

2006.6.9

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、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。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、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ下落しており、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

### 1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、前年比小幅のプラスで推移している。

—— 5月については、社債の計数がまだ利用可能でないが、社債の前年比伸び率を4月と同じと仮定して試算すると、民間総資金調達の前年比プラス幅は幾分拡大している(3月-0.1%→4月+0.2%→5月+0.4%、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: 3月+1.4% → 4月+2.0% → 5月+2.0%、図表2)。

—— 民間銀行貸出の前年比は、4月に大きく上昇した後、5月は横這いとなったが、傾向としては企業向けを中心に伸びが高まっている (図表3)。

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5)。長期については前月に比べて上昇している。

—— 長期プライムレートは、6月9日に0.05%引き下げられ、2.45%となった。

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っている。

—— 法人季報で企業の資金過不足額を確認すると、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、設備投資や運転資金などの支出が増加を続けていることから、資金不足方向への動きが続いている (図表7)。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。

—— 金融機関は、06年度入り後も積極的な貸出姿勢を続けている。こうした中、都銀等の06年度の貸出計画をみると、残高については企業の資金需要が下げ止まったこともあって、前年比増加を見込んでいる。具体的な施策としては、引き続き中小企業向け定型ローンや住宅ローンに注力するとしている。スプレッドについては、ボリュームを重視した貸出姿勢を続ける中で、手数料収入が見込める先に対しては弾力的な付利スタンスで臨むことから、さらに低下する計画となっている。

▽ 都銀等の貸出実績・計画（対外非公表）

		05年度	06年度
残高前年比 (法人+個人)	実績	-3.1%	-
	計画	-3.0%	+1.3%

(注) 計数は、残高前年比は期中平残ベース。特殊要因調整前。

		05年度	06年度
スプレッド 前期比改善幅 (法人)	実績	-8.2bp	-
	計画	-5.0bp	-6.3bp

(注) 計数は、期中平均スプレッドベース。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫調査をみると、振れを均してみると、引き続き改善している（図表8）。

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 中小公庫や商工中金の調査による資金繰り判断をみると、振れを伴いつつも、引き続き改善傾向にある（図表8）。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、4月までのところ、前年を上回る水準で推移している（2月+4.1%→3月+1.6%→4月+1.5%、図表11）。

—— CPについて、5月の対短国スプレッドをみると、引き続き低水準にあり、良好な環境となっている（図表12）。5月のCP発行残高は、引き続き前年比減少している（3月-5.2%→4月-7.2%→5月-7.8%、図表11）。

—— 社債の発行環境をみると、5月の発行スプレッドは引き続きやや上昇しているものの、なお低水準にあり、良好な環境が続いている（図表13）。社債の発行額は、長期金利の上昇局面で発行を手控える動きもみられたが、その後の長期金利の低下を受けて、下旬に発行が集中したことから、前月並みとなった。

▽ 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	06/3月	4月	5月
C P	A1+格	0.01	0.01	0.02	0.01	0.00	-0.03
	A1格	0.05	0.05	0.11	0.12	0.07	0.03
	A2格	0.20	0.15	0.24	0.32	0.19	0.11
社 債	AAA格	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.10
	AA格	0.12	0.11	0.16	0.12	0.14	0.33
	A格	0.26	0.27	0.26	0.24	0.38	0.35

(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	06/3月	4月	5月
公募社債発行額	4,973	4,607	4,417	4,800	4,490	4,400
うちBBB格 (シェア%)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	800 (16.7)	710 (15.8)	750 (17.0)

(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、5月の増資は前月並みとなった。転換社債は、大型案件がみられたことから、前月に続き高めの水準となっている(図表14)。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/3Q	4Q	06/1Q	06/3月	4月	5月
転換社債発行額	1,031	1,048	1,362	2,852	2,906	3,305
株式調達額	1,343	2,485	3,132	5,023	813	742

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/5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、5月は日銀当座預金の一段の減少を背景に、前年比マイナス幅が拡大した（3月-1.0%→4月-7.2%→5月-15.3%、図表16）。

—— 5月の銀行券発行残高は、前年比+0.6%と4月に引き続き低い伸びとなった（3月+1.5%→4月+0.4%→5月+0.6%、図表15）。この背景としては、前年同時期に、地域金融機関等の手許現金がペイオフ全面解禁もあって高水準であったことなどがある。

### (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%台の伸びで推移している（3月+1.4%→4月+1.7%→5月+1.4%、図表17）。

—— 5月のM2 + CDは、預金通貨の伸び率低下などから、前月と比べて伸び率がやや低下した。

## 3. 企業倒産

企業倒産件数は、4月は1,087件、前年比+14.9%となった（図表19）。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- |         |                        |
|---------|------------------------|
| (図表 1)  | 民間部門総資金調達              |
| (図表 2)  | 民間銀行貸出                 |
| (図表 3)  | 民間銀行貸出の内訳              |
| (図表 4)  | 預貸金利関連指標               |
| (図表 5)  | 貸出金利                   |
| (図表 6)  | 企業金融関連指標               |
| (図表 7)  | 資金需要                   |
| (図表 8)  | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度      |
| (図表 9)  | 金融機関の貸出運営スタンス          |
| (図表 10) | 資本市場調達関連指標             |
| (図表 11) | CP・社債発行残高              |
| (図表 12) | CP発行環境                 |
| (図表 13) | 社債発行環境                 |
| (図表 14) | エクイティファイナンス            |
| (図表 15) | マネー関連指標                |
| (図表 16) | マネタリーベース               |
| (図表 17) | マネーサプライ                |
| (図表 18) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 19) | 企業倒産関連指標               |
| (図表 20) | 企業倒産                   |
| (図表 21) | インフレ予想                 |
| (図表 22) | 金利水準と実体経済              |

