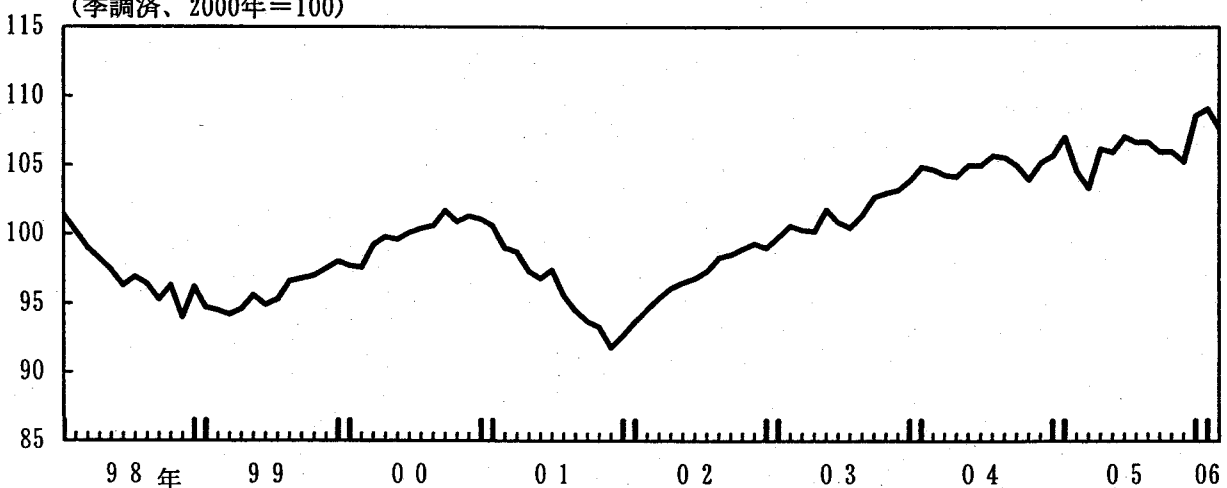
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。
2. 2006/1Qは1~2月の前年同期比。

(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。

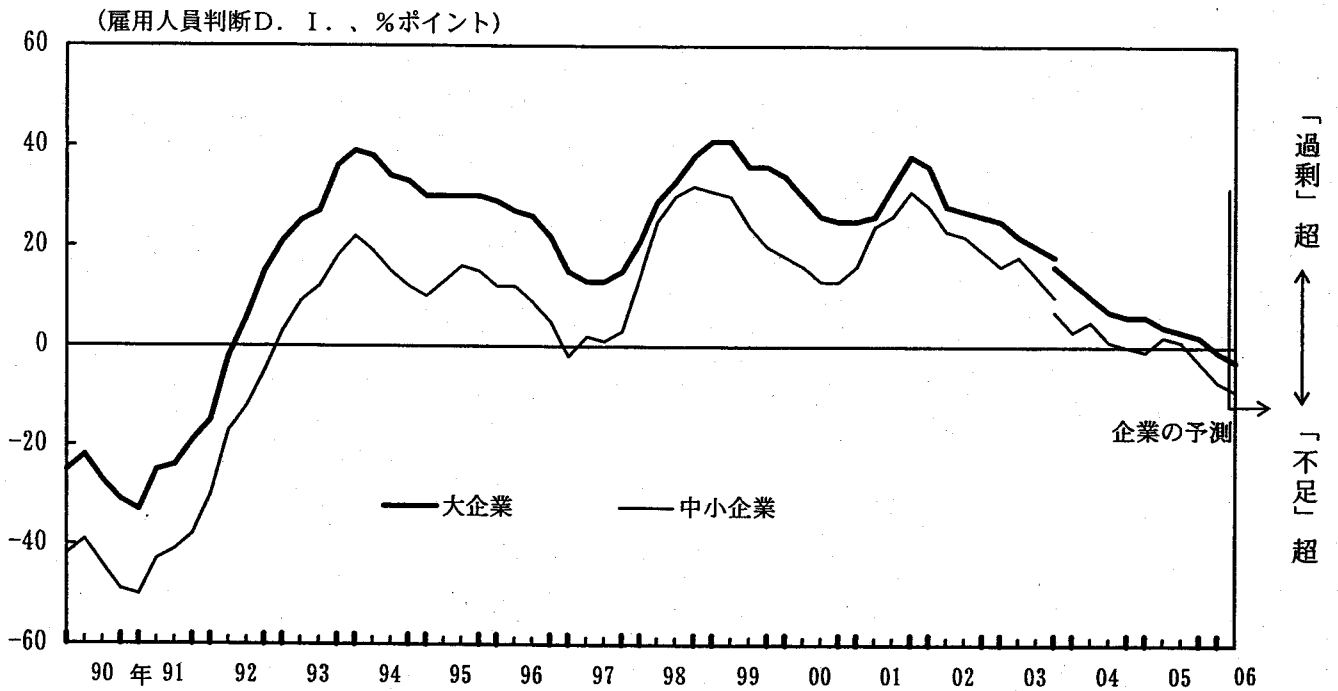
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計) (季調済、2000年=100)



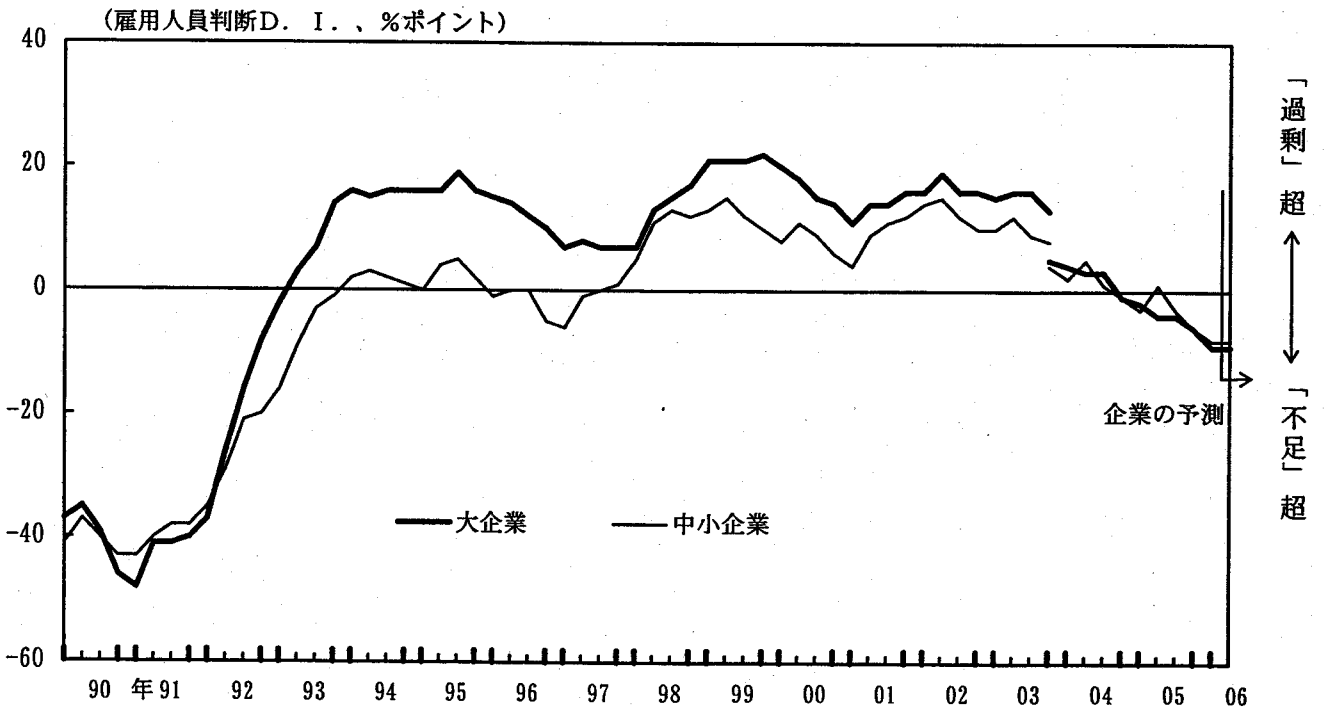
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足感

(1) 製造業



(2) 非製造業

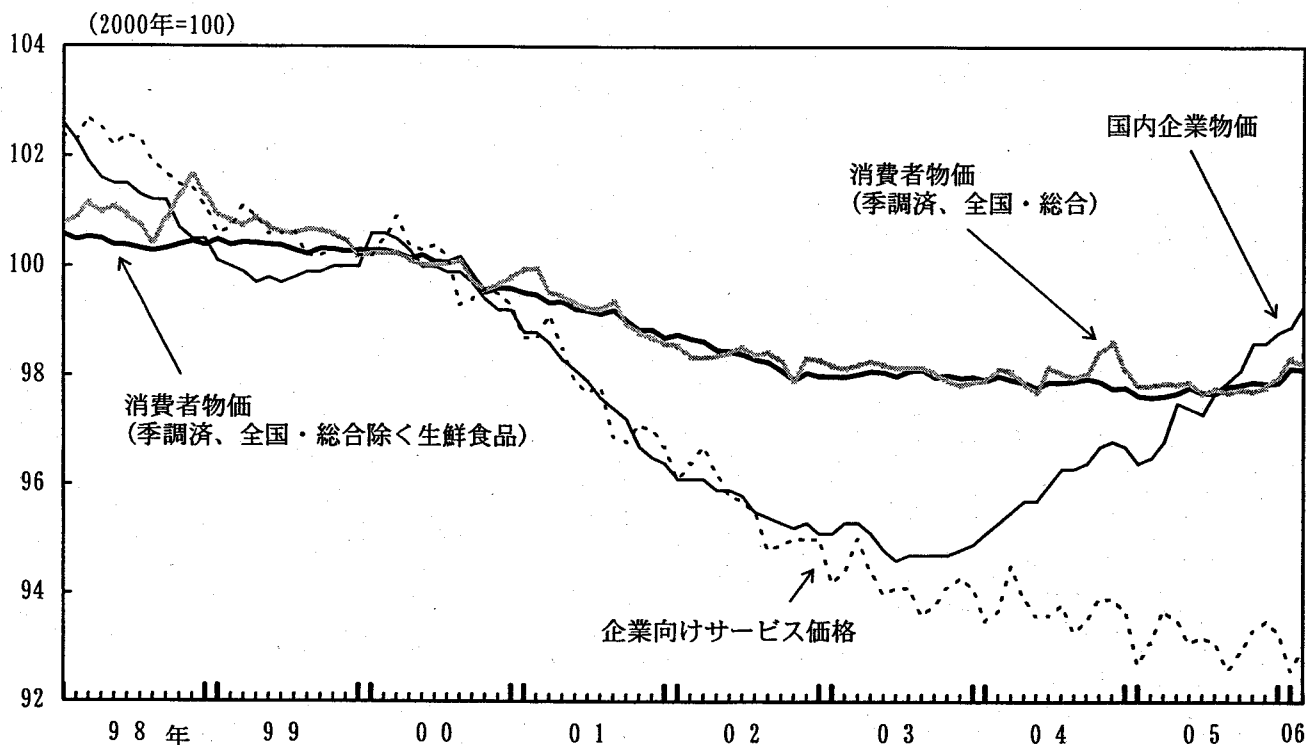


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。
新ベースは2003年12月調査から。

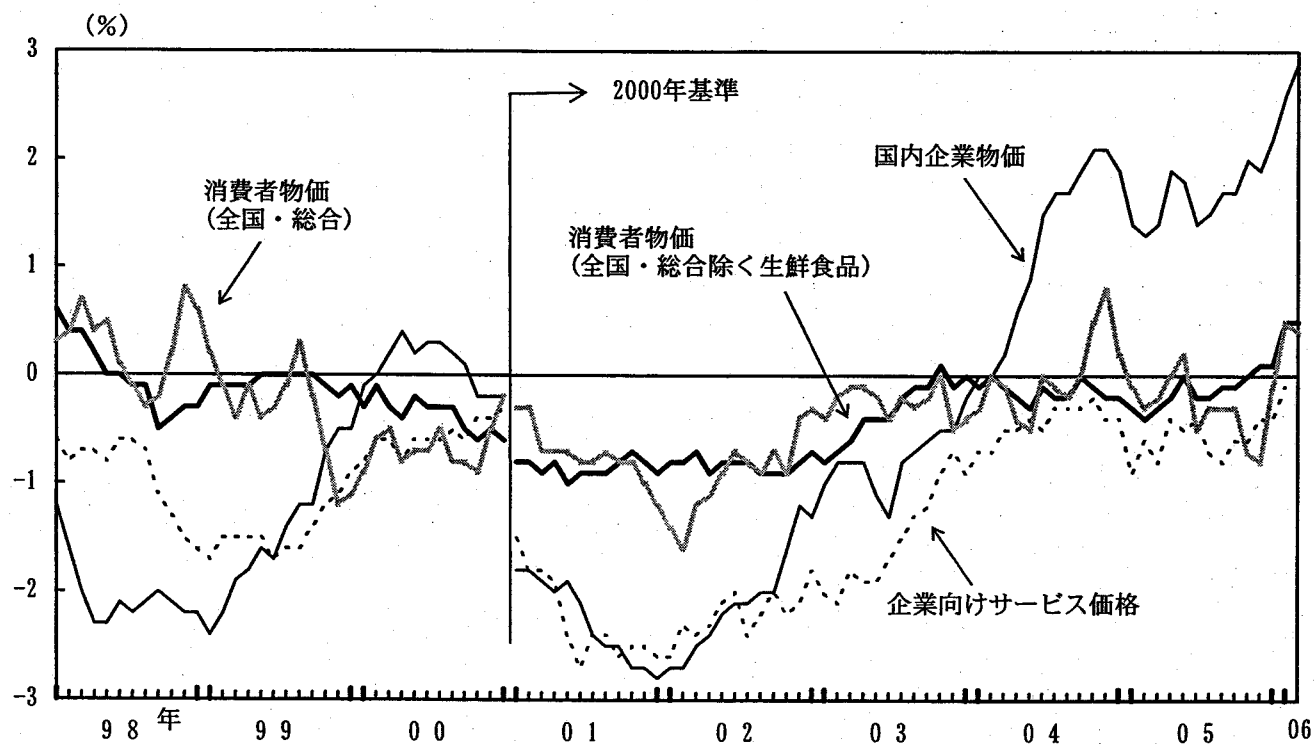
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

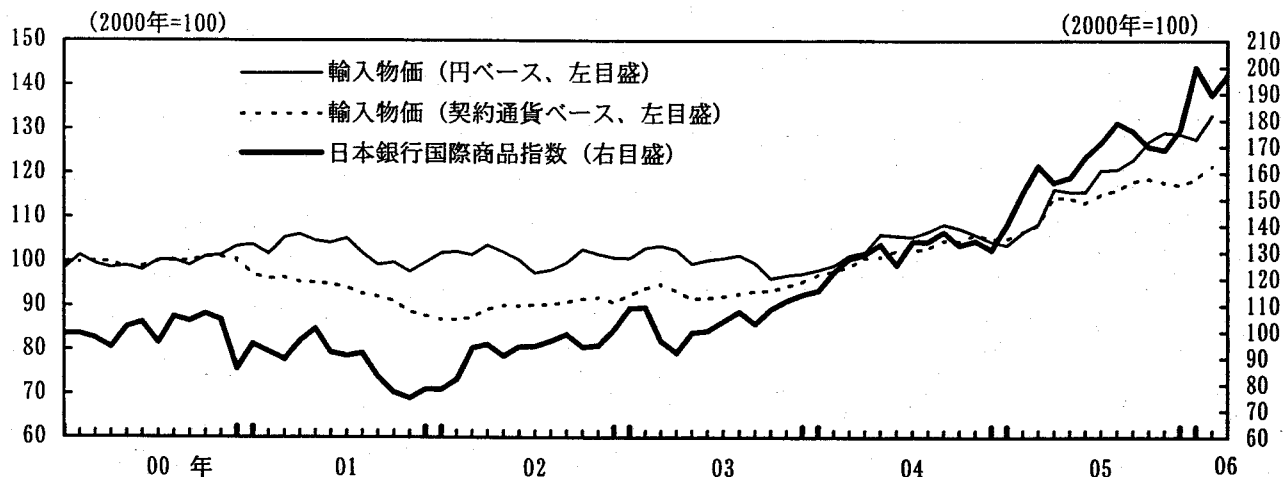


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

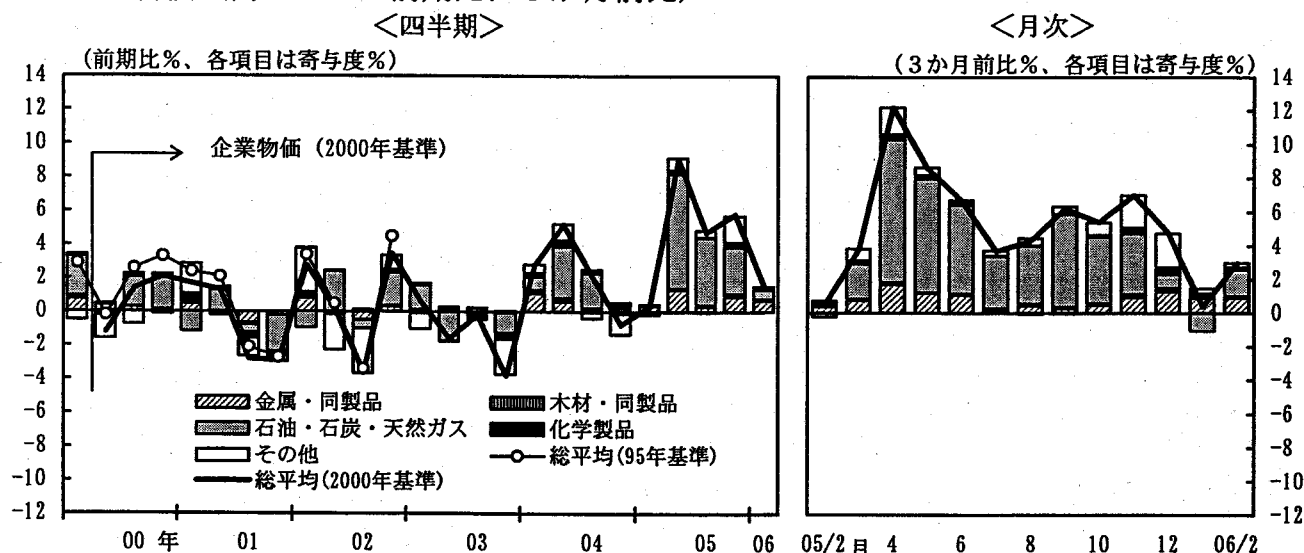
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