## 民間部門総資金調達

## (1) 民間部門総資金調達の内訳

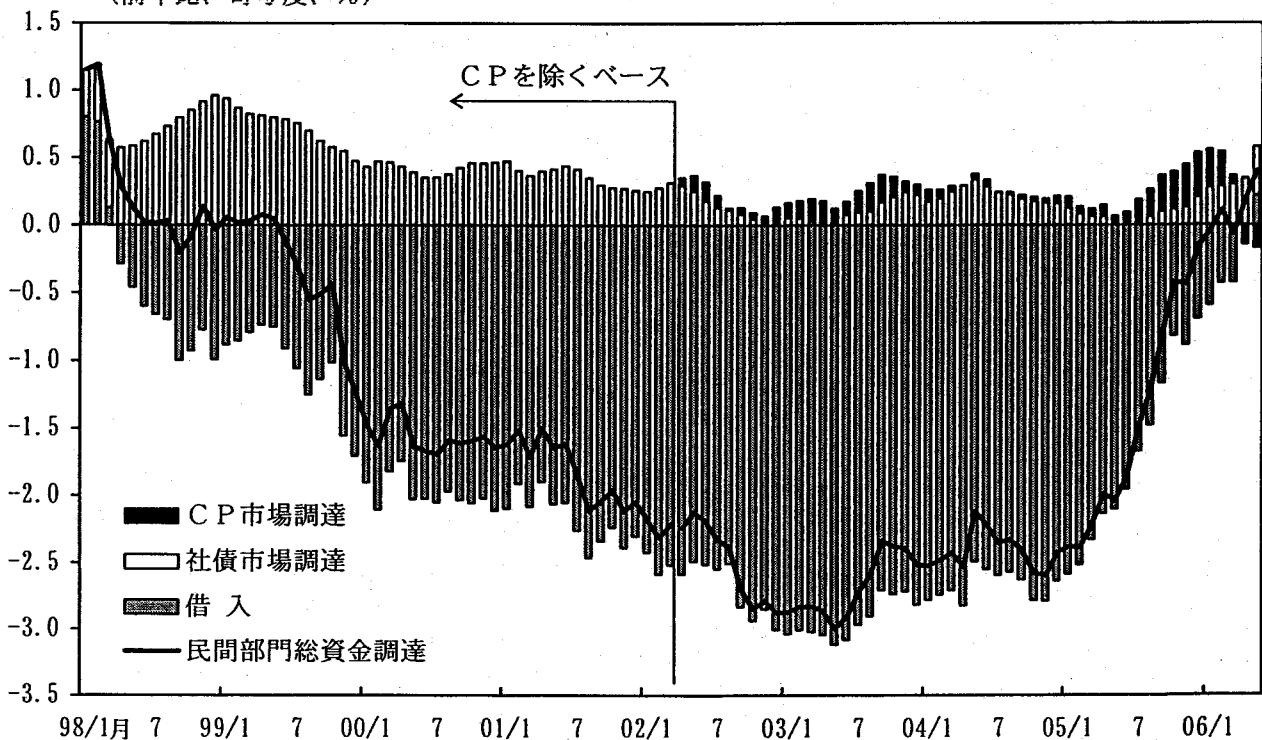
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5p	2005年 平残
民間部門総資金調達	-1.5	-1.2	-0.3	0.0	-0.1	0.2	0.4	650
寄与度	銀行・信金・外銀計	-0.2	0.0	0.6	1.0	1.0	1.5	446
	生保	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	34
与	政府系	-1.1	-1.1	-1.2	-1.3	-1.3	-1.3	84
	3 公庫	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
度	住宅公庫	-0.9	-0.9	-0.9	-1.0	-1.0	-1.0	54
	直接市場調達	0.2	0.3	0.5	0.5	0.4	0.2	86
	C P	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	-0.1	16
	社 債	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	70

- (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. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。  
 7. 5月は、社債の前年比伸び率が4月と同じと仮定して計算した値。

## (2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



## 民間銀行貸出

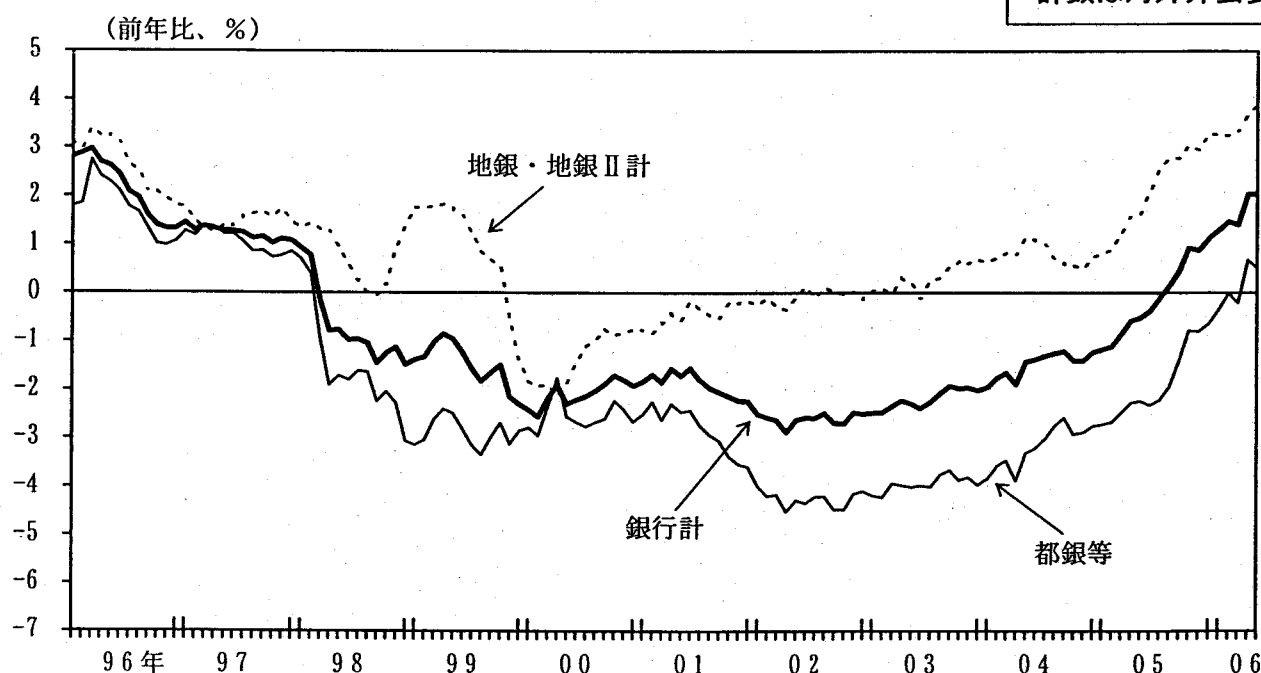
## (1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5	2005年 平残
銀行計	-0.1 [-2.1]	0.2 [-2.1]	1.0 [-0.6]	1.4 [0.1]	1.4 [0.2]	2.0 [1.2]	2.0 [1.2]	380
都銀等	-1.9	-1.9	-0.7	-0.2	-0.2	0.7	0.5	207
地銀・地銀Ⅱ計	2.1	2.7	3.1	3.3	3.4	3.7	3.9	173
地銀	3.2	4.1	3.0	3.3	3.3	3.7	3.9	134
地銀Ⅱ	-1.3	-1.7	3.3	3.5	3.5	3.6	3.9	39

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後（〔 〕内のみ調整前）。
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。

## (2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

98/9月以前の  
計数は対外非公表

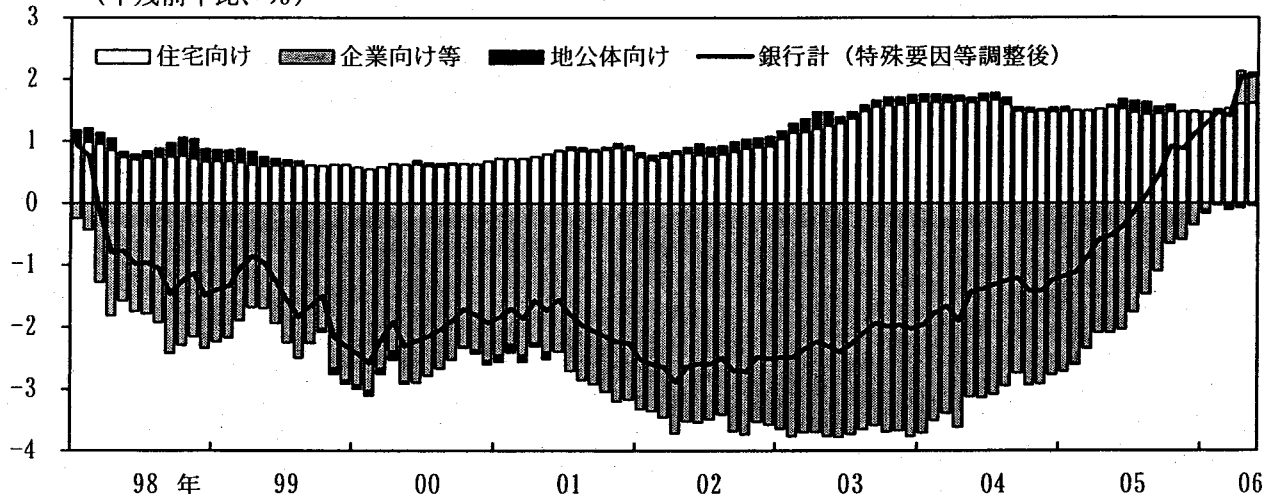


## 民間銀行貸出の内訳

### (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

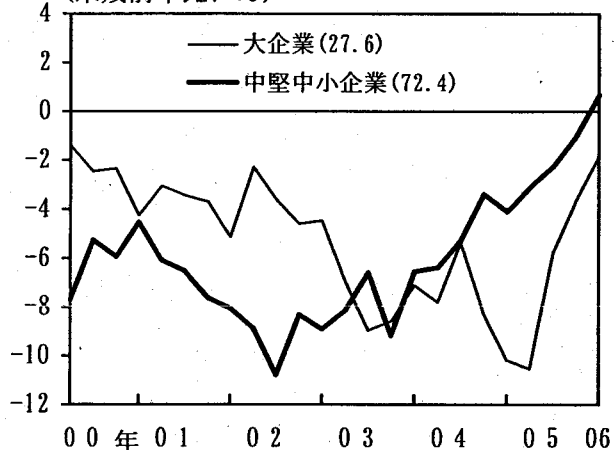


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

### (2) 企業向け貸出の内訳

#### <企業規模別>

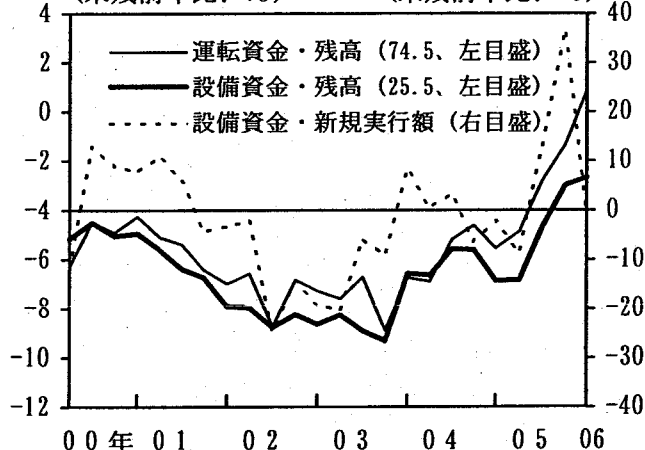
(末残前年比、%)



#### <資金用途別>

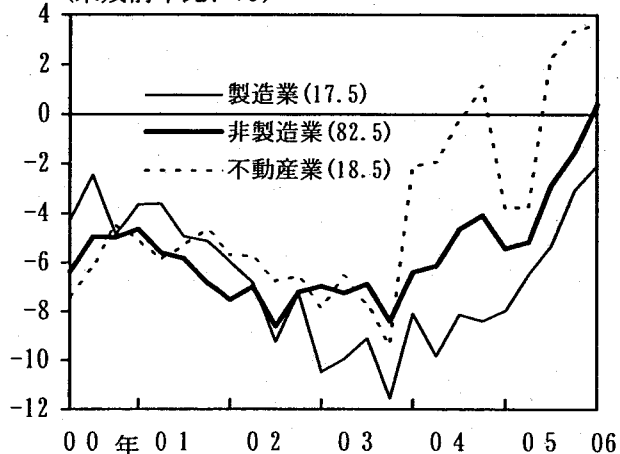
(末残前年比、%)

(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(06/1Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

(図表4)

## 預貸金利関連指標

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

### <貸出金利>

		— %						
		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
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	2.10	2.45	2.50
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.377	1.381	1.298	1.281	1.180	1.164	—
	除く交付税特会向け	1.750	1.734	1.669	1.571	1.392	1.423	—
	長期	1.457	1.323	1.436	1.453	1.384	1.639	—
	総合	1.410	1.352	1.361	1.365	1.292	1.363	—
ストック	短期	1.318	1.300	1.270	1.248	1.218	1.217	—
	長期	1.845	1.805	1.780	1.766	1.760	1.763	—
	総合	1.695	1.660	1.635	1.613	1.600	1.607	—
スプレッド貸出の	短期	0.58	0.52	0.55	0.51	0.48	0.65	—
スプレッド(3業態)	長期	0.94	0.81	0.77	0.82	0.69	0.80	—