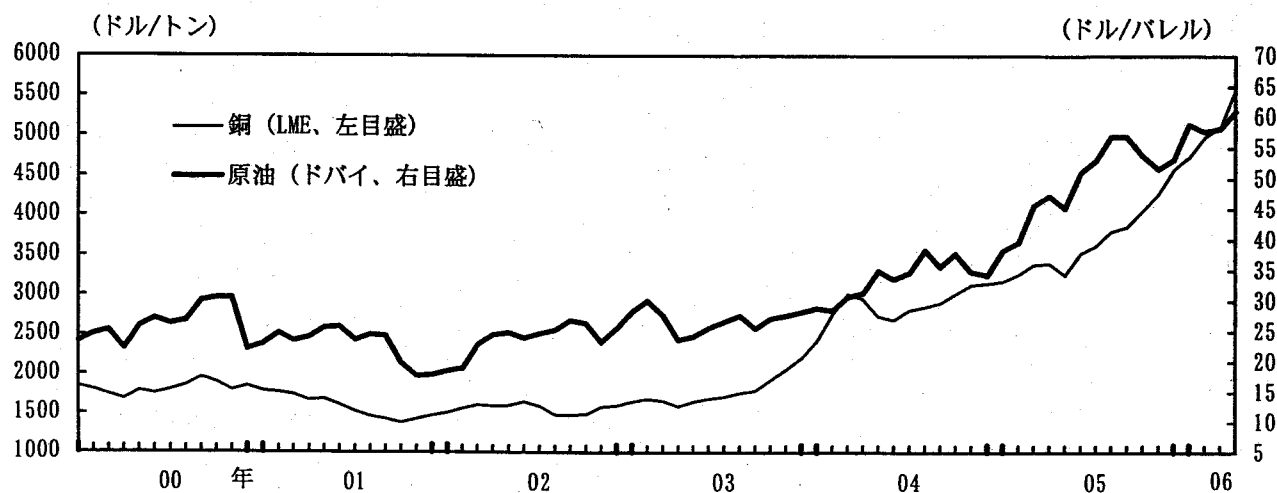
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、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4月は4日までの平均値。

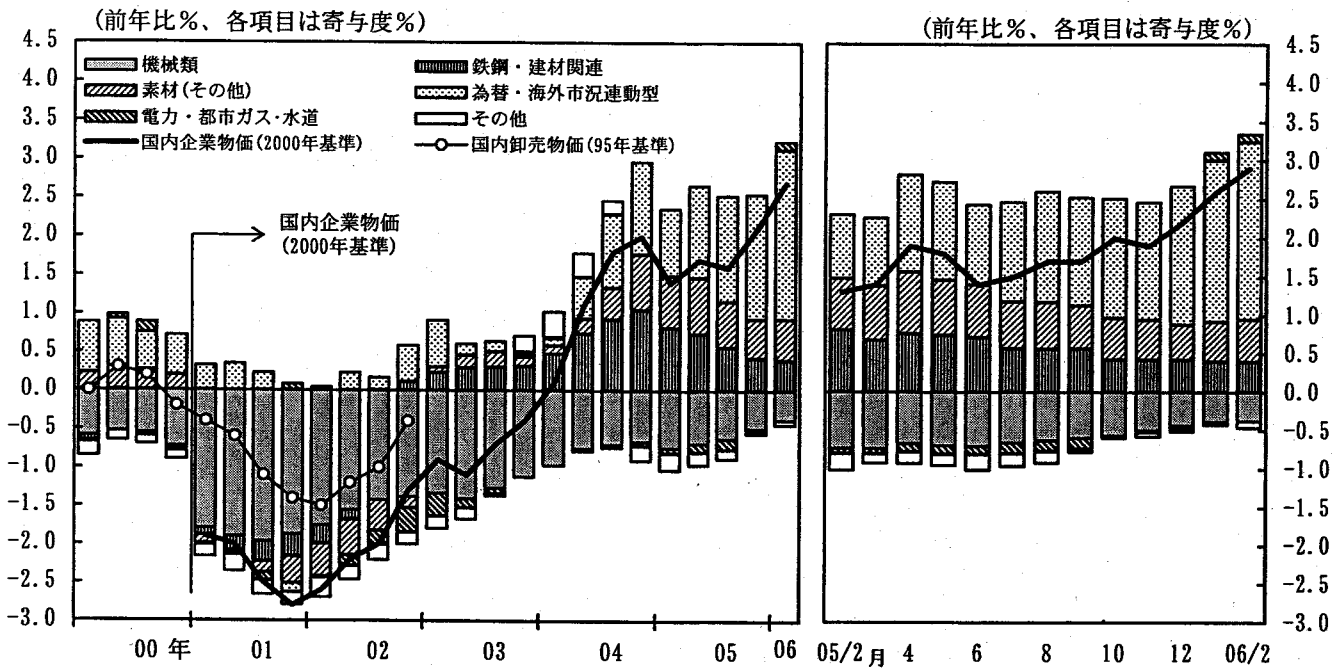
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

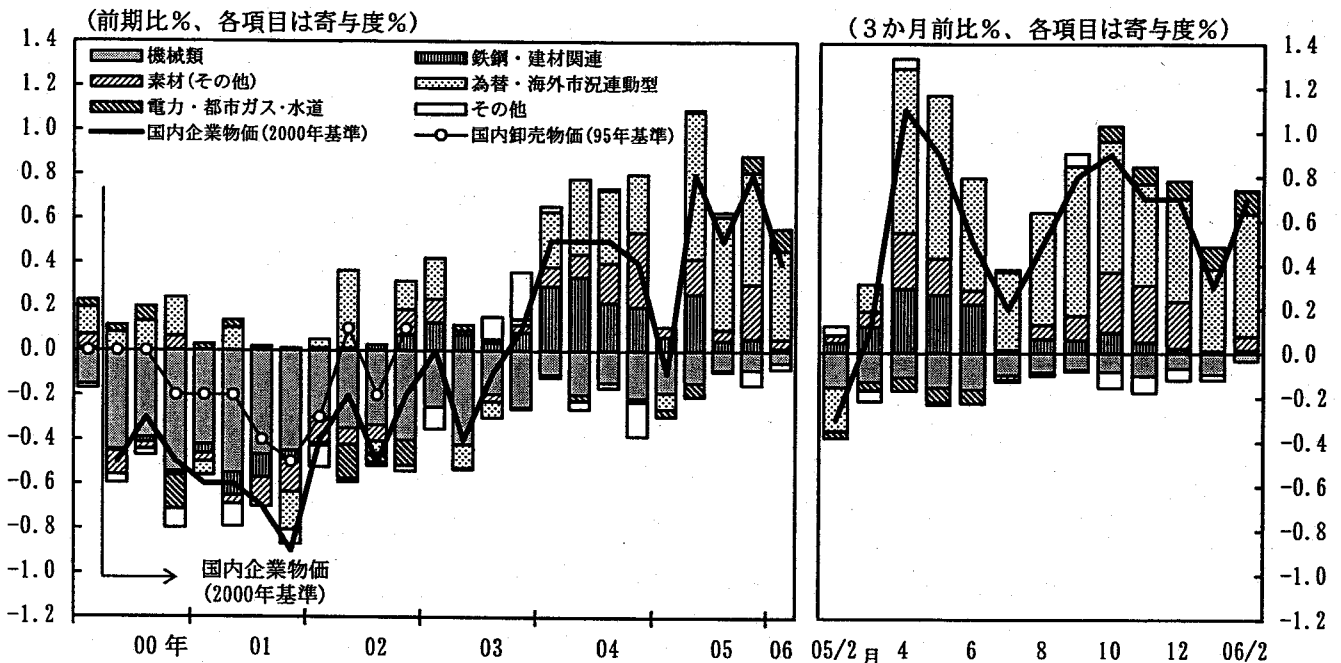
<月次>



(2) 前期比、3か月前比(夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



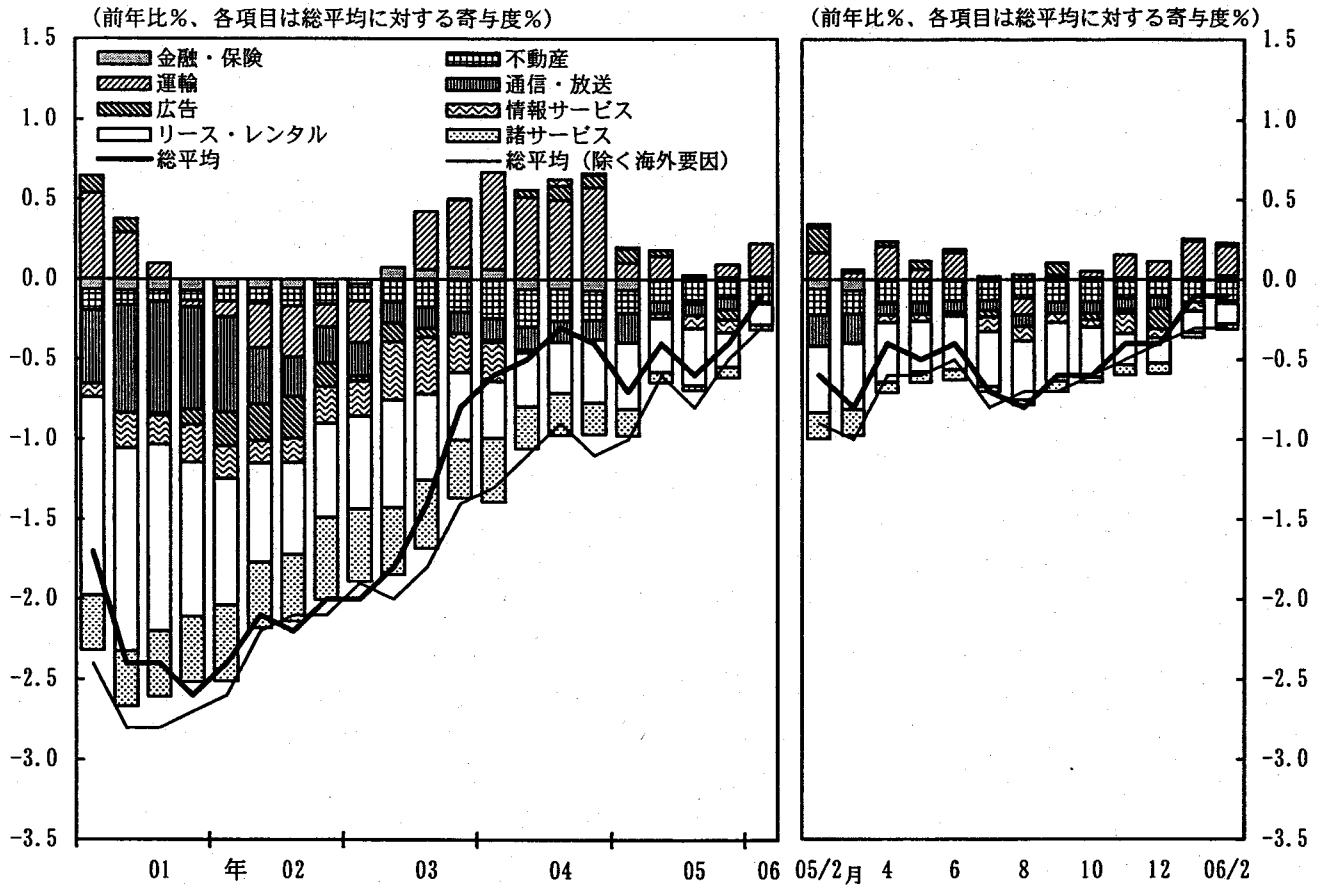
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2006/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11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>

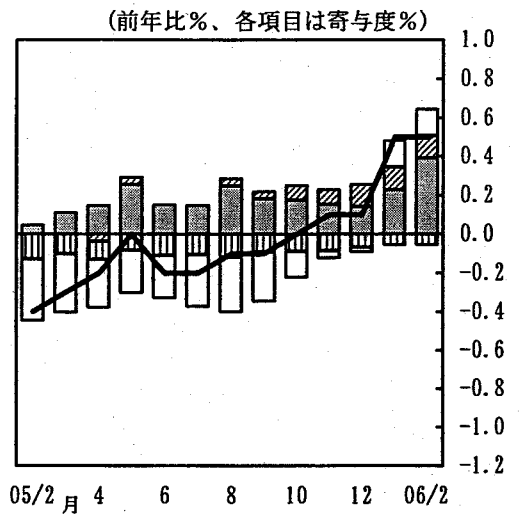
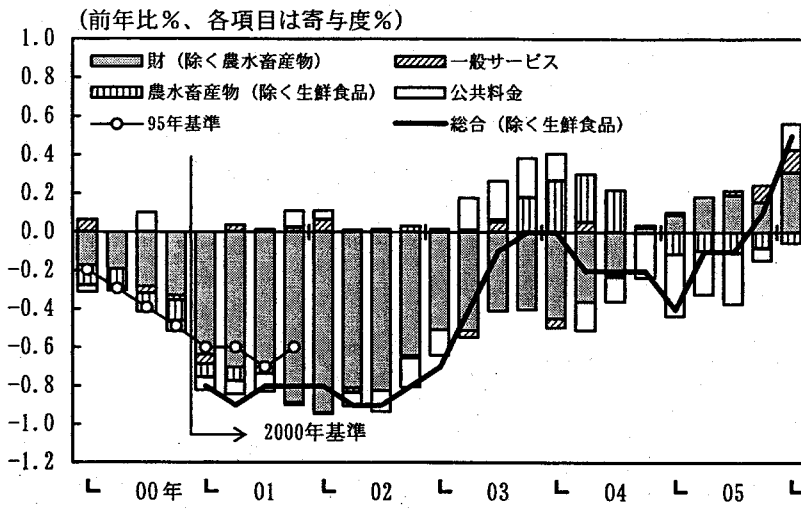


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2006/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

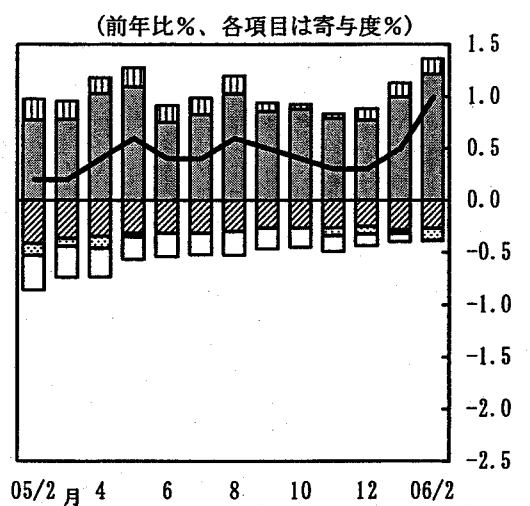
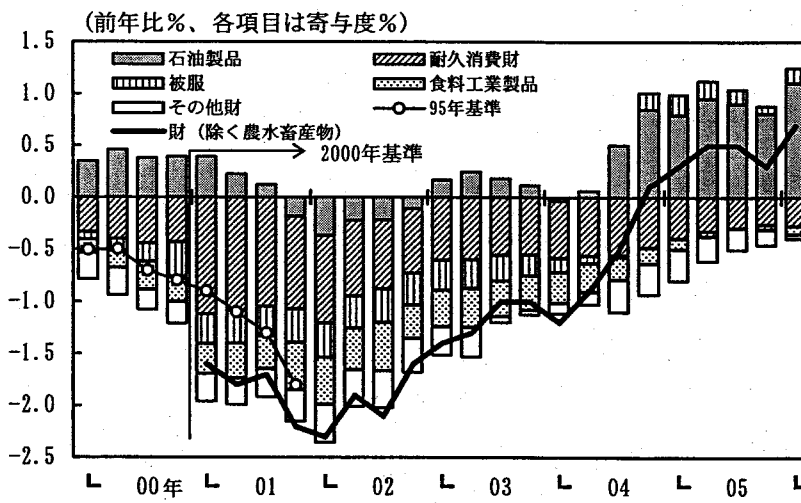
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

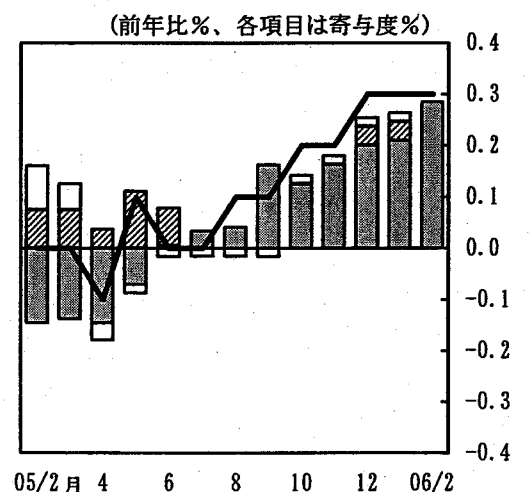
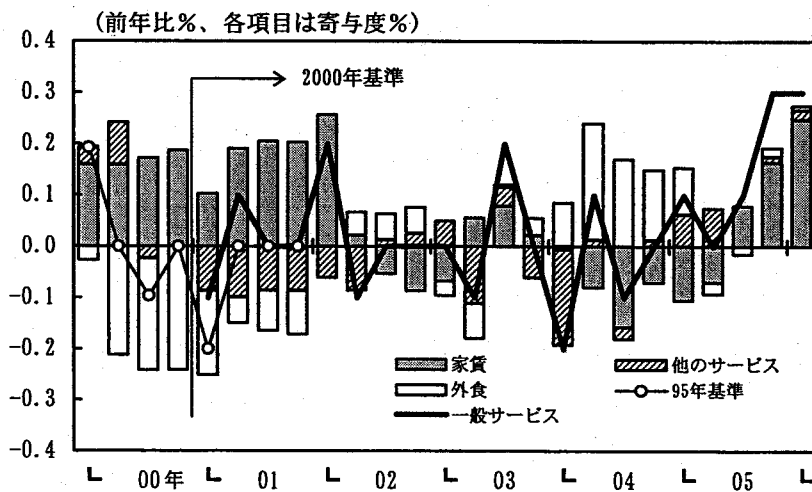
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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

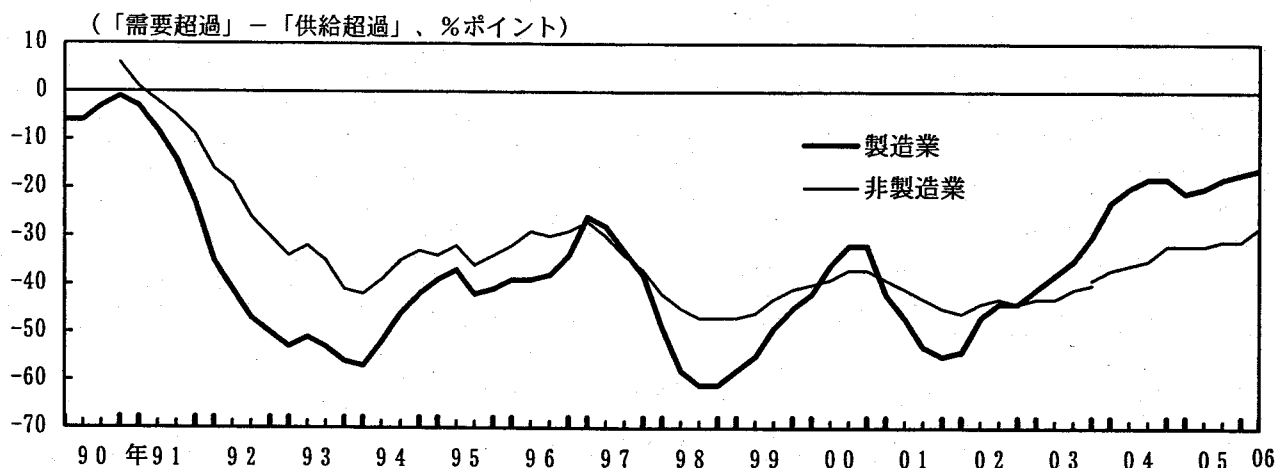


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 2006/1Qは、1~2月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

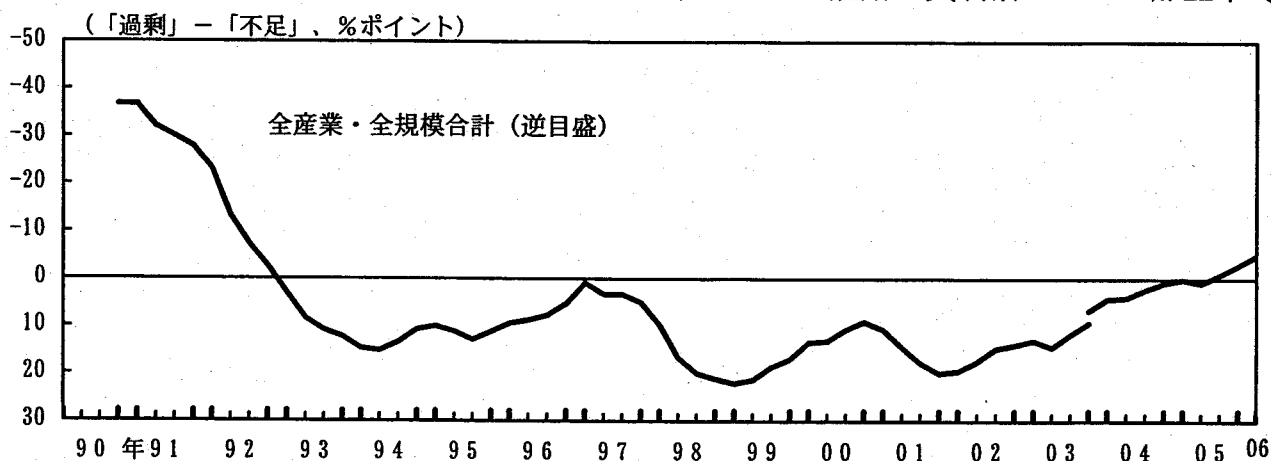
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



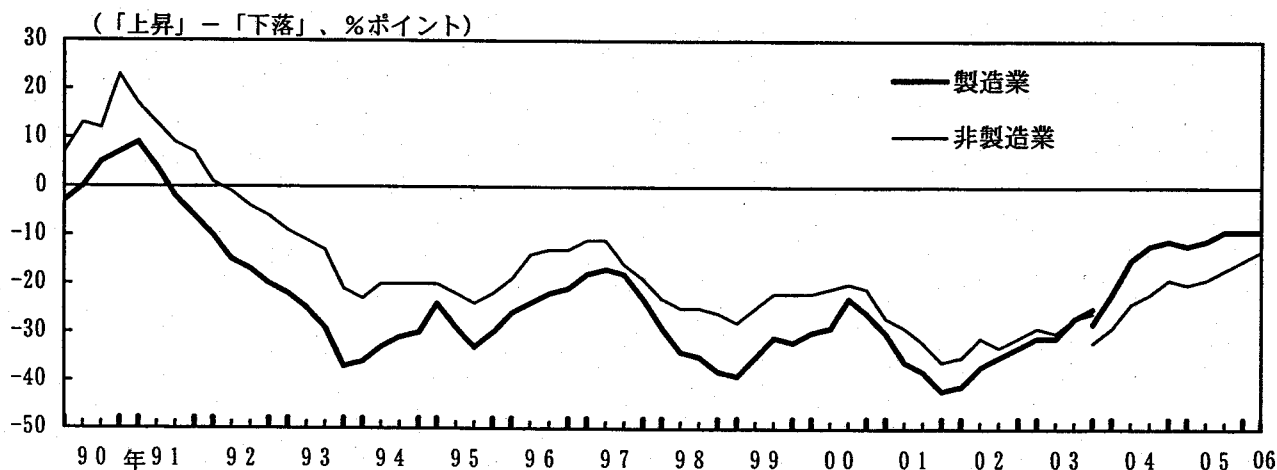
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 国内経済の稼働水準(生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.の加重平均)



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(90~04年度平均)で加重平均したもの。
2. 生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

(3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)



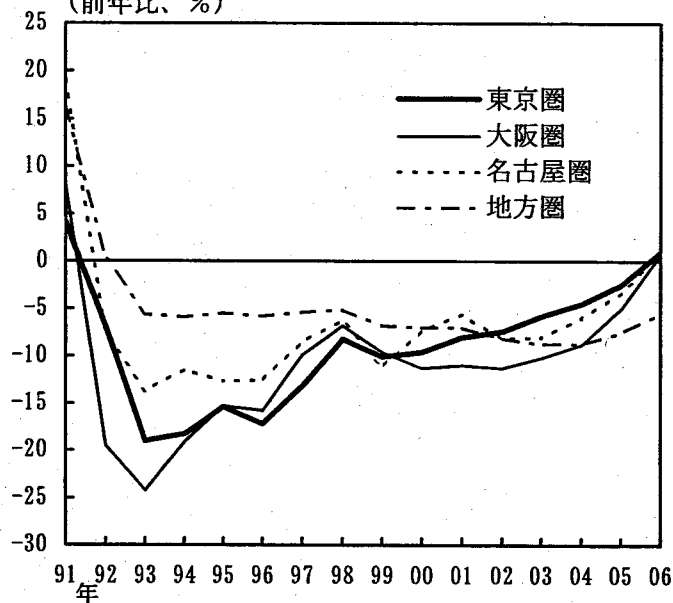
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

地 価

(1) 商業地

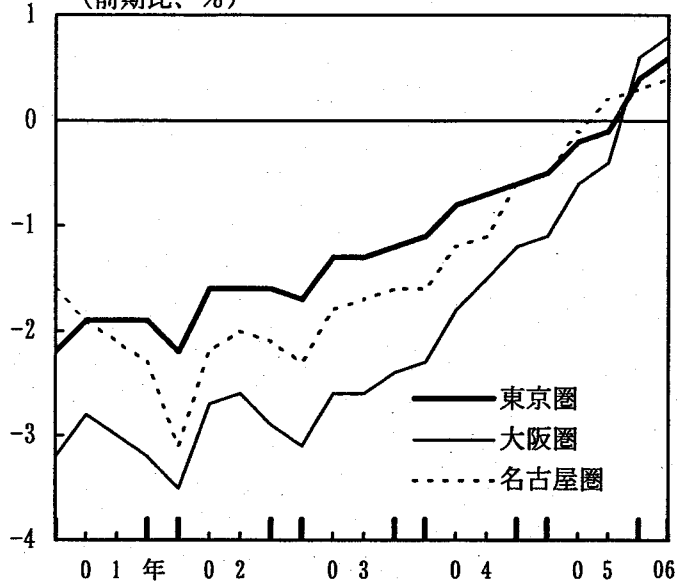
(1-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



(1-2) 代表標準地・指定基準地

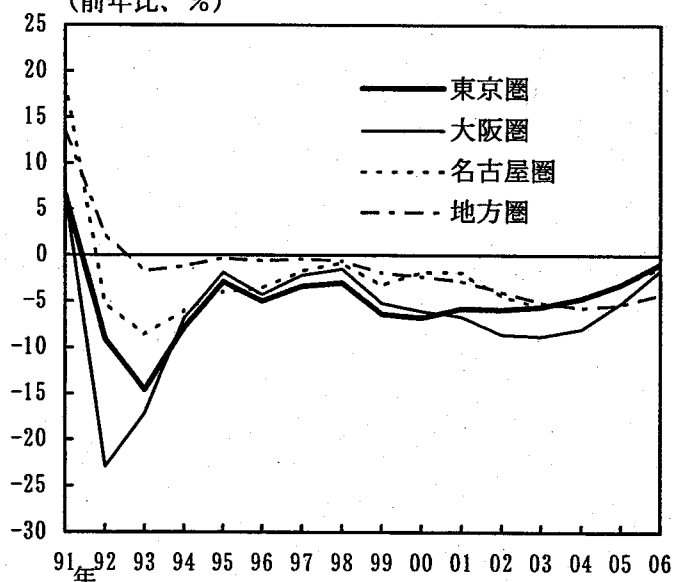
(前期比、%)



(2) 住宅地

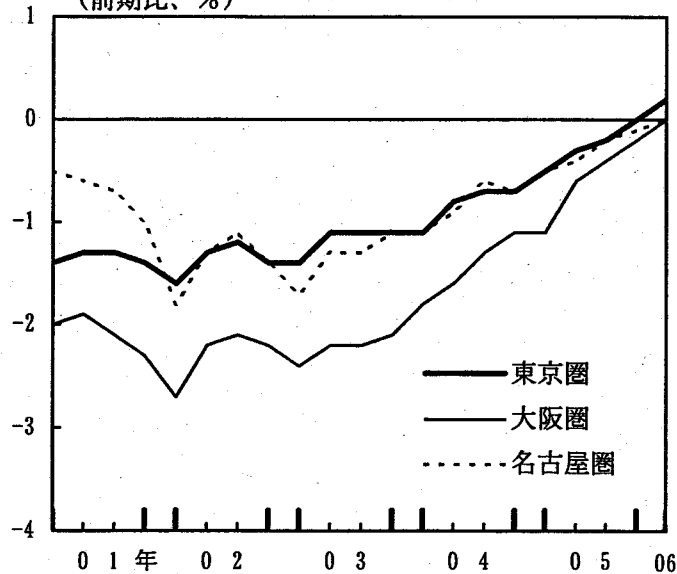
(2-1) 地価公示 (1/1日時点)

(前年比、%)



(2-2) 代表標準地・指定基準地

(前期比、%)

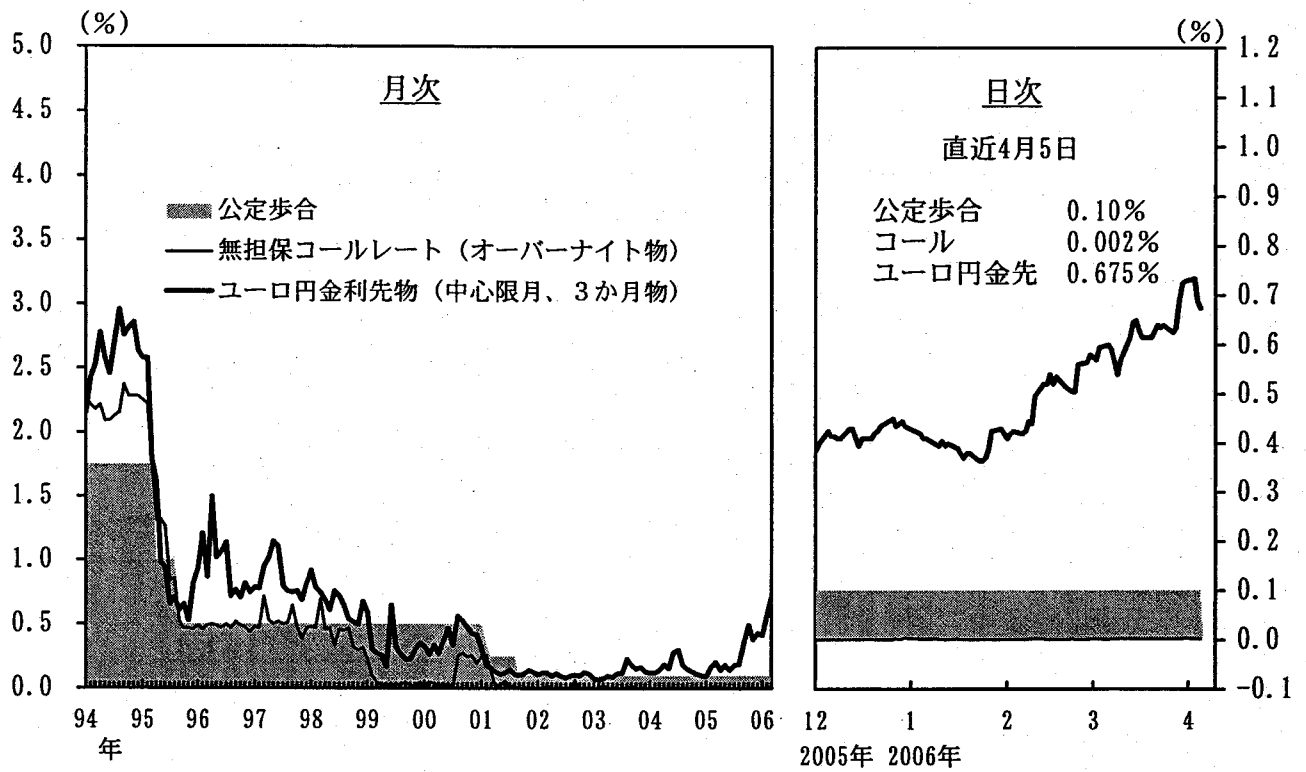


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したものであり、都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査したもの(取りまとめは国土交通省)。両調査にはそれぞれ、代表標準地(地価公示)、指定基準地(都道府県地価)と呼ばれる代表的な地点がある。これらの中の共通する地点については、4月1日と10月1日にも調査が行われており、連続性を失わずに3か月毎の動きを把握することができる。

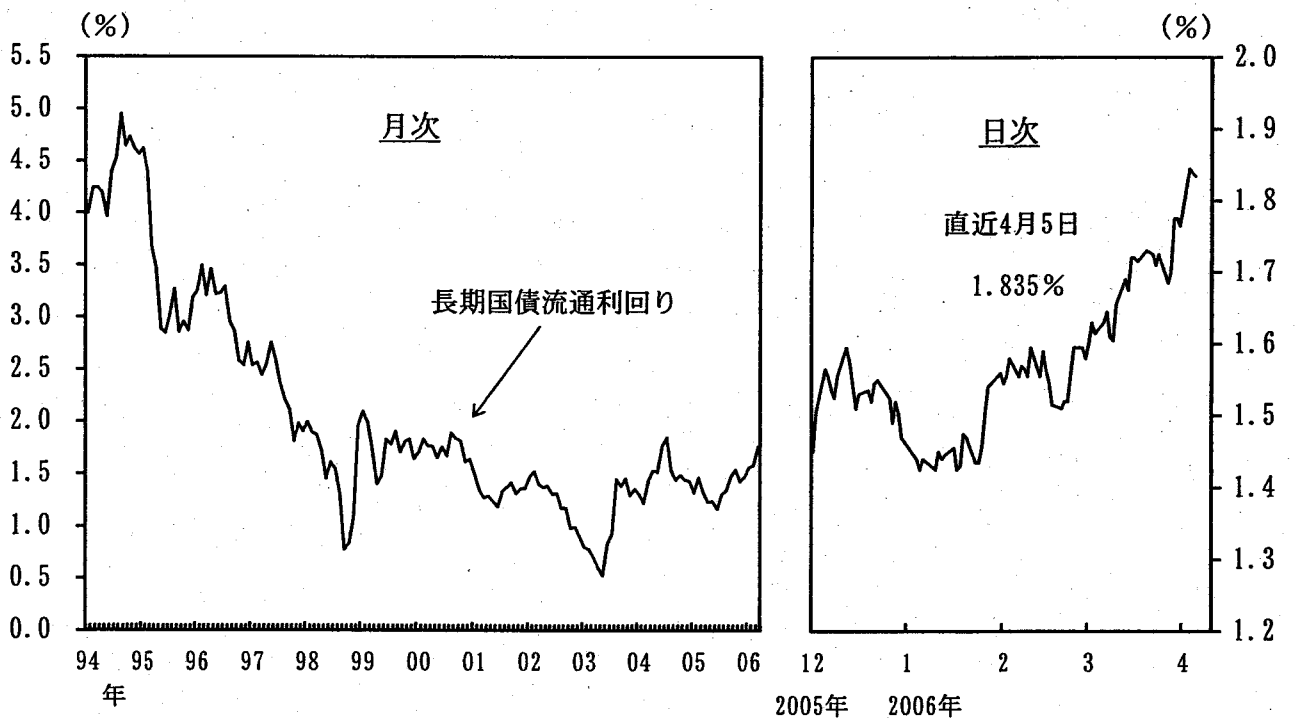
(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