(注) 短プラ、長プラの直近(6/9日)の値は、短プラは1.375%、長プラは2.45%。

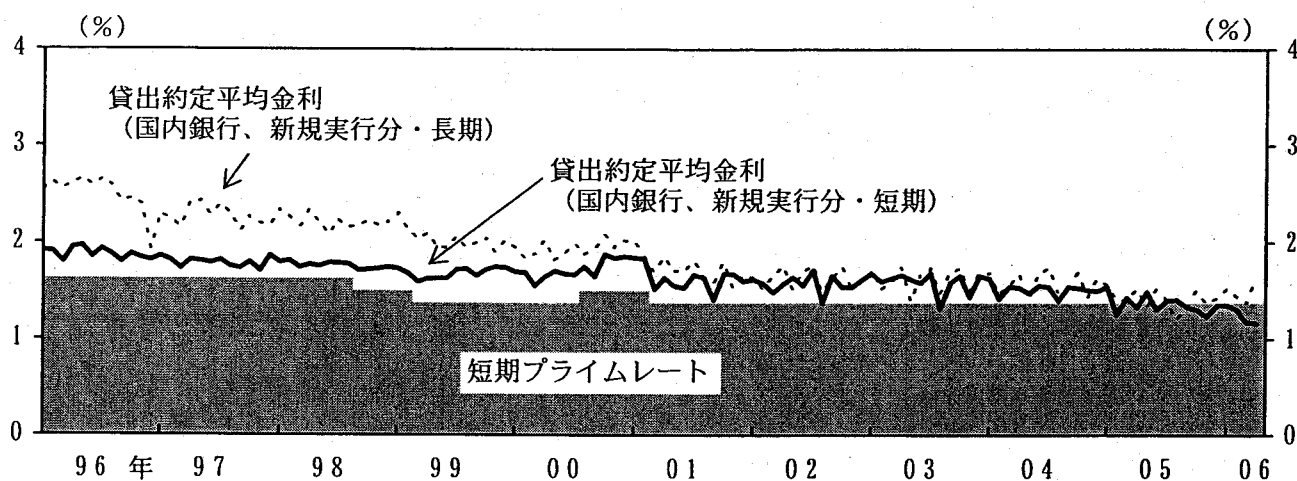
### <預金金利>

		— %						
		05/ 4~6月	7~9	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
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	0.021	0.021	0.021	0.021
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.031	0.031	0.031	0.056	0.056	0.079	0.080

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。

# 貸出金利

## (1) 貸出金利

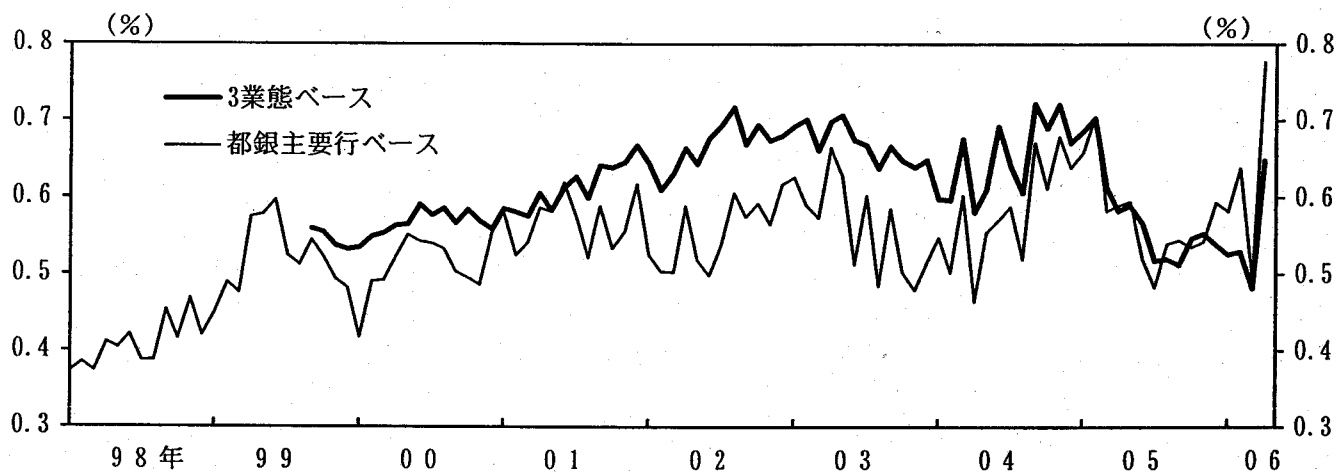


(注) 短期プライムレートは月末時点。

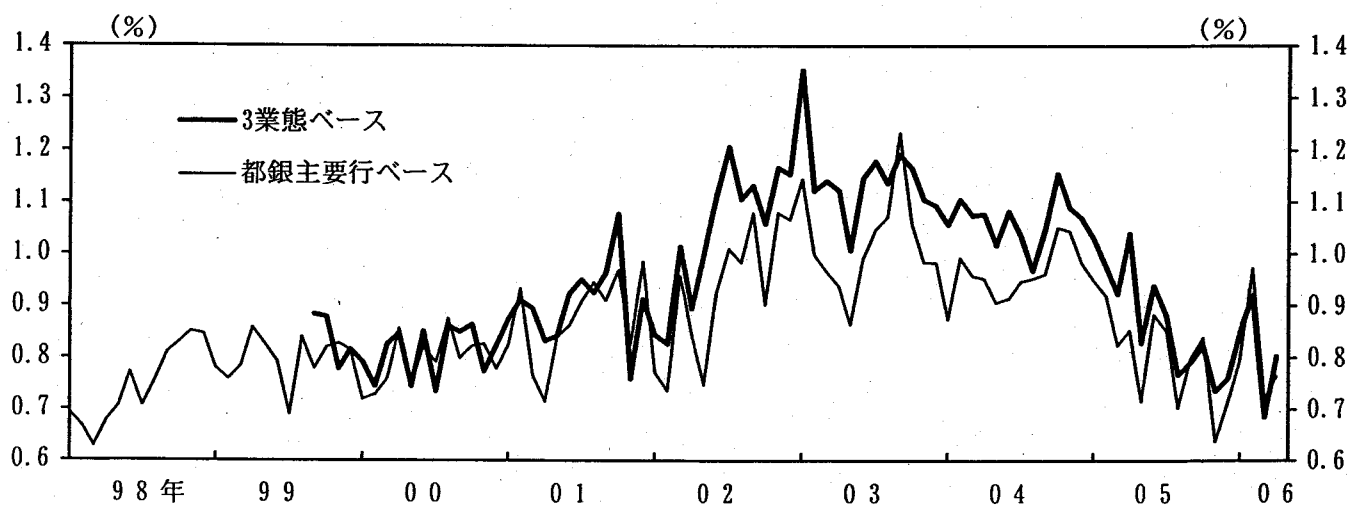
## (2) スプレッド貸出のスプレッド

対外非公表

<短期>



<長期>



(図表6)