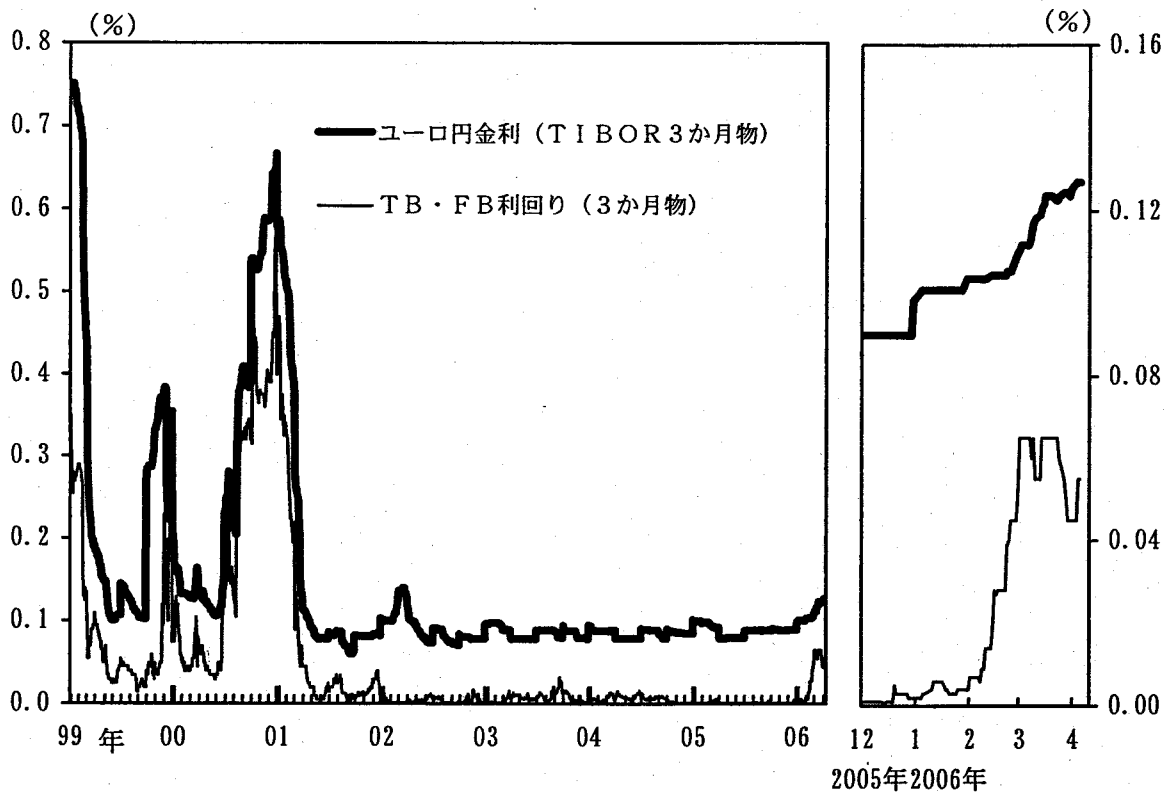


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート(オーバーナイト物)の直近は速報値。

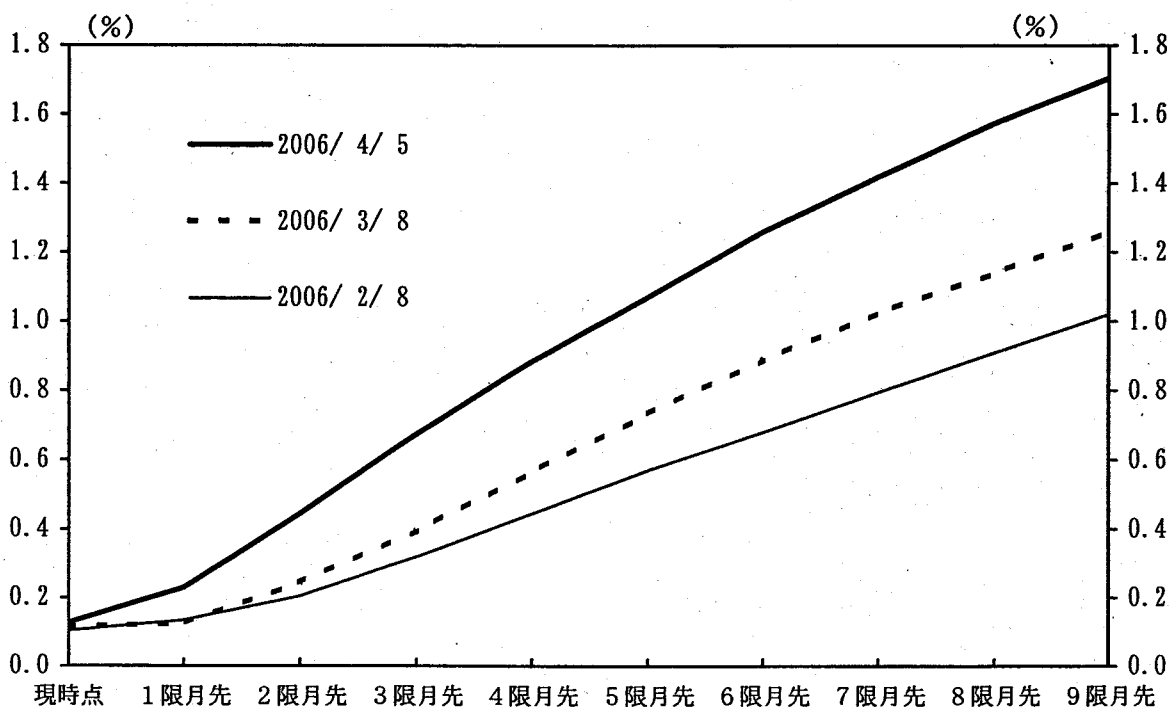
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



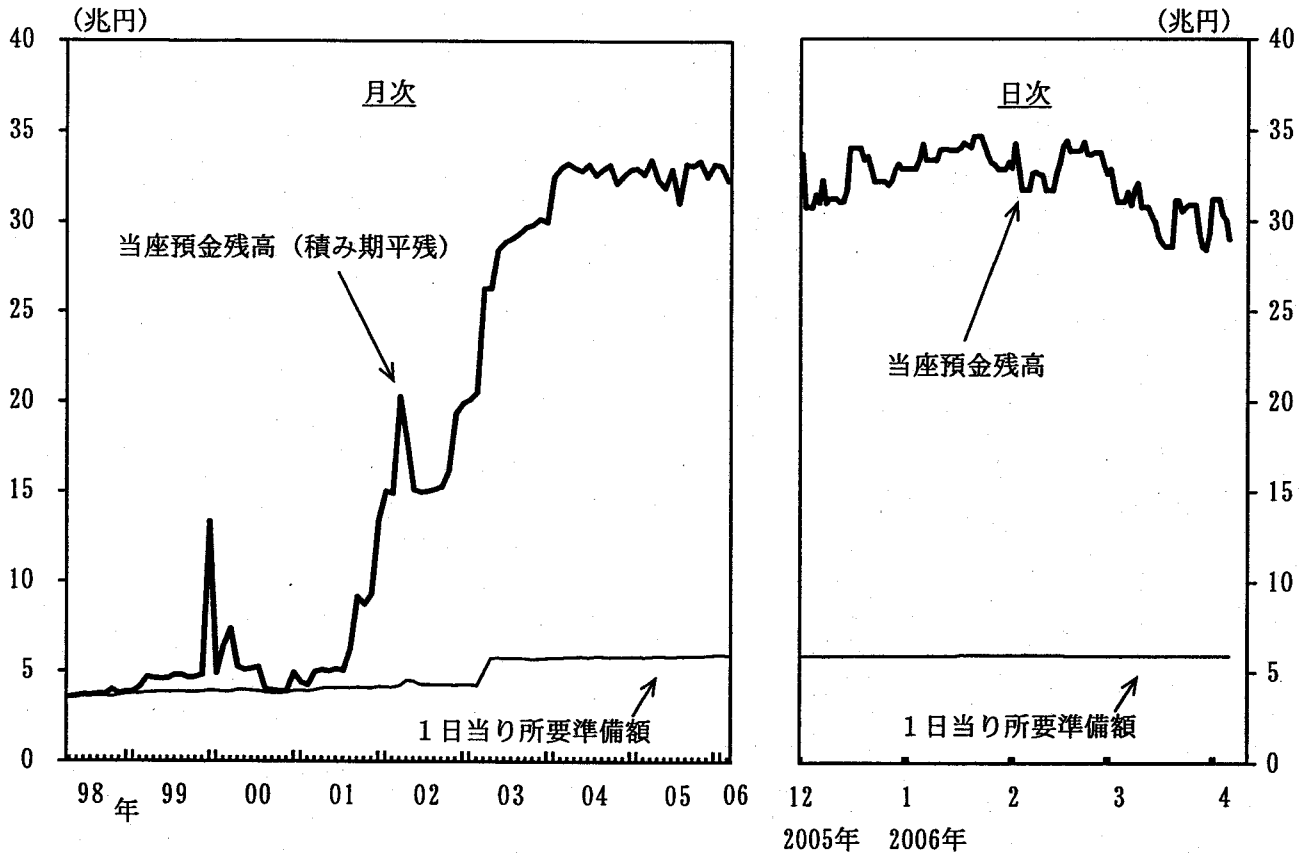
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

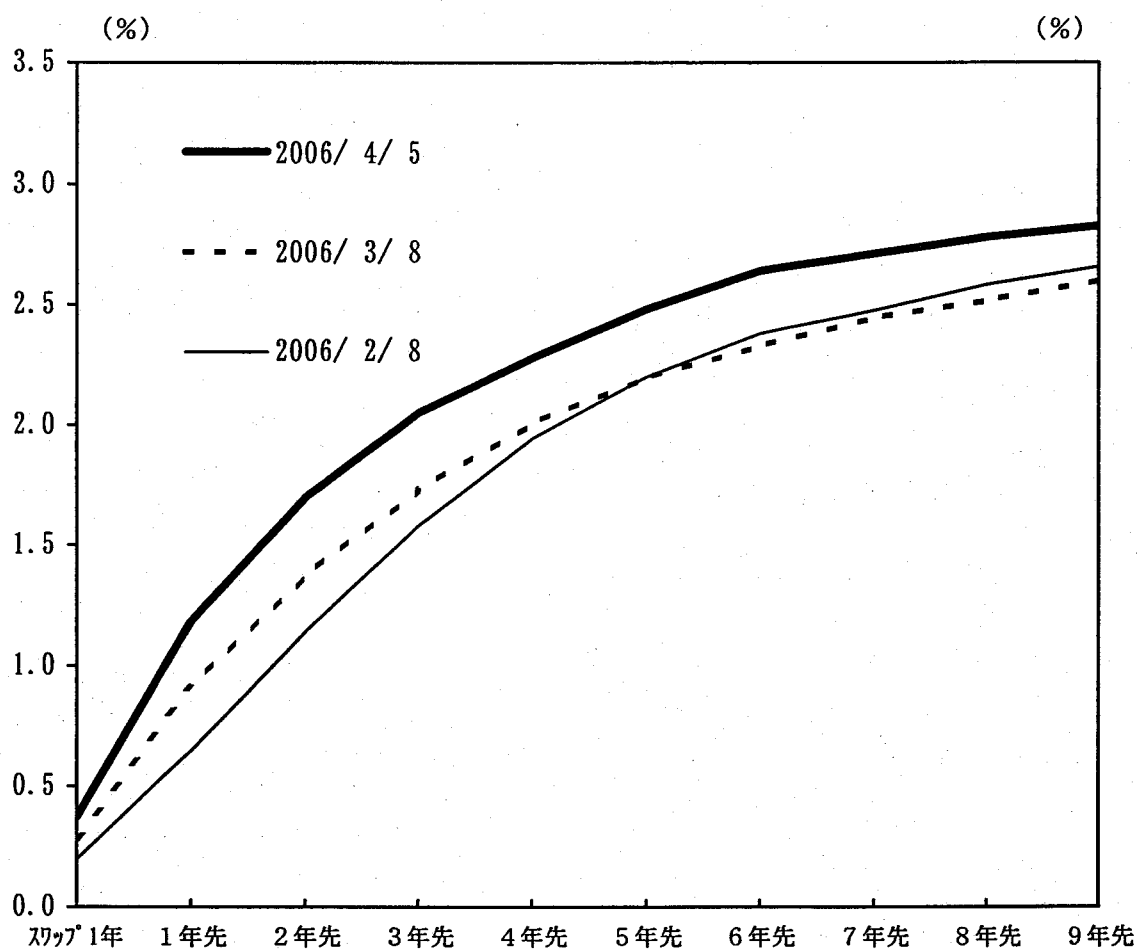
日銀当座預金残高



(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

長期金利の期間別分解

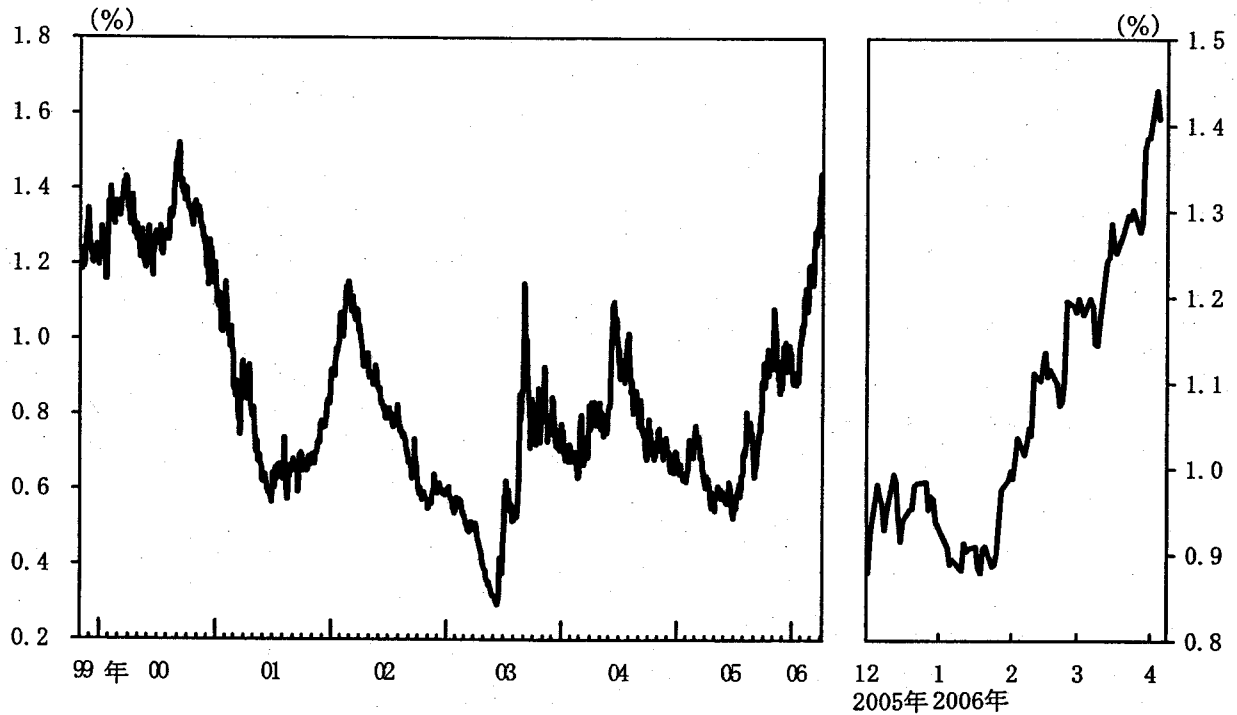


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

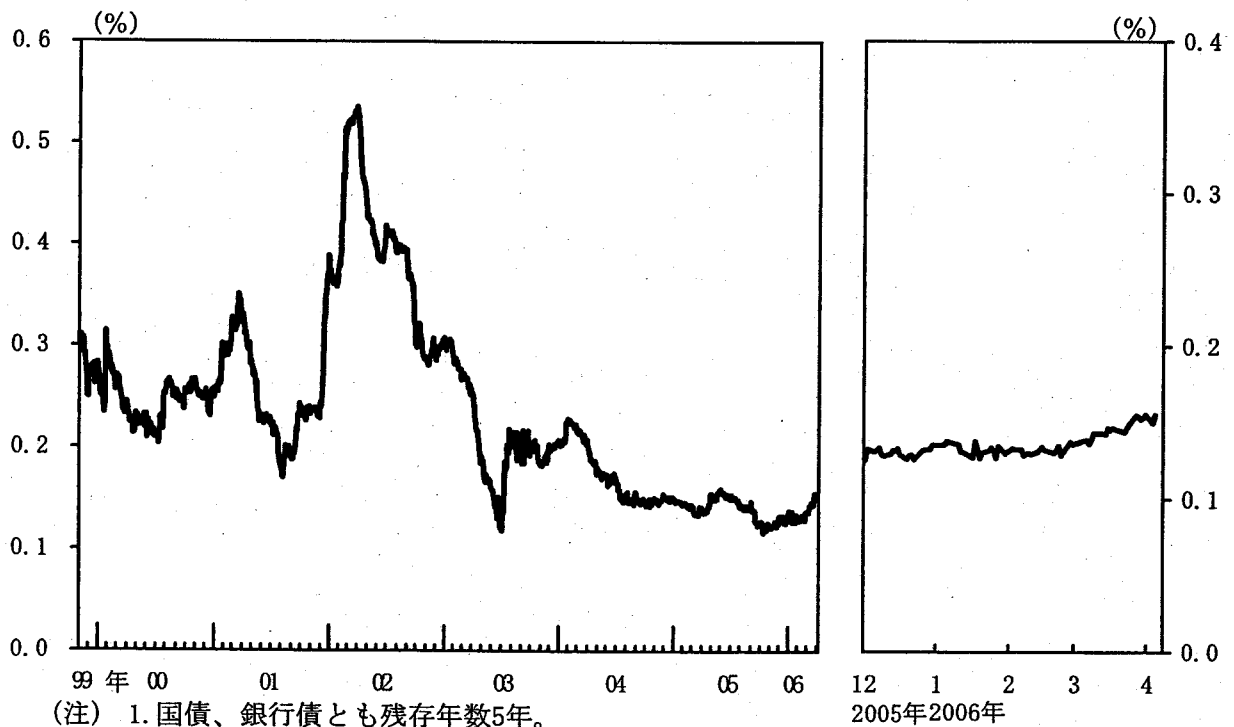
(資料) ロイター

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。

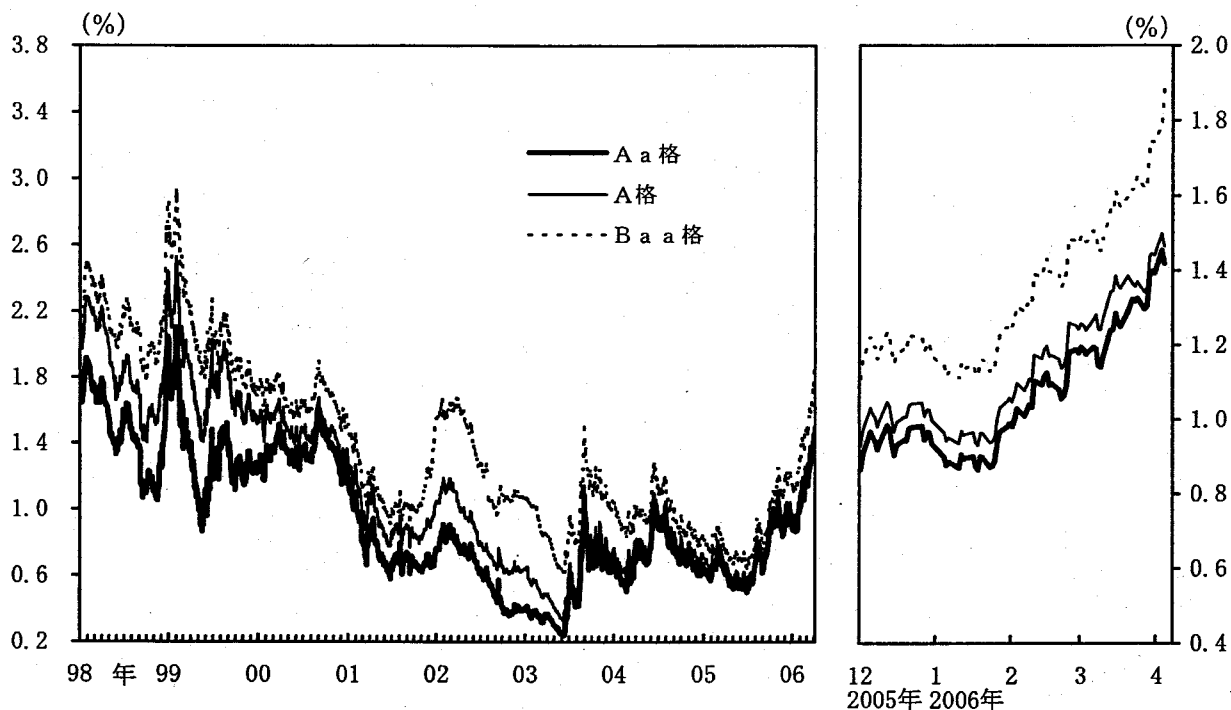
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・三菱東京UFJ債・三井住友債の平均。