## 企業金融関連指標

## &lt;資金需要関連&gt;

— 兆円、%ポイント

		04/ 4~6月	7~9	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3
企業の資金過不足額（-：不足）		7.6	4.1	0.9	1.8	0.6	-1.2	1.5	-2.8
企業の資金過不足額②（-：不足）		19.7	16.6	14.5	16.0	15.1	13.8	16.7	13.1
資金需要D I （主要銀行貸出動向アンケート調査）									
企業向け		-18	1	5	-1	0	11	15	21
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	-9	3	0	-3	0	7	13	7
中小企業向け		-17	0	6	3	-4	9	13	18
個人向け		8	14	10	7	9	9	10	19

(注) 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7を参照。

## &lt;資金繰りD. I.&gt;

— %ポイント

		05/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5
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」-「窮乏」	-0.5	-1.8	-0.6	0.7	0.5	0.2	3.0	-1.5
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-1.2	-1.2	-0.2	0.3	-1.3	-0.6	0.8	-0.3
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	-24.1			

(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。

## &lt;金融機関の貸出態度&gt;

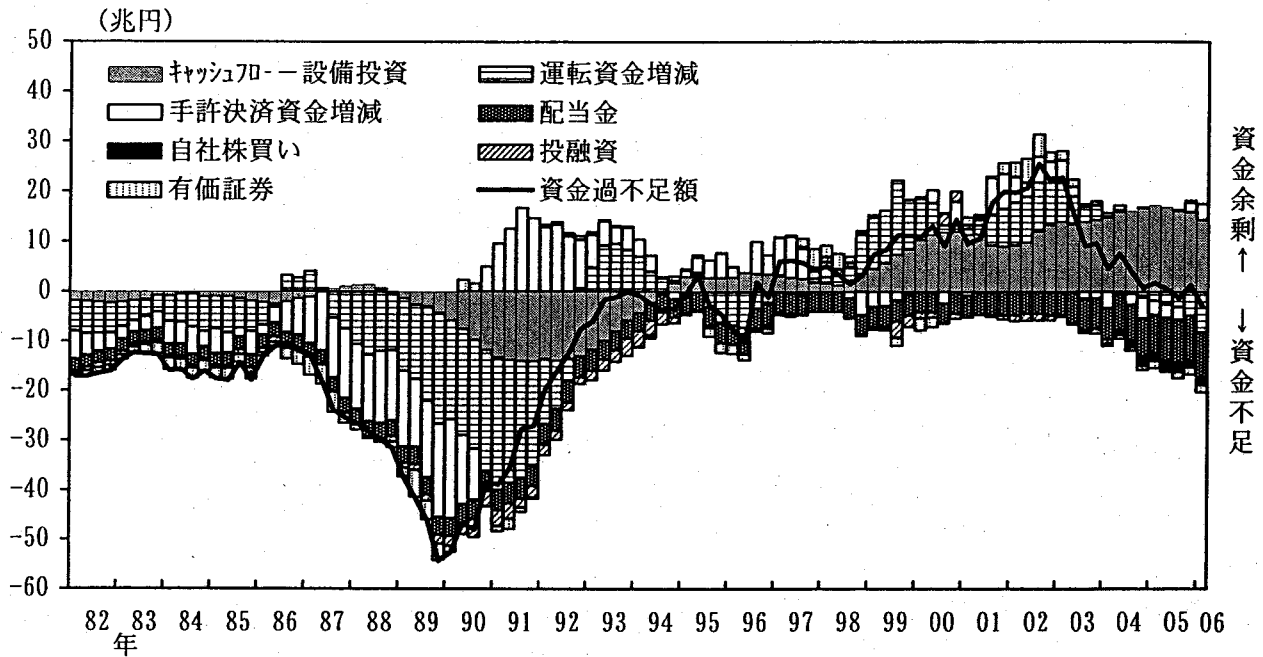
— %ポイント

		05/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5			
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	46.2	47.0	44.8			
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	-5.3						
貸出運営スタンス （主要銀行貸出動向アンケート調査）												
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)- (「慎重化」+0.5×「やや慎重化」)	8	10	11	13	10						
中小企業向け		26	26	33	34	28						

(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。

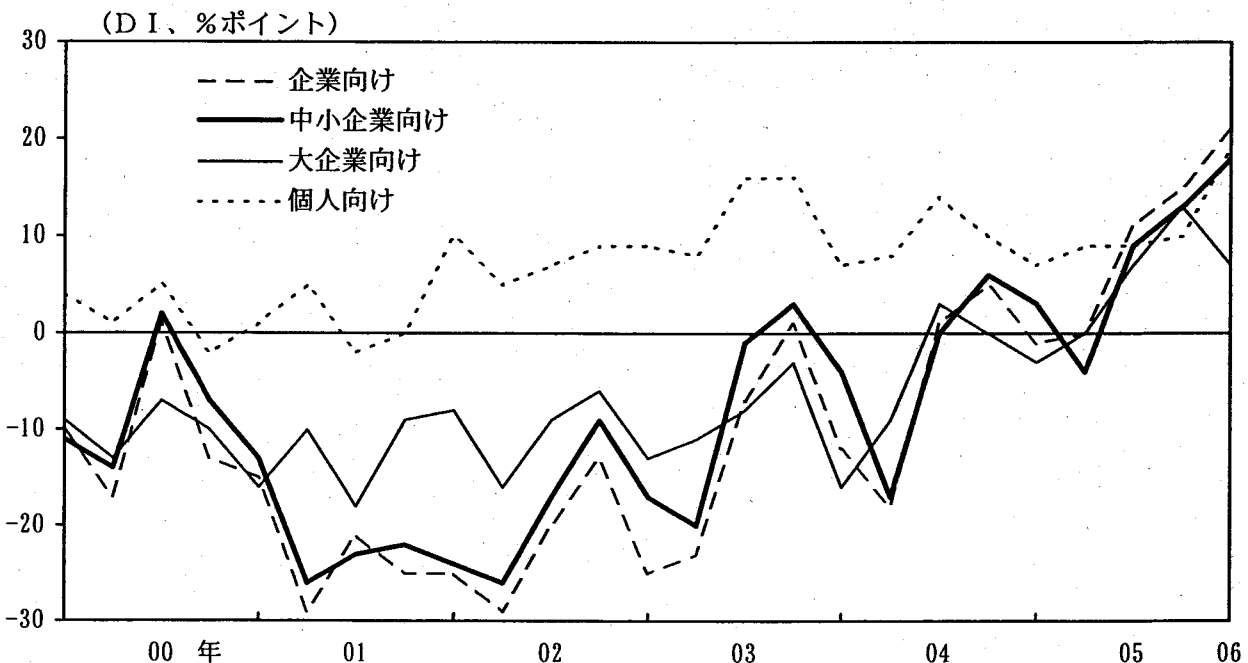
# 資金需要

## (1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



- (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・運転資金等の資金用途の合計)
  - 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。05/10-12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) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

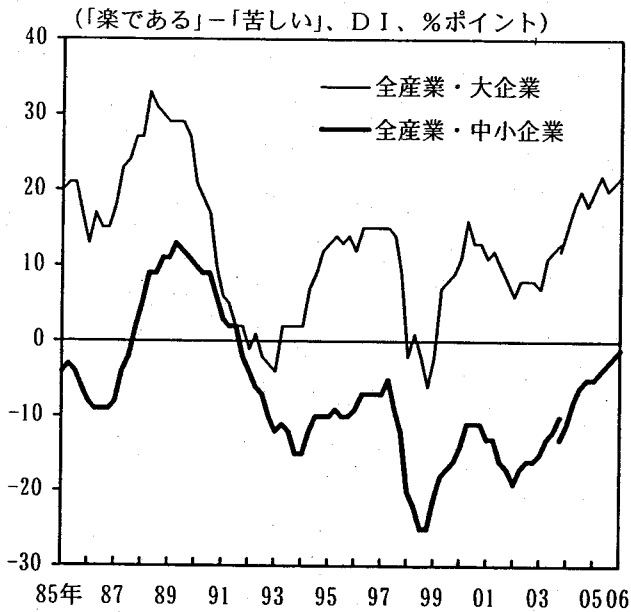


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

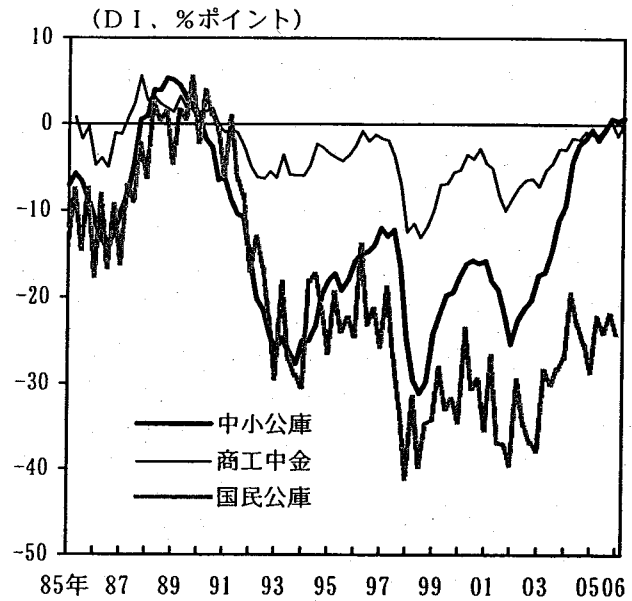
## 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

### (1) 企業の資金繰り

<短観>



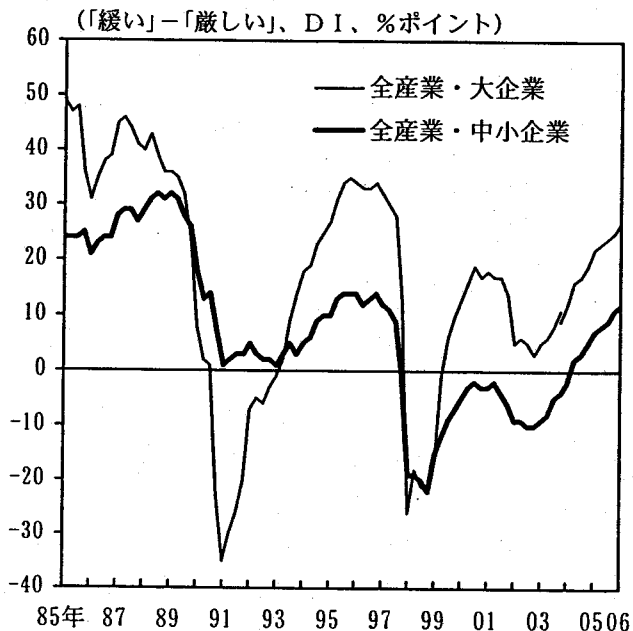
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



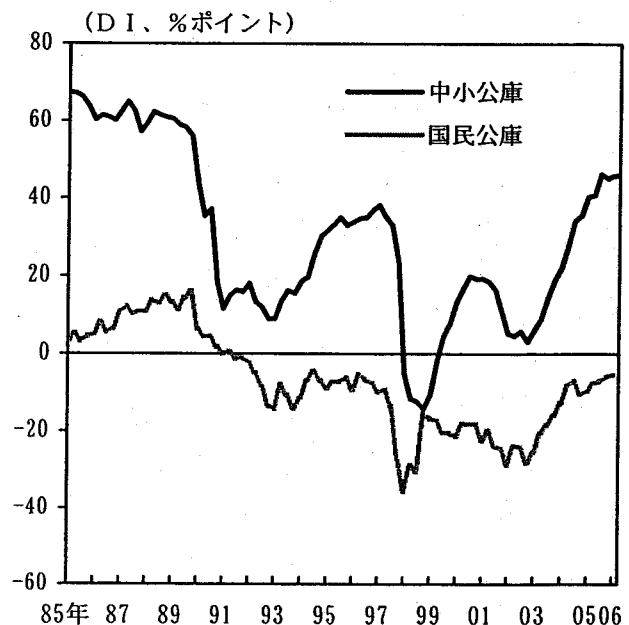
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。  
 3. 中小公庫の計数は四半期平均値であり、06/2Qは4~5月の値(下の(2)も同じ)。  
 4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、06/2Qは4~5月の値。