(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」

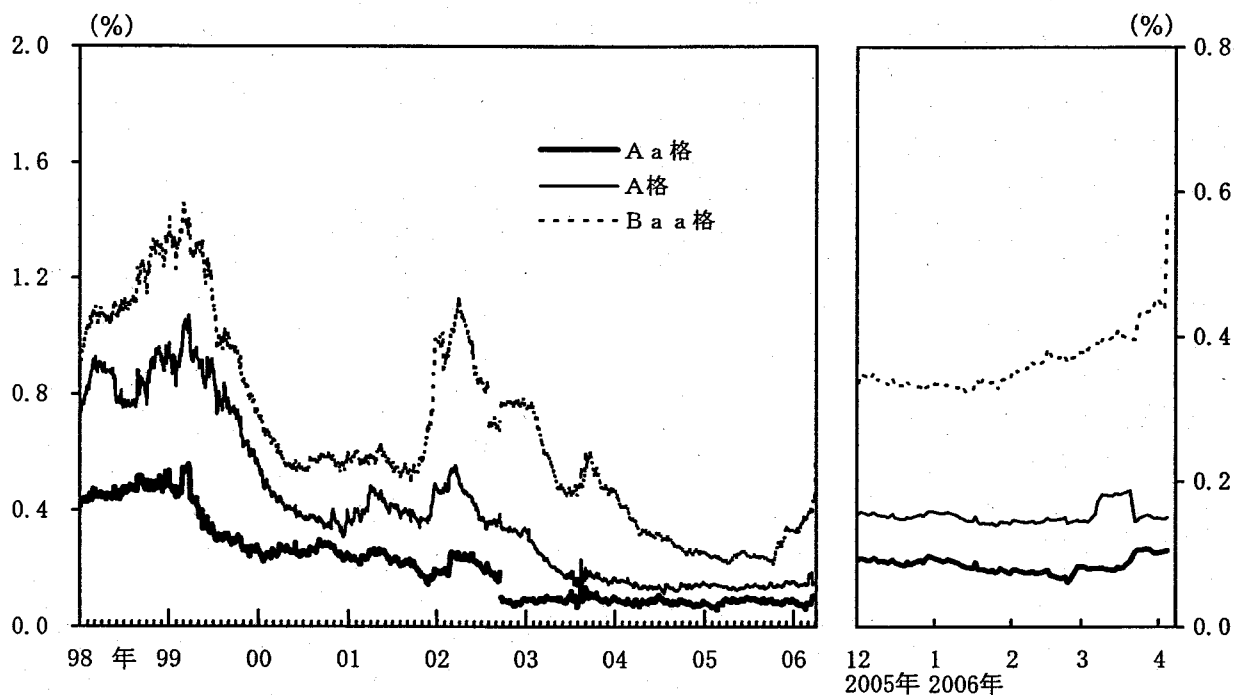
(図表42)

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)



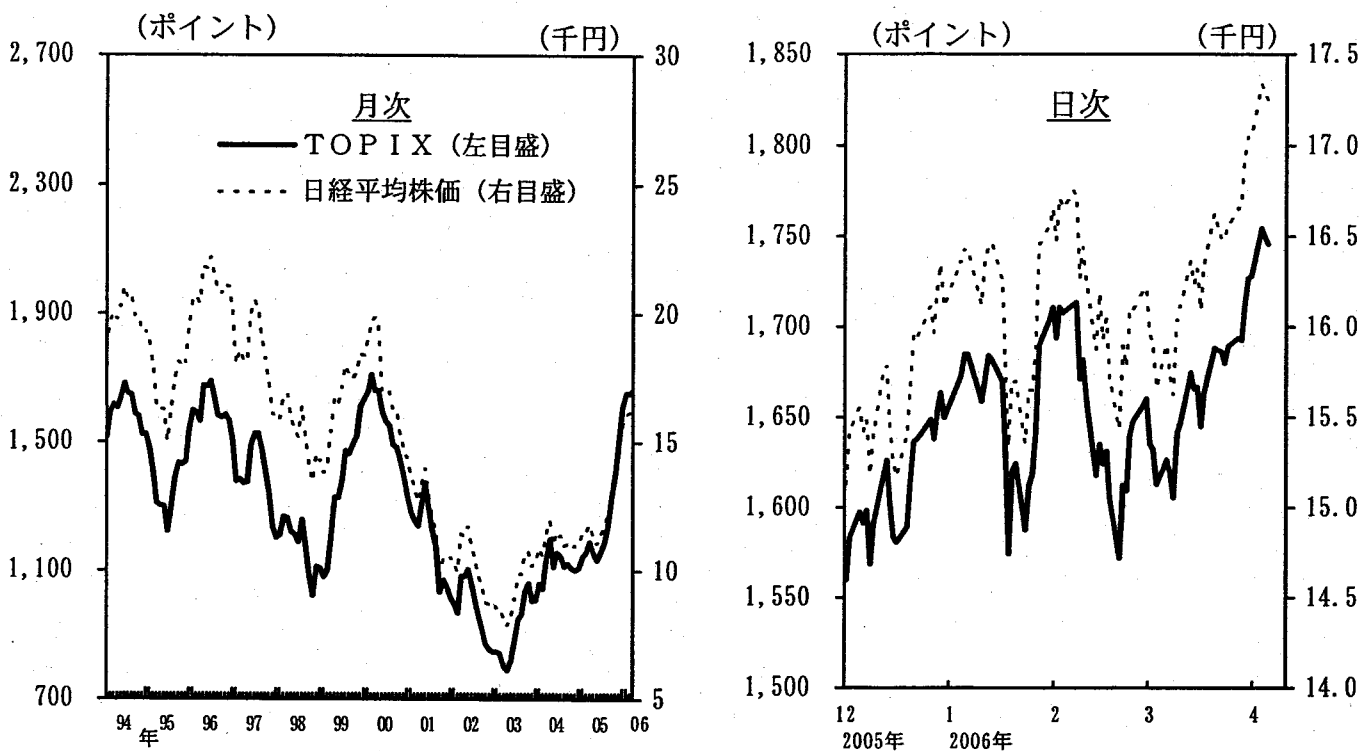
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

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。

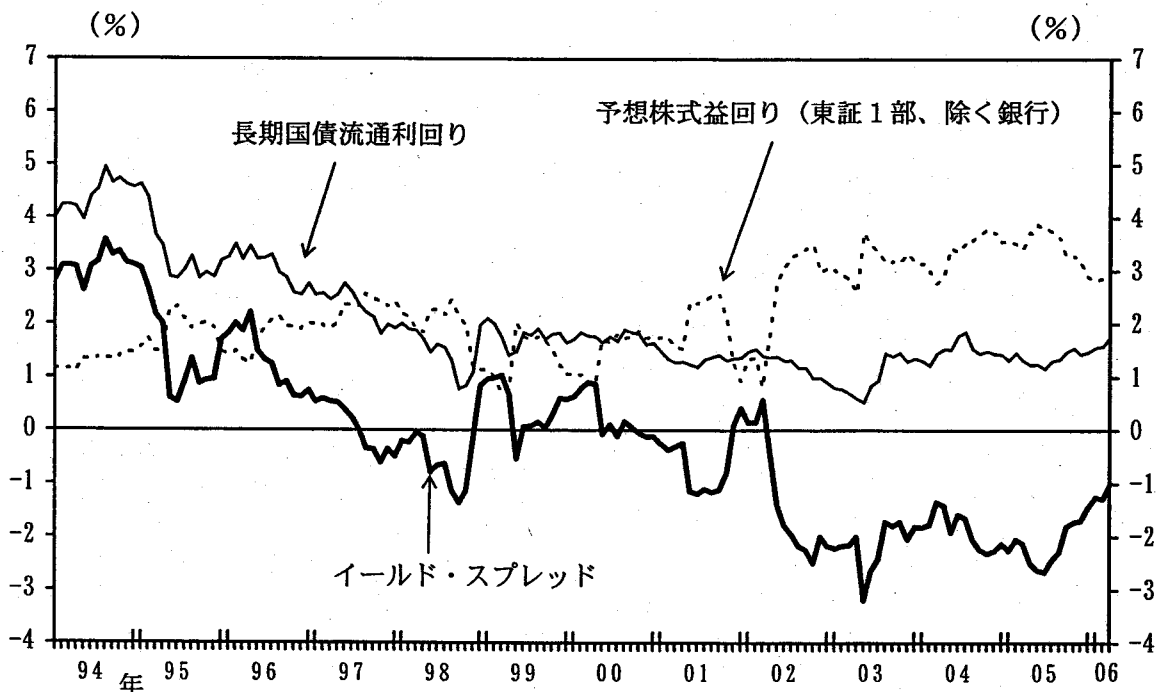
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



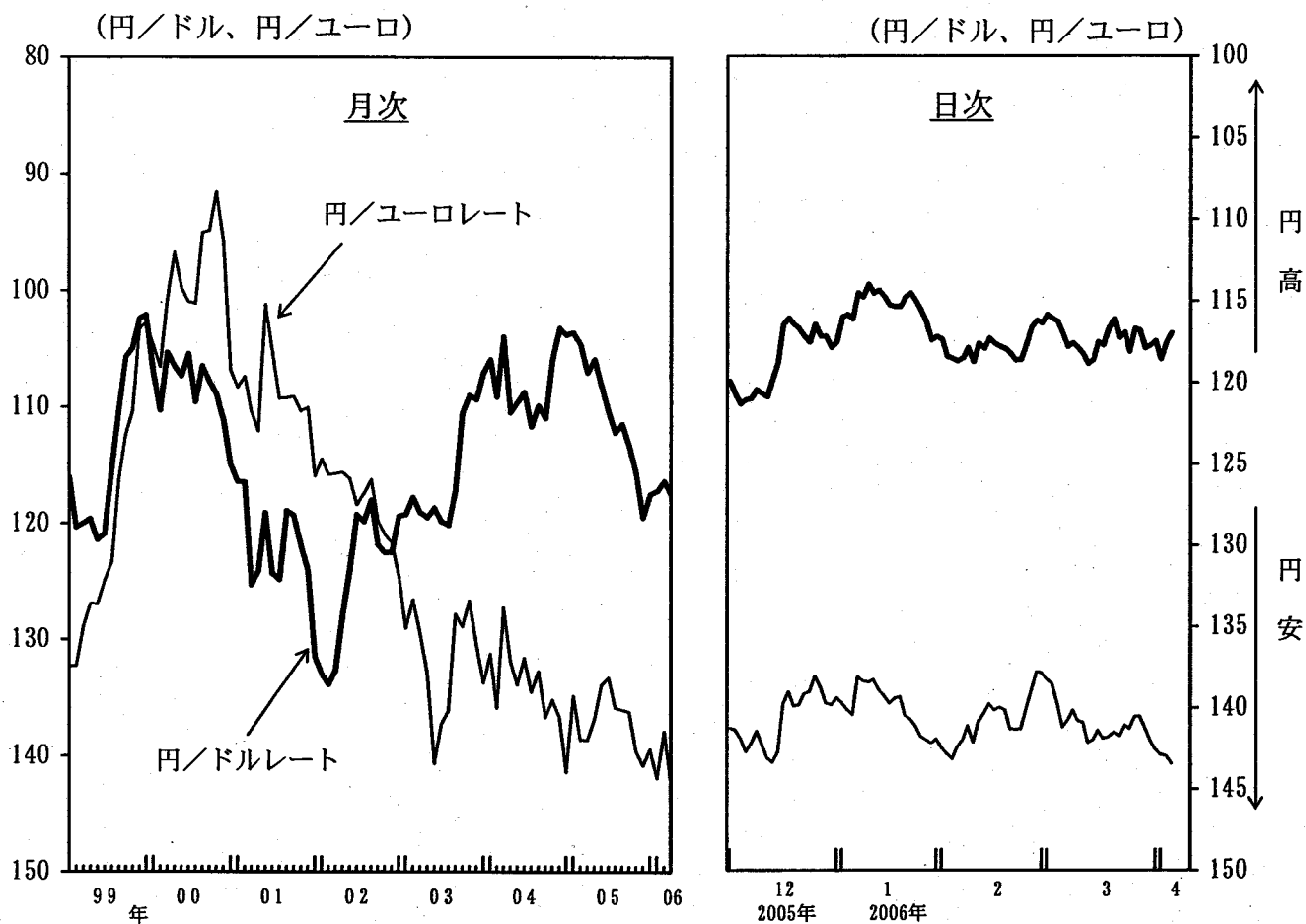
(2) イールド・スプレッド



- (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 / 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

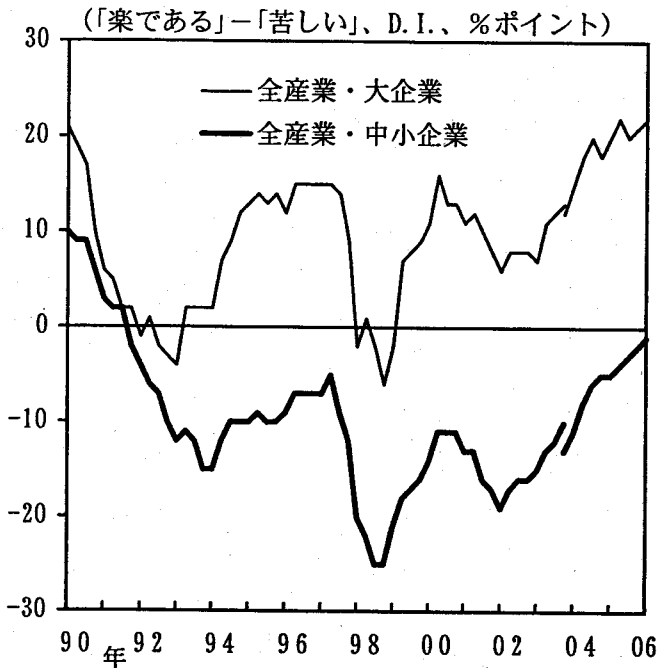


(資料) 日本銀行

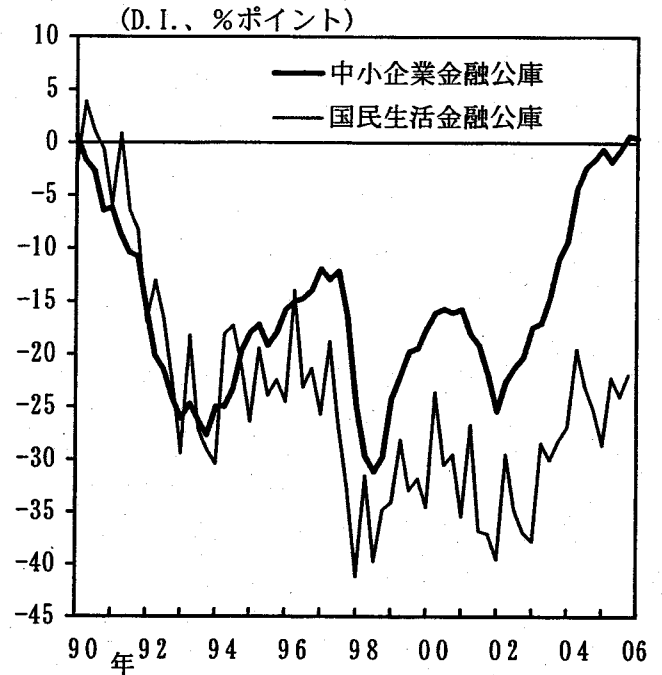
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



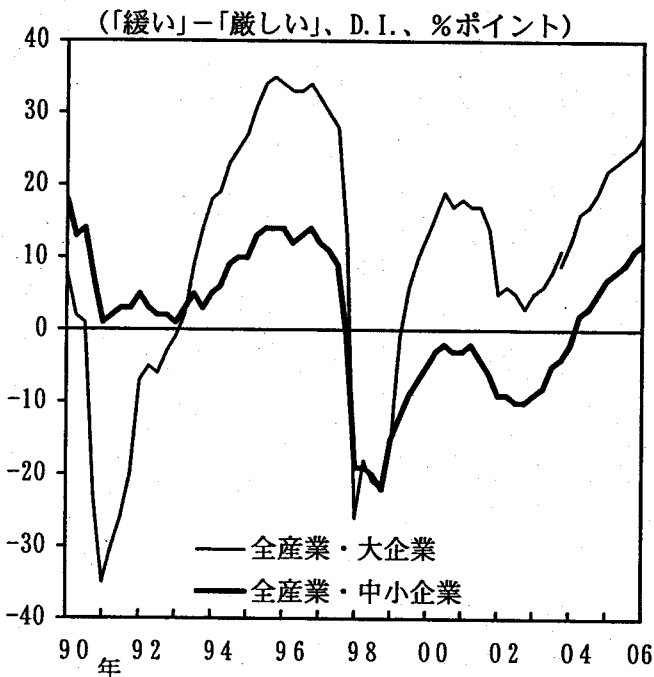
<中小公庫・国民公庫調査>



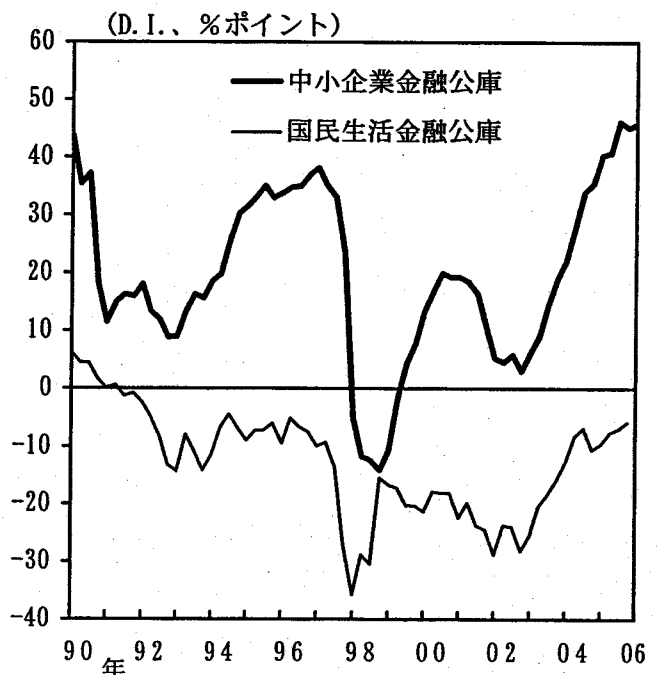
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



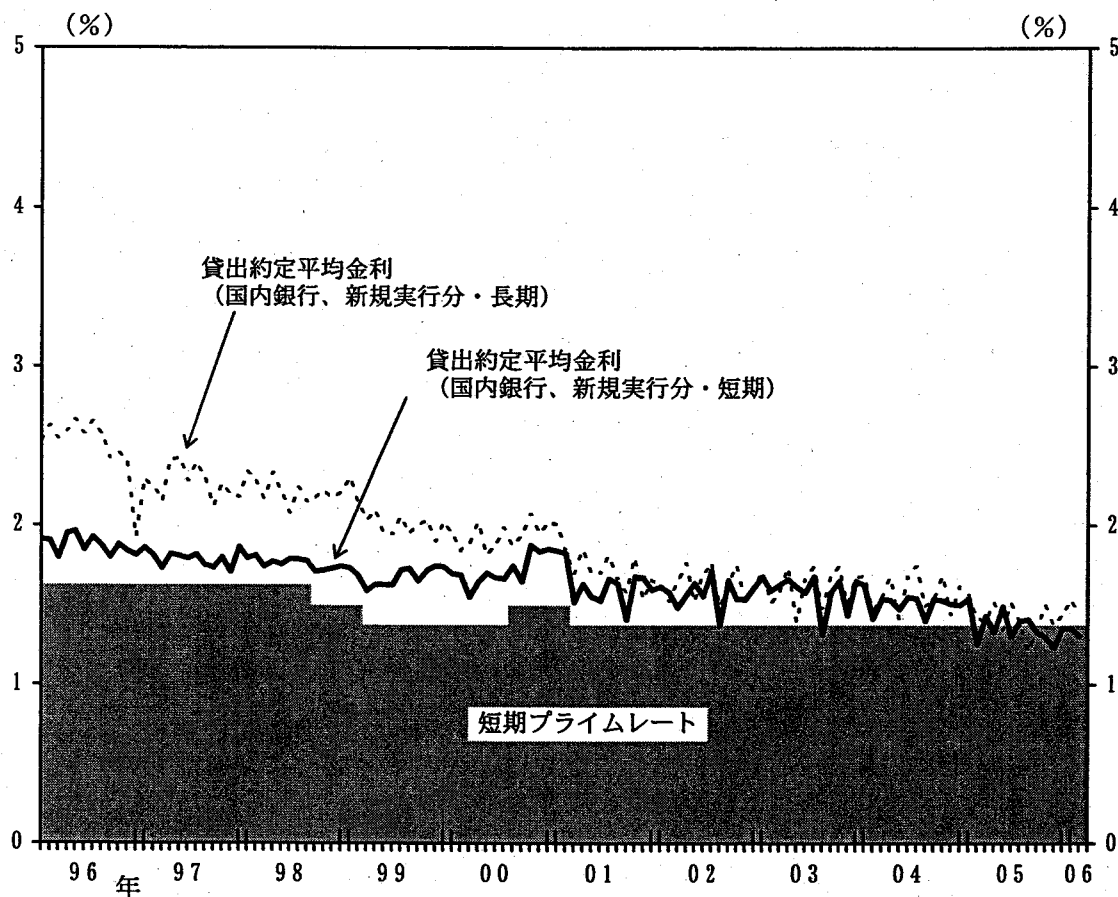
<中小公庫・国民公庫調査>



- (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

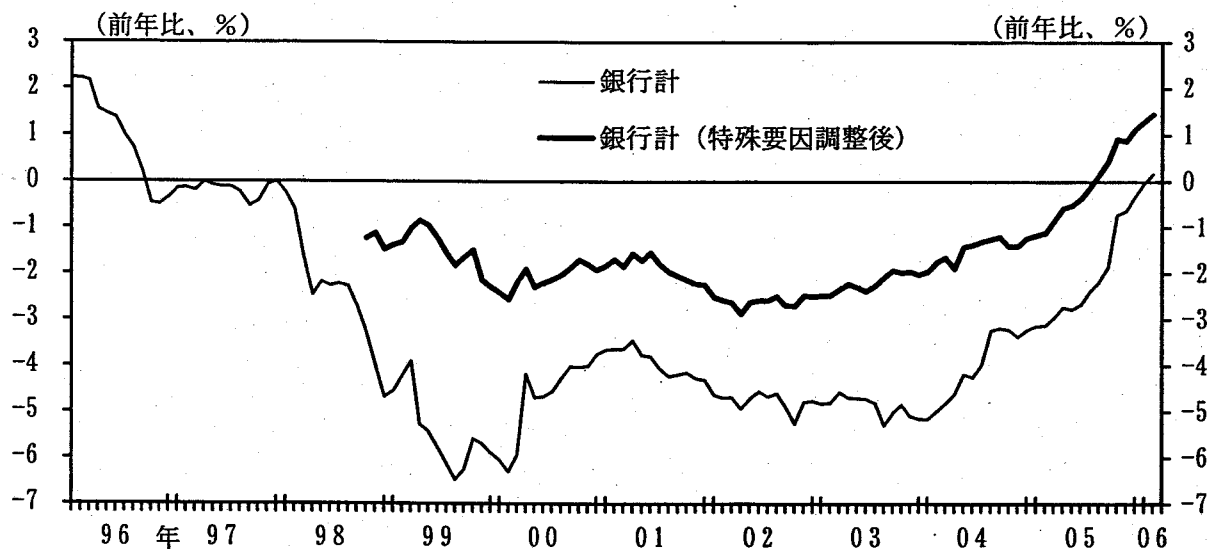


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

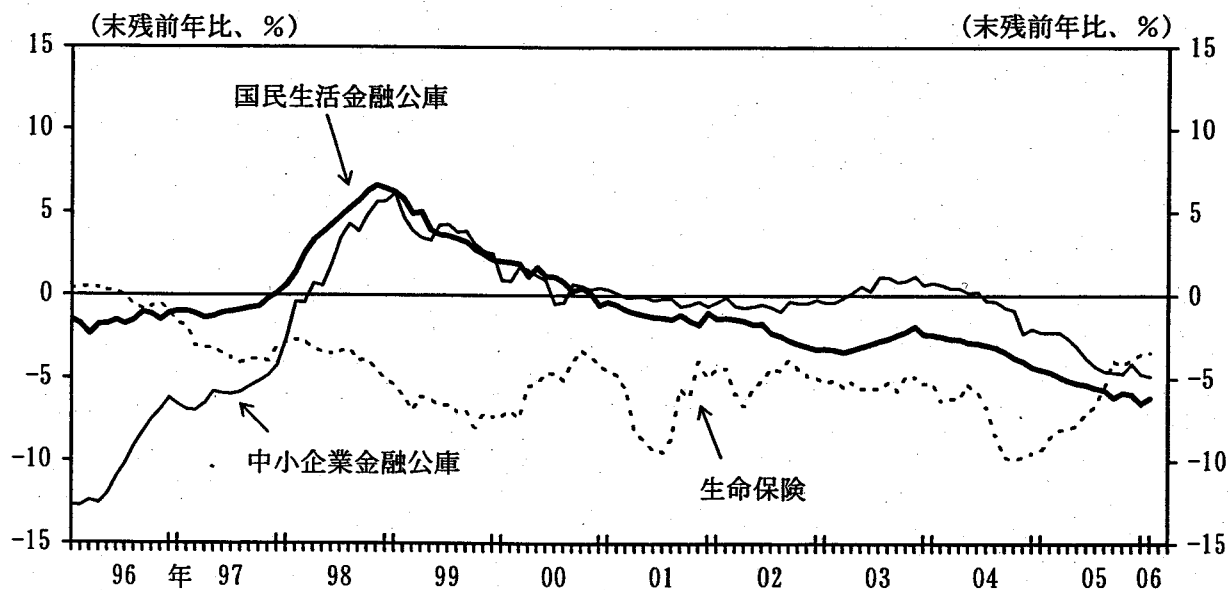
金融機関貸出

(1) 民間銀行貸出



- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、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ってみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

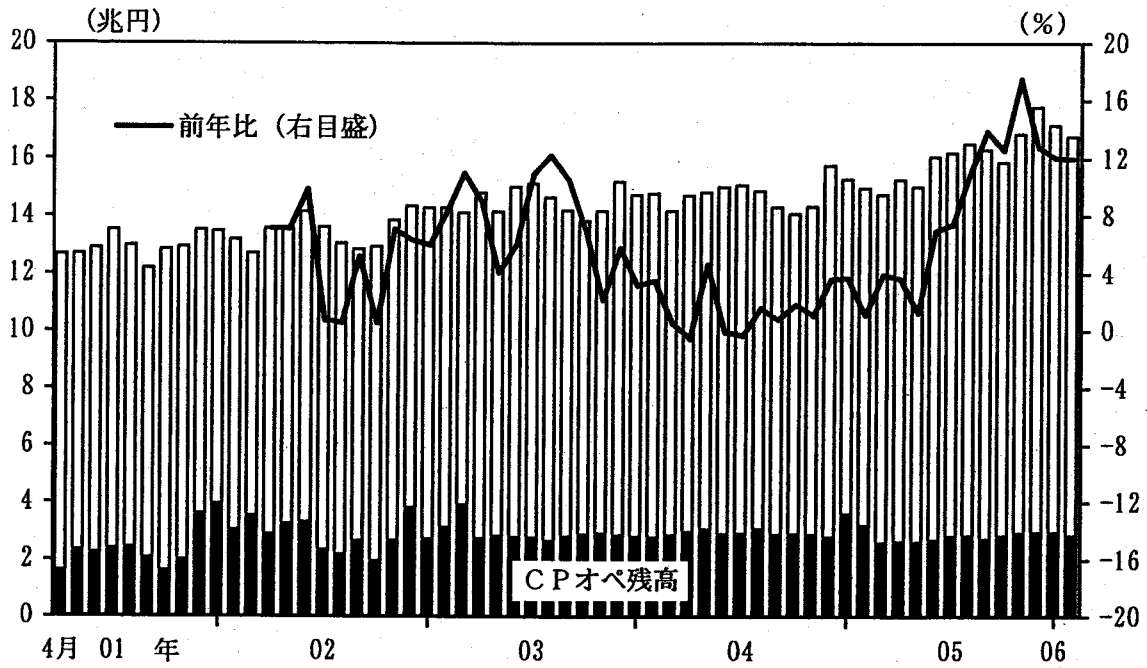


- (注) 中小企業金融公庫の2004/7月～2005/6月の計数は、旧中小企業総合事業団の中小企業信用保険事業を継承したことの影響を調整している。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「金融経済統計月報」

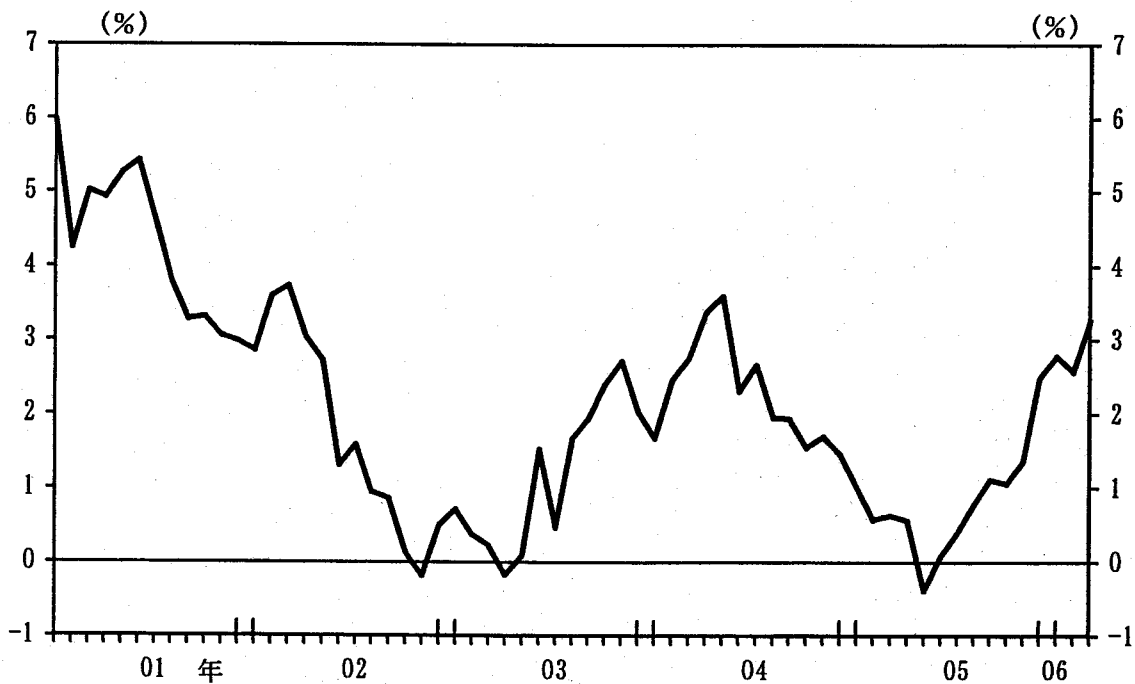
資本市場調達

(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)



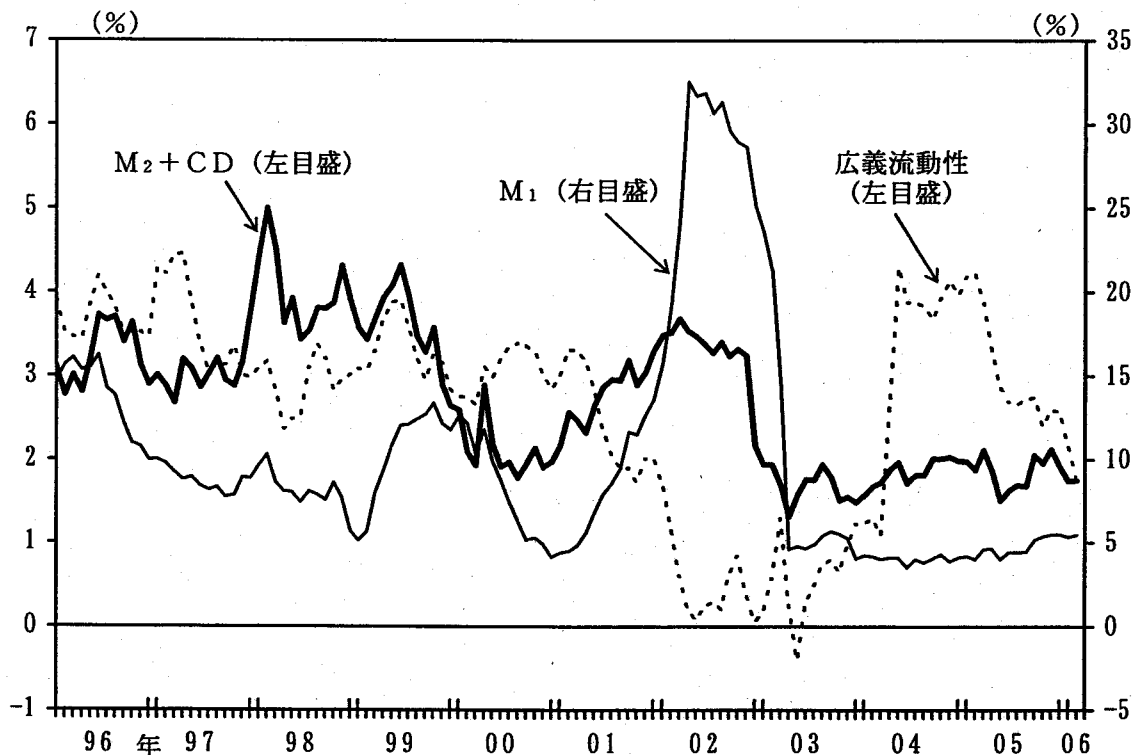
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- ① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
- ② 銀行発行分を含む。
- ③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

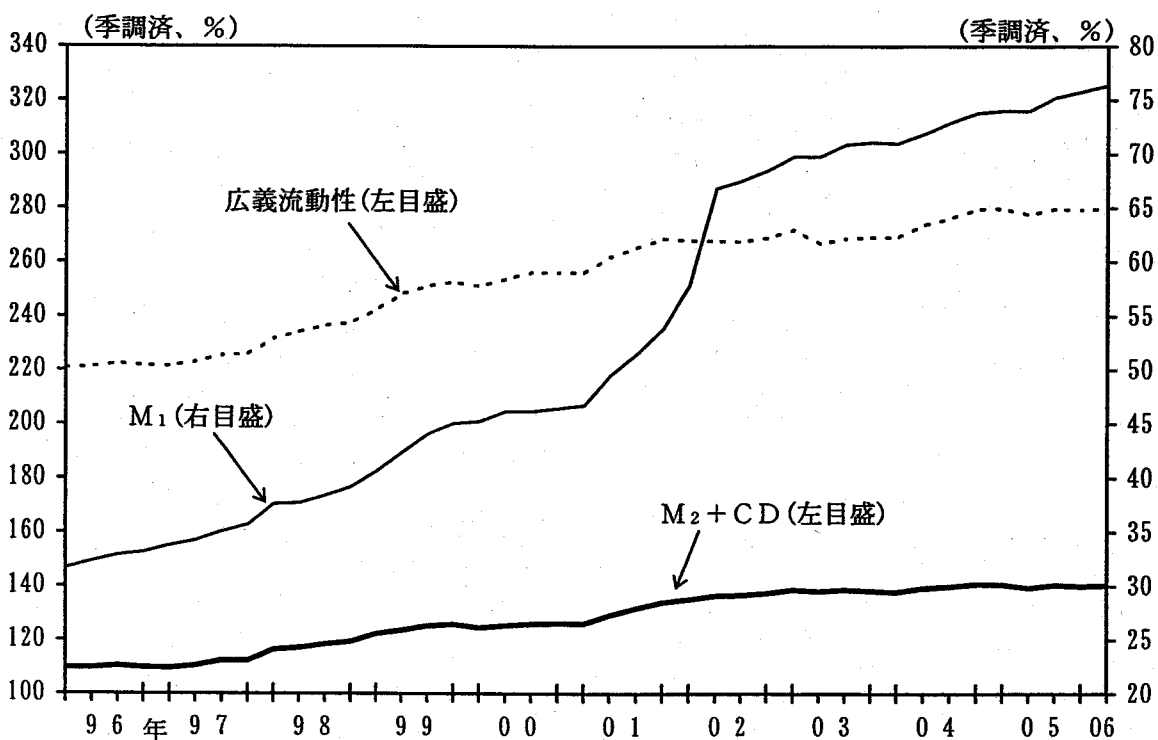
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