### (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



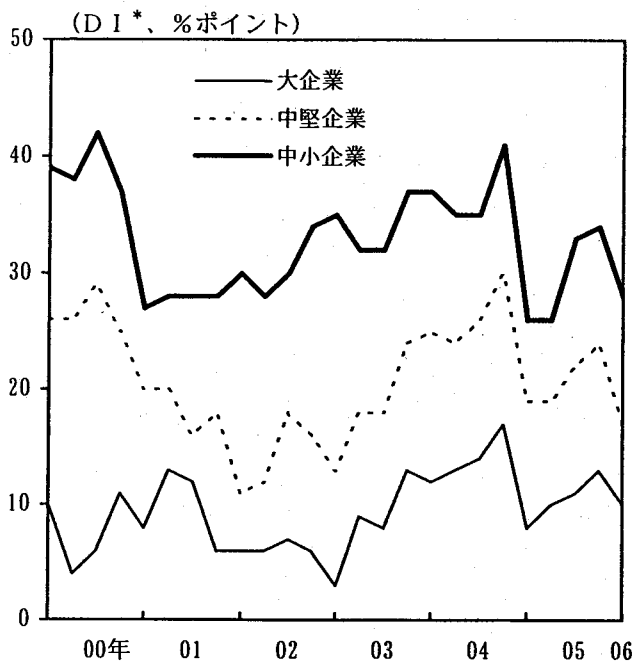
<中小公庫・国民公庫>



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

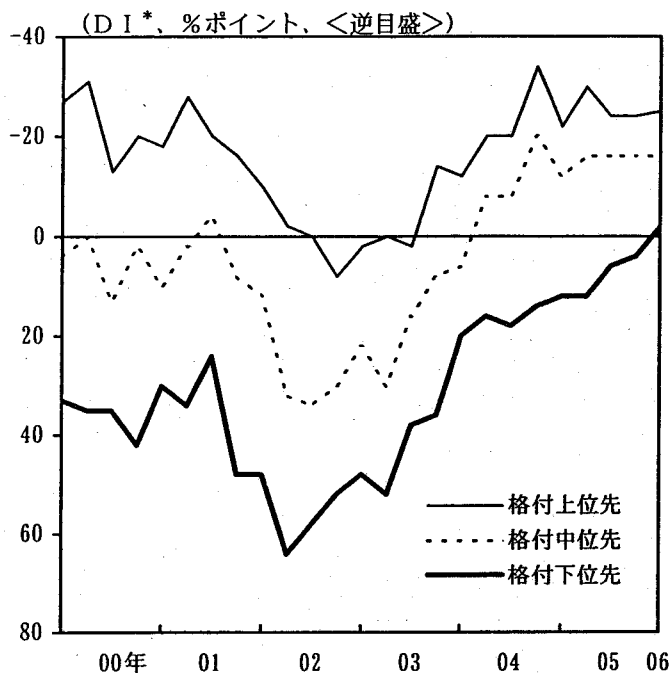
### 金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



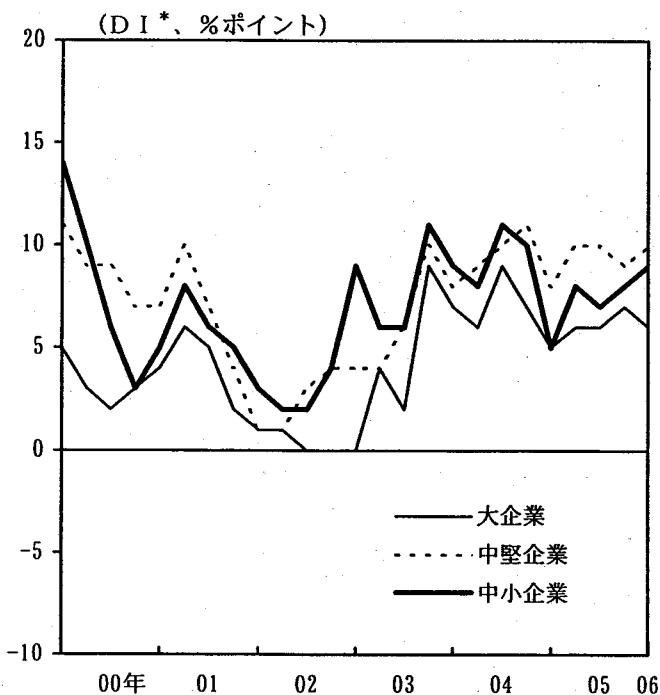
\* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



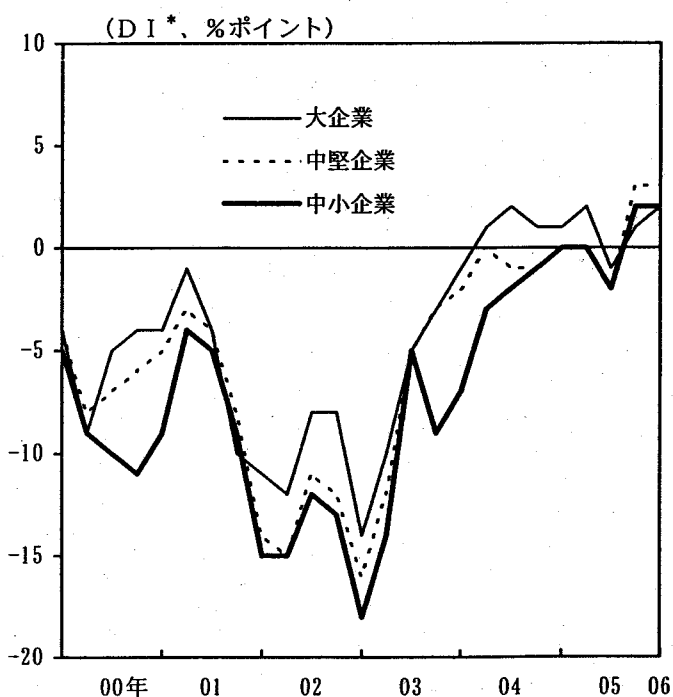
\* 「拡大」 - 「縮小」。

(3) 信用枠



\* 「拡大」 + 0.5 × 「やや拡大」 - 0.5 × 「やや縮小」 - 「縮小」。

(4) 信用リスク評価



\* 「緩和」 + 0.5 × 「やや緩和」 - 0.5 × 「厳格化」 - 「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