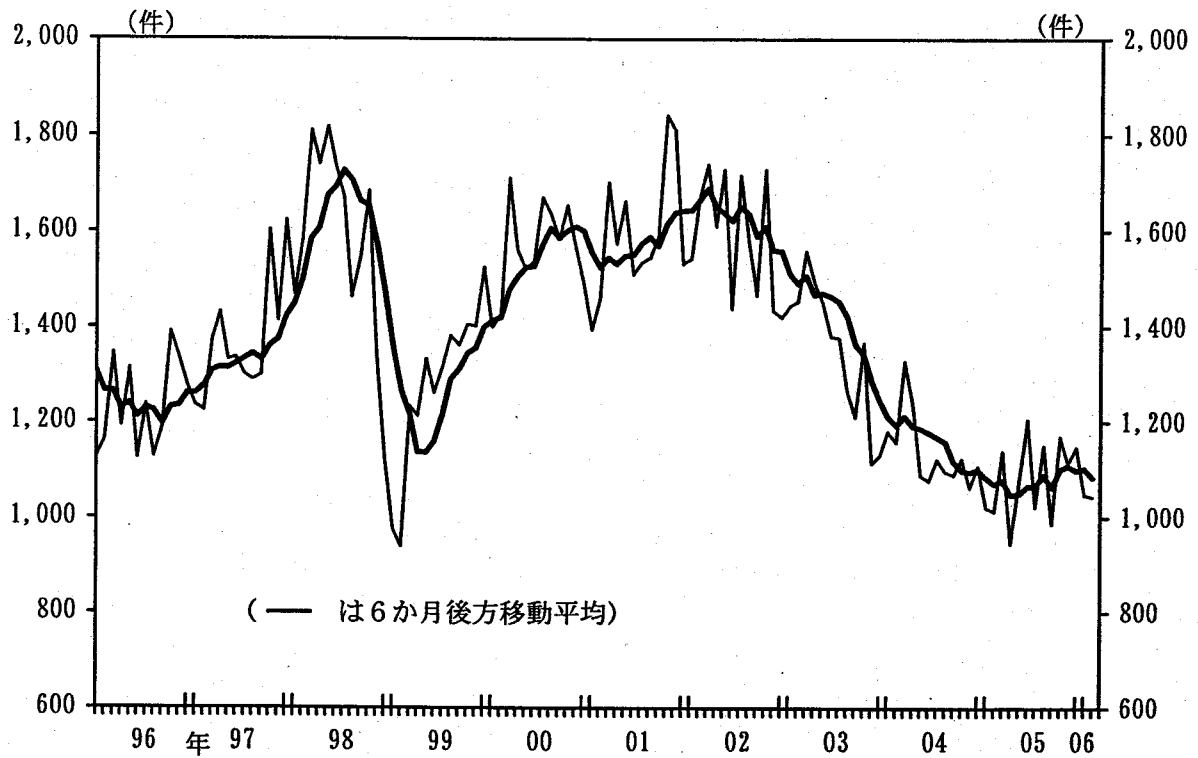
(2) 対名目GDP比率



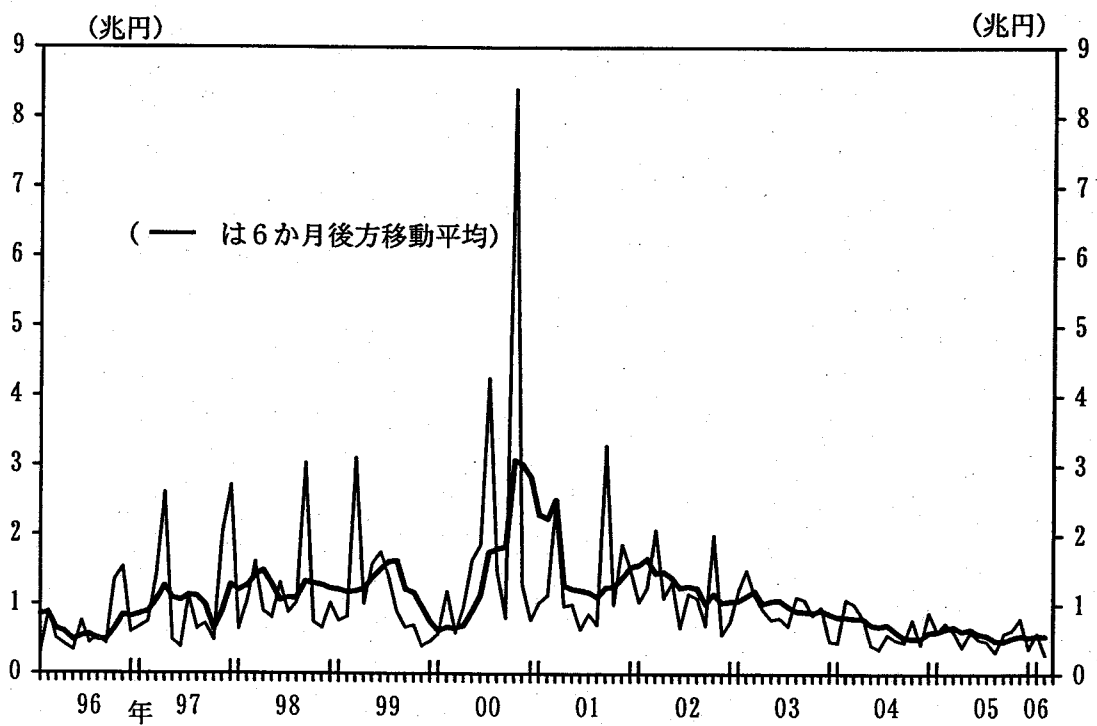
(注) 2006/1Qのマネーサプライは1~2月の平均値、名目GDPは2005/4Qから横這いと仮定。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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」

要 注 意

公表時間

4月14日(金) 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>

2006.4.14

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2006年3月8、9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4月10、11日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2006年3月8日(14:00～15:50)
3月9日(9:00～14:07)

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	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")

—— 本会合を欠席した福間年勝(審議委員)から、政策委員会議事規則第4条第2項に基づき、議長を通じて、本会合に付議される事項について、書面により意見が提出された。

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(8日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣(9日)
内閣府	中城 吉郎	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	平野英治
理事	白川方明
理事	山本 晃
理事(企画局長)	山口廣秀
企画局企画役	内田眞一(8日、9日9:00～11:50、12:00～14:07)
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
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	加藤 毅(8日、9日9:00～11:50、12:09～14:07)
企画局企画役	武田直己

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（2月8日、9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、上昇した。

株価は、金融政策変更に対する思惑などを材料に下落し、最近では、日経平均株価は15,000円台後半で推移している。

長期金利は、概ね横這い圏内の動きとなり、最近では1.6%台前半で推移している。

円の為替相場は、金融政策変更に対する思惑を背景とした円買いなどから上昇した後、海外投資家によるドル買いがみられたことなどから下落し、最近では116～117円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、家計支出や設備投資を中心に潜在成長率近傍の着実な景気拡大が続いている。

ユーロエリアでは、景気はなお停滞気味ながら、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っている。

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

米欧の金融資本市場をみると、長期金利は、横這い圏内で推移した。株価は、米欧とも、概ね堅調に推移した。エマージング金融資本市場では、総じてみれば多くの国・地域で、通貨や株価が上昇し、

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。」

対米国債スプレッドが縮小した。

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。米国向けは、着実な増加を続けており、最近は、自動車関連を中心に高い伸びとなっている。EU向けやNIEs向けも緩やかな増加基調にある。先行きの輸出についても、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

企業部門の動向をみると、設備投資は引き続き増加している。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、引き続き増加すると予想される。

家計部門に関し、雇用・所得環境をみると、労働需給に関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。先行きについても、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ことなどから、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、底堅さを増している。乗用車の新車登録台数は、昨年後半に弱い動きを続けたが、本年入り後は持ち直している。また、家電販売が順調な増加を続けているほか、全国百貨店売上高も底堅く推移している。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等を背景に、着実な増加を続ける可能性が高い。

生産は、内外需の増加を背景に、増加が続いている。1月の鉱工業生産は6ヶ月連続の増加となった。先行きについても、増加基調を続けると考えられる。在庫については、概ね出荷とバランスしている。

国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている。先行きも、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（全国、除く生鮮食品）の前年比は、11月、12月は+0.1%と若干のプラスで推移した後、1月は+0.5%とプラス幅が拡大した。先行きについては、需給環境の緩やかな改善が続く中、若干の振れを伴いつつもプラス基調で推移し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。また、民間の資金需要は下げ止まりつ

つある。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前年比2%程度となっており、マネーサプライ(M2+CD)も前年比1%台の伸びで推移している。

Ⅱ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、わが国の景気は、着実に回復を続けているとの認識で一致した。多くの委員は、外需と内需、企業部門と家計部門がともに回復し、生産・所得・支出の前向きの循環メカニズムが働く環境が整っており、先行きも息の長い回復が期待できるとの見方を述べた。

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、先行きも拡大を続けるとの見方を共有した。

米国経済について、多くの委員は、家計支出や設備投資を中心に着実な拡大を続けており、先行きも潜在成長率近傍の拡大を続ける可能性が高いとの認識を示した。複数の委員は、住宅販売は減速しつつあると付け加えた。

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、ASEAN諸国・地域も総じてみれば緩やかな景気拡大が続いているとの認識を共有した。

この間、何人かの委員は、世界経済のリスク要因として、原油をはじめとする国際商品市況の上昇やこれに伴うインフレ心理の高まり、米国における長期金利上昇の可能性などについて注意が必要であると述べた。また、ある委員は、中長期的なリスク要因として、グローバル・インバランスが国際金融市場に及ぼし得る影響には引き続き注意が必要であると付け加えた。

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

国内民間需要について、委員は、高水準の企業収益を背景に設備投資は増加を続けているほか、企業部門の好調が家計部門に波及するもとで、個人消費は底堅さを増しているとの認識を共有した。

企業部門について、委員は、設備投資は増加を続けており、先行きについても、設備の過剰感が払拭され、高水準の企業収益が続く中で、

引き続き増加する可能性が高いとの認識を共有した。何人かの委員は、法人企業統計の10～12月の設備投資は中堅中小企業を中心に減少したが、これは一時的な振れの面が大きいと考えられ、機械受注などの先行指標からみても、設備投資は増加基調をたどっているものと考えられると指摘した。この間、一人の委員は、企業の損益分岐点や労働分配率が上昇に転じる気配が窺われることなどから、今後の企業収益の動向については注意してみていく必要があると述べた。

雇用・所得面について、委員は、有効求人倍率が2ヶ月連続で1.0倍を超えるなど、労働需給が改善を続け、企業に人手不足感が表れている中で、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認識を共有した。

個人消費について、委員は、底堅さを増しており、先行きについても、雇用・所得環境が改善を続け、消費者コンフィデンスも改善傾向にある中で、着実な回復を続ける可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、昨年後半に弱い動きを続けた新車登録台数も、本年入り後は、新車投入効果もあって持ち直していると指摘した。一人の委員は、GDPベースの個人消費は4四半期連続で増加していることに言及した。また、複数の委員は、高額商品の販売が好調であり、株価上昇等の資産効果が出ている可能性があるとして述べた。

生産について、委員は、内外需要の増加を背景に増加を続けており、先行きも予測指数や企業からの聞き取り調査の結果を踏まえると、増加が続くと見込まれるとの見方を述べた。

この間、複数の委員は、IT関連財の今後の生産動向はよくみていく必要があると述べた。

物価面について、委員は、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に上昇を続けており、先行きも上昇を続けるとの見方で一致した。複数の委員は、国際商品市況について、原油は地政学的リスクを主な背景に高値圏で推移しており、引き続き警戒感をもってみていく必要があると述べた。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）について、各委員は、10月の前年比がゼロ%、11月、12月は前年比+0.1%と若干のプラスとなった後、1月は前年比+0.5%と比較的はっきりとしたプラスとなったことに言及した。その上で、多くの委員は、石油製品や電気・電話料金等の特殊要因を除いたベースでも、前年比+0.2%のプラスとなっていると指摘した。一人の委員は、2月の東京の消費者物価の前年比は1月からプラス幅を拡大していると指摘した。また、ある委員は、消費者物価の前年比を刈り込み平均

でも、プラスになっていると述べた。さらに、別の委員は、財とサービス別にみた刈り込み平均は、サービスでプラス幅が拡大し、財についてもマイナス幅が縮小していると述べた。複数の委員は、消費者物価の前年比を品目毎にみると、11月以降、多くの品目でプラス方向への変化が定着しつつあると述べた。

先行きの消費者物価の動向について、多くの委員は、景気が着実に回復を続ける中、経済全体の需給ギャップは緩やかな改善がみられるほか、ユニット・レーバー・コストの動きをみても、生産性の上昇は続いているが、賃金も上昇に転じており、下押し圧力は減じていると述べた。また、ある委員は、家計や企業の物価見通しも上振れてきていると指摘した。別の委員は、ウェイトの大きい住居費で帰属家賃の上昇が明確化していることや、労働需給の引き締まりに伴い様々な財・サービス価格に上昇の動きが窺われていること、品質調整で大きく下げたパソコンの下げ幅も縮小していることに言及した。大方の委員は、毎月の計数は、多少の振れも見込まれるが、物価環境の改善を前提とすれば、消費者物価指数の前年比はプラス基調が定着していくと判断できるとの認識を共有した。

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。

ある委員は、銀行貸出（特殊要因調整後）は、昨年夏にプラスに転じた後、増加幅を拡大してきていること、金融機関の貸出姿勢が積極化するもとの、民間の資金需要は下げ止まってきていることを指摘した上で、金融情勢面からも、景気回復の動きがよりしっかりしたものとなっていることが窺われると述べた。

株価について、何人かの委員は、このところ15,000円台後半で神経質な展開となっているが、高水準の企業収益や景気の着実な回復という株式市場を巡る基本的な環境に変化がないとの見方を示した。

長期金利について、何人かの委員は、1.6%前後と概ね横這い圏内の動きであるが、中期ゾーンまでの金利については、金融政策に関する思惑もあって、上昇していると指摘した。複数の委員は、量的緩和政策の解除はかなり市場に織り込まれていると付け加えた。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

1. 金融市場調節方針について

次に、当面の金融政策運営について検討が行われた。

大方の委員は、上述の経済・物価情勢に関する判断を踏まえると、2001年3月の量的緩和政策導入時に示した「消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで量的緩和政策を続ける」との「約束」の条件は満たされたと判断できると述べた。こうした判断を踏まえ、大方の委員は、当面の金融政策運営について、量的緩和政策という金融政策の枠組みを変更し、金利を操作目標とする政策に移行した上で、次回会合までの金融市場調節方針については、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するように促すことが適当であるとの認識を共有した。これに関して、複数の委員は、当座預金残高が所要準備を上回るもとの、無担保コールレートは、基本的にゼロ%近辺で推移することが多いと考えられるが、短期金融市場の機能が十分に回復するまでの間は、決済の集中など何らかの理由で資金需給が逼迫する場合などに、摩擦的に金利が幾分上昇する可能性もあるとの見方を示し、金融市場調節方針としては「概ねゼロ%」という表現が適当であると述べた。

この間、一人の委員は、消費者物価のプラス基調が定着したと判断するにはもう少し時間をかけて分析すべきであるほか、期末の時期に量的緩和政策を解除することには市場の安定という面でリスクが残るなどの理由から、今回は解除を見送り、出来れば4月の展望レポート時、または早くとも4月第1回の会合で解除するべきであると述べた。

これに対して、複数の委員は、1、2ヶ月待ったとしても、「約束」の条件の充足について、新たな判断材料が加わるとは考え難いとの見解を示した。また、別の複数の委員は、量的緩和政策は、金融政策の機動性低下や市場機能の低下といった問題を内包する異例の政策であり、「約束」の条件が満たされたと判断される以上、早期に金利を操作目標とする政策に移行することが適当であると述べた。

2. 金融市場調節面の措置について

続いて、量的緩和政策を解除する場合の金融市場調節面の措置について、意見が出された。多くの委員は、量的緩和政策のもとで、長い間、金融機関は多額の日銀当座預金残高や資金供給オペレーションを前提とした資金繰りを行ってきたことを踏まえると、当座預金残高を所要準備に向けて削減していく過程では、金融市場調節面の配慮が必要であると述べた。そうした観点から、多くの委員は、当座預金残高の削減は、数ヶ月程度を目途としつつ、短期金融市場の状況を十分に点検しながら進めることが適当であ

ると述べた。また、これらの委員は、補完貸付については、現行の適用金利（0.1%）を据え置いた上で、2003年3月以降実施している利用日数に関して上限を設けない臨時措置を当面継続することが適当であるとの見解を示した。さらに、多くの委員は、当座預金残高の削減は、短期の資金オペレーションで対応し、長期国債の買入れについては、先行きの本行の資産・負債の状況などを踏まえつつ、当面はこれまでと同じ金額、頻度で実施していくことが適当であると述べた。

3. 金融政策運営の対外的説明について

会合では、量的緩和政策の変更後における金融政策運営の対外的説明についても議論が行われた。

多くの委員は、この先、金利政策のもとで、金融政策の柔軟性を損なわず、かつ透明性をしっかりと確保しながら、政策を運営し、対外的説明を行っていくためには、新しい枠組みが必要ではないかとの認識を示した。

そうした観点から、まず、多くの委員は、金融政策の目的である「物価の安定」に関する考え方を整理し、公表していくことが重要であるとの認識を示した。その上で、多くの委員は、金融政策に対する予測可能性を高めていくためには、①日本銀行が経済・物価情勢を点検していく際にどのような基本的な視点をもっているのか、より明確に示していくとともに、②そうした点検を踏まえて、当面の金融政策運営についてどのように考えているか整理し、対外的に示していくことが必要であるとの認識を示した。

物価の安定について、多くの委員は、2000年10月に日本銀行が示した「『物価の安定』についての考え方」にあるように、「家計や企業等の様々な経済主体が物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況」と考えられると述べた。これらの委員は、物価の安定は中長期的に目指すべきものであること、金融政策運営に当たっては、政策の効果波及にラグがあることを踏まえ、フォワード・ルッキングな姿勢で臨むことが重要であることを強調した。また、多くの委員は、物価情勢を点検する際の具体的な指標としては、家計が消費する財・サービスを対象とし、国民に身近でかつ速報性も高い、消費者物価指数が基本となるとの見解を述べた。これについて、一人の委員は、コアベースの消費者物価と総合ベースの消費者物価のいずれでみるべきか明確化すべきではないかと指摘した。これに対して、何人かの委員は、コアベースの指

標でみる意味は、短期的な変動要因を除去するところにあるが、中長期的には、短期的な変動は均されるため、基本的に両者を区別することには意味はなくなると考えられると指摘した。

多くの委員は、概念上の「物価の安定」は、計測誤差（バイアス）のない物価指数でみて変化率がゼロ%の状態と考えられるとした上で、デフレ・スパイラルに陥るリスクを回避する観点から、消費者物価指数の前年比でみて、若干のプラス（「のりしろ」）を許容したとしても、「物価の安定」の範囲内と言えると指摘した。これに関して、何人かの委員は、統計作成当局の努力もあって、わが国の消費者物価のバイアスは大きくないとみられると述べた。また、物価下落のリスクに備えた「のりしろ」について、一人の委員は、名目賃金の下方硬直性が小さくなっているとみられること、今後潜在成長率の上昇が期待できること、金融システムが安定を回復していることなどを考慮すると、必要な「のりしろ」は大きなものではないとの見方を示した。別の委員は、考慮すべきバイアスや必要な「のりしろ」について、それぞれに厳密な一つの数字で示すことは出来ないが、その存在を認めた上で、金融政策運営に当たって、物価安定と考える数値的なイメージを議論することが重要であると述べた。

多くの委員は、わが国のインフレ率が過去数十年間海外主要国よりも低かったことや、1990年代以降長期間にわたって低い物価上昇率を経験してきたことから、国民が物価の安定と考える物価上昇率はかなり低くなっている可能性があり、金融政策運営に当たってはそうした点にも留意する必要があると指摘した。

委員は、こうした議論を踏まえ、金融政策に当たって、「中長期的にみて物価が安定している」と理解する物価上昇率は、現時点では、海外主要国よりも低めになるとの見方を共有した。

さらに、こうした中長期的な物価安定の理解を、数値化し対外的に示していくべきかどうかについて、議論が行われた。一人の委員は、対外的に示す数値の位置付けについて、日本銀行という組織として一本化されたインフレ目標値や参照値、物価安定の数値的定義ではなく、各政策委員が、金融政策運営の判断に際し念頭に置く、物価安定の数値的な理解であることを共有できなければ、数値の公表には賛成できないと述べた。同委員は、こうした位置付けに誤解が生じると、金融政策運営の透明性の観点でも逆効果であると指摘した。何人かの委員は、物価の安定は、その時々物価形成メカニズムに応じて変化し得るものであり、現在のように経済構造の転換期にあっては、政策委員会として一つの数字にまとめたインフレ目標値や参照値、あるいは物価安定の数

値的定義を示すことは難しく、各委員が物価安定と理解する数値的イメージについて議論し、その内容を公表していくことが、金融政策の透明性を確保する観点から有益であると述べた。委員は、数値的なイメージを公表する場合、数値に基づき機械的に政策運営を行うというのではなく、各政策委員が上述のような物価の安定についての基本的な考え方を踏まえ、かつ、各々の数値的なイメージを念頭に置いた上で、情勢判断を行い、金融政策を運営するものと位置付けられるという点を強調した。

こうした議論を経て、委員は、金融政策運営に当たって、各委員が「中長期的に物価が安定している」と理解する物価上昇率について、具体的な数値を含め、議論を行った。

複数の委員は、バイアスの存在や物価の継続的下落に陥らないための「のりしろ」を踏まえると、2%よりは低くとも、1%よりは高いくらいが適当であると述べた。何人かの委員は、国民が物価の安定と考える物価上昇率がかなり低くなっている可能性を踏まえた上で、バイアスの存在や「のりしろ」の必要性も勘案すると、1%程度を挟んだ範囲で考えるべきであると述べた。別の何人かの委員は、わが国のインフレ率は過去数十年間低く、国民が物価の安定と感じる水準も低いとみられることは重要であり、1%を下回る水準である程度の幅をもって考えるべきであると述べた。このうち一人の委員は、平均的な国民が物価安定と考える状態に対応する消費者物価上昇率は、指数のバイアスや国民の消費パターン分布を勘案すると、1%より若干低いレベルを中心とする範囲になると述べた。別の委員は、名目賃金の下方硬直性の低下等から必要な「のりしろ」は縮小しており、中心値は0%に近いプラスと考えられると述べた。

こうした議論を踏まえて、ある委員は、中長期的な物価安定の理解については、日本経済の構造変化が激しい中で、バイアス、「のりしろ」、国民が物価安定と考える物価上昇率、に関する見方やそのうち何を重視するかといった点で、委員の間で幅があるが、消費者物価指数の上昇率でみて、0~2%程度であれば、この範囲をカバーしており、各委員の理解と大きくは異ならないと考えられ、また、中心値については、一部に低めの委員がいたことから、大勢として、概ね1%の前後で分散していたと思うとの見方を示した。また、同委員は、こうした内容を公表していくことが考えられると述べた。別の委員も、そのような集約の仕方が適当であると述べた。何人かの委員は、今後、経済構造の変化に伴って物価形成メカニズムが変われば、物価の安定もそれに応じて変化し得る性格のものであるため、各政策委員が金融政策運営

の判断に際し念頭に置く、中長期的な物価安定の理解については、原則1年程度で定期的にこれを見直していくことが適当であるとの認識を示した。

多くの委員は、金融政策運営の運営方針を決定する際には、経済・物価情勢の点検が大事であり、日本銀行がそうした点検を行う際の「柱」となる視点ないしポイントを対外的に明確化することが有益であると述べた。複数の委員は、今後の金融政策運営に当たっては、経済・物価情勢を総合的に判断してフォワード・ルッキングに政策を実施していくことになるが、その際、総合判断のポイントをよりシステマティックなかたちで示していく努力が重要であると述べた。

そうした観点から、多くの委員は、展望レポートで示している先行き1年から2年程度の経済・物価情勢について、最も蓋然性の高いと判断される見通しが、物価安定のもとでの持続的な成長の経路をたどっているかどうかという観点から点検していくことが重要であると述べた。

あわせて、多くの委員は、展望レポートの見通しは、先行き1年から2年の蓋然性の高い見通しであるので、それを超える長期的な経済・物価情勢に影響を与える要因や、見通しのおりにならないリスクなど、金融政策に当たって重視すべき様々なリスクを点検していく必要があると指摘した。複数の委員は、そうしたリスクの例として、高インフレや、バブル、デフレ・スパイラルなど発生確率は必ずしも高くなくとも、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスクや、金融環境、資産価格、人々のインフレ予想など中長期的な経済・物価情勢に影響を与える要因が考えられると述べた。

また、多くの委員は、こうした2つの柱からの経済・物価情勢の点検を踏まえた上で、当面の金融政策運営の考え方を整理し、展望レポートなどで定期的に公表していくことが適当であるとの認識を示した。

複数の委員は、こうした、①物価安定の明確化、②2つの柱に基づく経済・物価情勢の判断、③当面の金融政策運営の考え方の整理という枠組みは、わが国経済の現状を踏まえた上で、日本銀行として独自の透明性ある金融政策の枠組みを新たに構築するものであると述べた。

4. 当面の金融政策運営の考え方について

さらに、当面の金融政策運営の考え方について、意見が出された。ある委員は、1つ目の柱である先行き1年から2年の経済・

物価情勢の点検については、物価安定のもとでの持続的成長を実現していく可能性が高いと述べた。また、同委員は、2つ目の柱であるより長期的な視点からのリスク要因の点検については、企業の収益率が改善し、物価情勢も一頃に比べて好転しているもとで、金融政策面からの刺激効果が一段と強まり、中長期的にみると、経済活動の振幅が大きくなるリスクには留意する必要があるとの認識を示した。他の委員も、こうした整理に同意した。

こうした点検を踏まえた上で、先行きの金融政策運営について、複数の委員は、無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間を経た後、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に調整を行うこととなるが、この場合、経済がバランスのとれた持続的な成長過程をたどる中において、物価の上昇圧力が抑制された状況が続いていくと判断されるのであれば、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を当面維持できるとの認識を示した。他の委員も、こうした見解に同意した。

IV. 議案の提出

以上の議論を踏まえ、議長から、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の3つ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）

1. 金融市場調節の操作目標を、日本銀行当座預金残高から無担保コールレート（オーバーナイト物）に変更すること。
2. 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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

3. 対外公表文は、別途決定すること。

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案（議長案）

標題の件に関し、別紙（別添1参照）のとおり対外公表すること。

「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」の公表に関する議案（議長案）

標題の件に関し、別紙（別添 2 参照）のとおり対外公表すること。

V. 政府からの出席者の発言

議長が金融市場調節方針の変更および新たな金融政策運営の枠組みの導入についての議案を取りまとめたことを受け、財務省および内閣府の出席者より、議案への対応について政府部内の意見を調整し、また、必要に応じて財務大臣および経済財政政策担当大臣と連絡を取るため、会議の一時中断の申し出があった。議長はこれを承諾した（午後 1 時 17 分中断、午後 1 時 46 分再開）。

会議再開後、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、昨年 10～12 月期の GDP 速報において、実質 GDP が対前期比 1.4% 増になるなど景気は回復している。また、1 月の消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率は 0.5% となっており、これで 4 ヶ月連続のゼロ以上となるなど、物価の基調的な動向を総合してみると、緩やかなデフレ状況にあるものの、デフレ状況は少しずつ改善しているのではないかと考えられ、この改善を継続する必要がある。
- 先程、量的緩和政策を解除する旨の議案および新たな金融政策運営の枠組みに関する議案が議長より提出された。
- 政府としては、量的緩和政策の解除については、デフレ脱却に向け政府・日銀一体で粘り強く取り組む必要があることや、市場の安定にとりわけ配慮が必要な時期であることを十分考慮に入れた上で、ご判断頂きたいと考えている。
- 量的緩和政策が解除される場合には、実体経済との関係では、景況感に地域差がある中で、デフレ脱却を確実なものとするため、量的緩和解除後も、いわゆるゼロ金利の継続により、金融面から経済を十分に支えて頂くことが必要と考えている。また、市場の安定が確保されるような金融政策運営が必要と考えている。具体的には、量的緩和解除後、当座預金残高の縮減を市場の状況を見ながら慎重に行うなど、市場が不安定とならないよう適切な金融調節を実施すること、市場は憶測で動いて不安定

になることもあるので、量的緩和解除後の金融政策の考え方や道筋について透明性を高めること、長期金利を含めた金利全般に目配りしていく姿勢を明確にするとともに、長期国債の買入れ額については、現状を維持すること、が必要であると考えている。

- 本日の議論および先程の議案に照らせば、これらの点について、日本銀行にも認識を共有して頂けるものと理解したので、量的緩和政策の解除については、政策決定会合のご判断を尊重したいと思う。日本銀行におかれては、景気回復を持続的なものとし、デフレからの脱却を果たすことが重要な政策課題であることを踏まえ、逆戻りすることがないよう、責任を持って金融面から経済を支えて頂きたいと思う。引き続き、政府の経済政策と整合的な、適切な金融政策の運営に努められることを期待している。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気の現状については2月の月例経済報告で上方修正したように景気は回復していると判断している。しかしながら、物価の基調的な動向を総合してみると、依然として緩やかなデフレが続いている。したがって、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針」「構造改革と経済財政の中期展望」「経済見通しと経済財政運営の基本的態度」といった閣議決定等で繰り返し表明している18年度でのデフレ脱却という政府目標の達成が極めて重要である。
- 日本銀行におかれては、量的緩和政策の解除の検討に当たっては、この政府の経済政策の基本方針との整合性を十分考慮頂き、引き続き政府・日銀一体となったデフレ脱却に向けた取り組みを行って頂くことを改めて強く要望する。また、量的緩和政策解除の場合には、これまでの金融政策の目安が消滅することから、市場や国民の経済に対する予測可能性を高め、期待を安定化させるという国民への説明責任を果たすため、今後の日銀としての金融政策の透明性のある枠組みを示して頂くことを期待する。

VI. 採決

このあと、議長から提出された3つの議案が、(1) 金融市場調節方針に関する議案、(2) 「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する議案、(3) 「新たな金融政策運営の枠組み

の導入について」の公表に関する議案、の順に採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）は、採決の結果、賛成7反対1で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、春委員、
水野委員、西村委員

反対：中原委員

—— 中原委員は、現状の景気判断においては、多数意見と基本的に相違はないものの、①消費者物価指数の実績が安定的にプラスであると判断するには、もう少し検証する方がよいこと、②先行き消費者物価がマイナスになることがないかどうかを判断するには展望レポートに準じた慎重な分析と検証が必要であること、③今後4月にかけて公表される3月短観その他の指標が解除判断を行うに当たり重要と思われること、④期末という市場にとって一つの節目である時期に解除を行うことのリスクが残る一方、これを4月に延期することのコストは殆どないと思われること、から反対した。

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

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、
春委員、水野委員、西村委員

「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」の公表に関する議案（議長案）は、採決の結果、全員一致で議決された。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、
春委員、水野委員、西村委員

また、「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」で示され

た「『物価の安定』についての考え方」に関する背景説明の資料を執行部において作成し、3月10日に公表することが了承された。

上記採決の後、政府からの出席者は、景気回復を持続的なものとし、デフレからの脱却を果たすことが重要な政策課題であることを踏まえ、責任を持って金融面から経済を支えて頂くとともに、市場の安定化のためには、経済・物価の情勢や先行きの見方、デフレ脱却との関係等について、丁寧にご説明頂きたい、との趣旨の発言を行った。なお、政府からの出席者は、本日の政府側の対応については、本日中に公表する予定であると付け加えた。

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（3月9日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は3月10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（1月19日、20日）および前回会合（2月8日、9日）の議事要旨が全員一致で承認され、3月14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4月～9月における金融政策決定会合等の日程が別添3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)

2006年3月9日
日本銀行

金融市場調節方針の変更について

(金融市場調節方針の変更)

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、金融市場調節の操作目標を日本銀行当座預金残高（以下、「当座預金残高」）から無担保コールレート（オーバーナイト物）に変更した上で、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（別添）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

(金融市場調節面の措置)

当座預金残高については、所要準備額に向けて削減していくことになる。金融機関においては、量的緩和政策採用以降長期間にわたって、多額の当座預金残高や資金供給オペレーションを前提とした資金繰りが行われてきた。このため、当座預金残高の削減は、数か月程度の期間を目途としつつ、短期金融市場の状況を十分に点検しながら進めていく。当座預金残高の削減は、短期の資金オペレーションにより対応する。長期国債の買入れについては、先行きの日本銀行の資産・負債の状況などを踏まえつつ、当面は、これまでと同じ金額、頻度で実施していく。補完貸付については、適用金利を据え置くとともに、2003年3月以降、利用日数に関して上限を設けない臨時措置を実施しているが、この措置は当面継続する。

(経済・物価情勢の判断)

日本銀行は、2001年3月、物価の継続的な下落を防止し、持続的な成長のための基盤を整備する観点から、当座預金残高を主たる操作目標として潤沢な資金供給を行うとともに、この政策を消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続するとの明確な「約束」を行い、以後、この「約束」に沿って量的緩和政策を継続してきた。

現在、日本経済は着実に回復を続けている。輸出は、海外経済が拡大する中で増加しており、国内民間需要の面でも、高水準の企業収益を背景に設備投資は増加を続けている。企業部門の好調は家計部門に波及しており、個人

消費は底堅さを増している。先行きも、息の長い回復が続くと予想される。

物価面では、消費者物価指数の前年比はプラスに転じている。この間、経済全体の需給ギャップは緩やかな改善が続いている。ユニット・レーバー・コストの動きをみても、生産性の上昇は続いているが、賃金は増加に転じており、下押し圧力は基調として減少している。さらに、企業や家計の物価見通しも上振れてきている。こうしたもとの、消費者物価指数の前年比は、先行きプラス基調が定着していくとみられる。この結果、「約束」の条件は満たされたと判断した。

(当面の金融政策運営の考え方)

量的緩和政策の経済・物価に対する効果は、現在、短期金利がゼロであることによる効果が中心になっているため、今回の措置により非連続的な変化が生じるものではない。

先行きの経済・物価情勢については、物価安定のもとでの持続的成長を実現していく可能性が高いと評価できる。ただ、企業の収益率が改善し、物価情勢も一頃に比べ好転している状況下、金融政策面からの刺激効果が一段と強まり、中長期的にみると経済活動の振幅が大きくなるリスクには、留意する必要がある。

先行きの金融政策運営としては、無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間を経た後、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に調整を行うことになる。この場合、前述のようなリスクが抑制されるのであれば、すなわち、経済がバランスのとれた持続的な成長過程をたどる中であって、物価の上昇圧力が抑制された状況が続いていくと判断されるのであれば、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境が当面維持される可能性が高いと考えている。

以 上

(別 添)

2006年3月9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1）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ%で推移するよう促す。

以 上

(別添2)

2006年3月9日
日本銀行

新たな金融政策運営の枠組みの導入について

日本銀行法は、金融政策の理念として、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」と定めている。日本銀行はこの理念に基づいて適切な金融政策運営に努めている。本日の政策委員会・金融政策決定会合では、新たな金融政策運営の枠組みを導入するとともに、改めて「物価の安定」についての考え方を整理することとした。

1. 新たな金融政策運営の枠組み

(1) 「物価の安定」についての明確化

日本銀行としての物価の安定についての基本的な考え方を整理するとともに、金融政策運営に当たり、現時点において、政策委員が中長期的にみて物価が安定していると理解する物価上昇率（「中長期的な物価安定の理解」）を示す（後述）。こうした考え方や理解を念頭に置いた上で、金融政策運営を行う。

(2) 2つの「柱」に基づく経済・物価情勢の点検

金融政策の運営方針を決定するに際し、次の2つの「柱」により経済・物価情勢を点検する。

第1の柱では、先行き1年から2年の経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しが、物価安定のもとでの持続的な成長の経路をたどっているかという観点から点検する。

第2の柱では、より長期的な視点を踏まえつつ、物価安定のもとでの持続的な経済成長を実現するとの観点から、金融政策運営に当たって重視すべき様々なリスクを点検する。具体的には、例えば、発生の確率は必ずしも大きくないものの、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスク要因についての点検が考えられる。

(3) 当面の金融政策運営の考え方の整理

以上2つの「柱」に基づく点検を踏まえた上で、当面の金融政策運営の考え方を整理し、基本的には「経済・物価情勢の展望」において定期的に公表していく。

2. 「物価の安定」についての考え方

「物価の安定」とは、家計や企業等の様々な経済主体が物価水準の変動に煩わされることなく、消費や投資などの経済活動にかかる意思決定を行うことができる状況である。

「物価の安定」は持続的な経済成長を実現するための不可欠の前提条件であり、日本銀行は適切な金融政策の運営を通じて「物価の安定」を達成することに責任を有している。その際、金融政策の効果が波及するには長い期間がかかること、また、様々なショックに伴う物価の短期的な変動をすべて吸収しようとするとは経済の変動がかえって大きくなることから、十分長い先行きの経済・物価の動向を予測しながら、中長期的にみて「物価の安定」を実現するように努めている。

物価情勢を点検していく際、物価指数としては、国民の実感に即した、家計が消費する財・サービスを対象とした指標が基本となる。中でも、統計の速報性の点などからみて、消費者物価指数が重要である。

「物価の安定」とは、概念的には、計測誤差（バイアス）のない物価指数でみて変化率がゼロ%の状態である。現状、わが国の消費者物価指数のバイアスは大きくないとみられる。物価下落と景気悪化の悪循環の可能性がある場合には、それを考慮する程度に応じて、若干の物価上昇を許容したとしても、金融政策運営において「物価の安定」と理解する範囲内にあると考えられる。

わが国の場合、もともと、海外主要国に比べて過去数十年の平均的な物価上昇率が低いほか、90年代以降長期間にわたって低い物価上昇率を経験してきた。このため、物価が安定していると家計や企業が考える物価上昇率は低くなっており、そうした低い物価上昇率を前提として経済活動にかかる意思決定が行われている可能性がある。金融政策運営に当たっては、そうした点にも留意する必要がある。

本日の政策委員会・金融政策決定会合では、金融政策運営に当たり、中長期的にみて物価が安定していると各政策委員が理解する物価上昇率（「中長期的な物価安定の理解」）について、議論を行った。上述の諸要因のいずれを重視するかで委員間の意見に幅はあったが、現時点では、海外主要国よりも低めという理解であった。消費者物価指数の前年比で表現すると、0～2%程度であれば、各委員の「中長期的な物価安定の理解」の範囲と大きくは異ならないとの見方で一致した。また、委員の中心値は、大勢として、概ね1%の前後で分散していた。「中長期的な物価安定の理解」は、経済構造の変化等に応じて徐々に変化し得る性格のものであるため、今後原則としてほぼ1年ごとに点検していくこととする。

以 上

(別添3)

2006年3月9日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2006年4月～9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4月	4月10日<月>・11日<火>	4月11日<火>	(5月24日<水>)
	4月28日<金>	—	(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>	(7月20日<木>)
7月	7月13日<木>・14日<金>	7月14日<金>	(8月16日<水>)
8月	8月10日<木>・11日<金>	8月11日<金>	(9月13日<水>)
9月	9月7日<木>・8日<金>	9月8日<金>	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