## 資本市場調達関連指標

## ＜国内公募社債の発行額＞

		— 1ヶ月当り、億円						
		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/3月	4	5
社債計		4,827	4,973	4,607	4,417	4,800	4,490	4,400
	うちBBB格 (シェア)	783 (16.2)	1,173 (23.6)	667 (14.5)	800 (18.1)	800 (16.7)	710 (15.8)	750 (17.0)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

## ＜CP・社債の発行残高＞

		— 末残前年比%						
		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/3月	4	5
CP・社債合計		1.3	3.3	4.3	1.6	1.6	1.5	—
	CP	7.1	13.7	12.3	-5.2	-5.2	-7.2	-7.8
	社債	0.1	1.1	2.5	3.1	3.1	3.4	—

(注) CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

## ＜CP・社債の発行コスト＞

		— %						
		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/3月	4	5
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	0.19	0.14	0.25
スプレッド	A-1+格	+0.01	+0.01	+0.01	+0.02	+0.01	+0.00	-0.03
	A-1格	+0.05	+0.05	+0.05	+0.11	+0.12	+0.07	+0.03
	A-2格	+0.20	+0.20	+0.15	+0.24	+0.32	+0.19	+0.11
社債発行レート (AA格)		1.10	1.04	1.39	1.25	1.62	1.85	1.96
スプレッド	AAA格	+0.09	+0.08	+0.07	+0.07	+0.07	+0.07	+0.10
	AA格	+0.09	+0.12	+0.11	+0.16	+0.12	+0.14	+0.33
	A格	+0.25	+0.26	+0.27	+0.26	+0.24	+0.38	+0.35

(注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。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・ノンバンク発行分等を除く、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。

## ＜エクイティファイナンスの状況＞

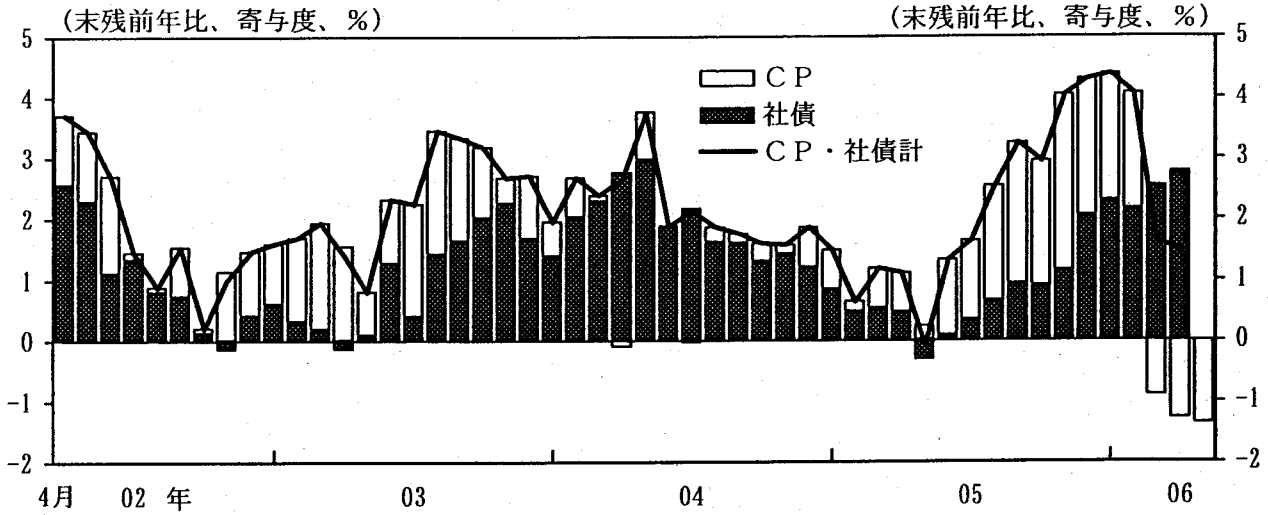
		— 1ヶ月当り、億円						
		05/ 4～6月	7～9	10～12	06/ 1～3	06/3月	4	5
転換社債発行額		1,258	1,031	1,048	1,362	2,852	2,906	3,305
株式調達額		1,351	1,343	2,485	3,132	5,023	813	742

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の06/5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。



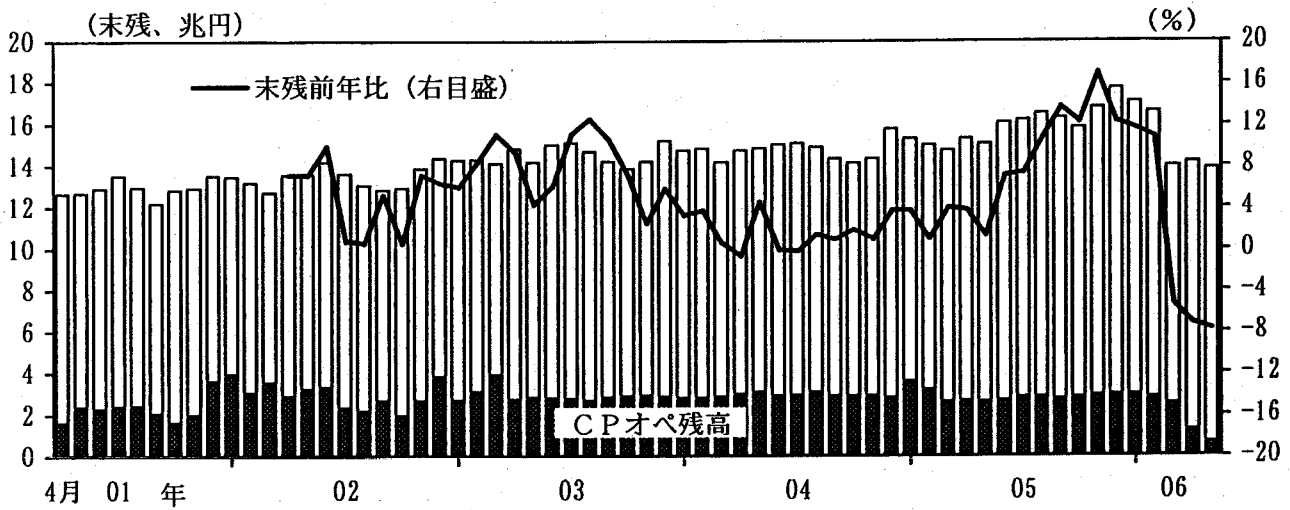
### CP・社債発行残高

#### (1) CP・社債発行残高

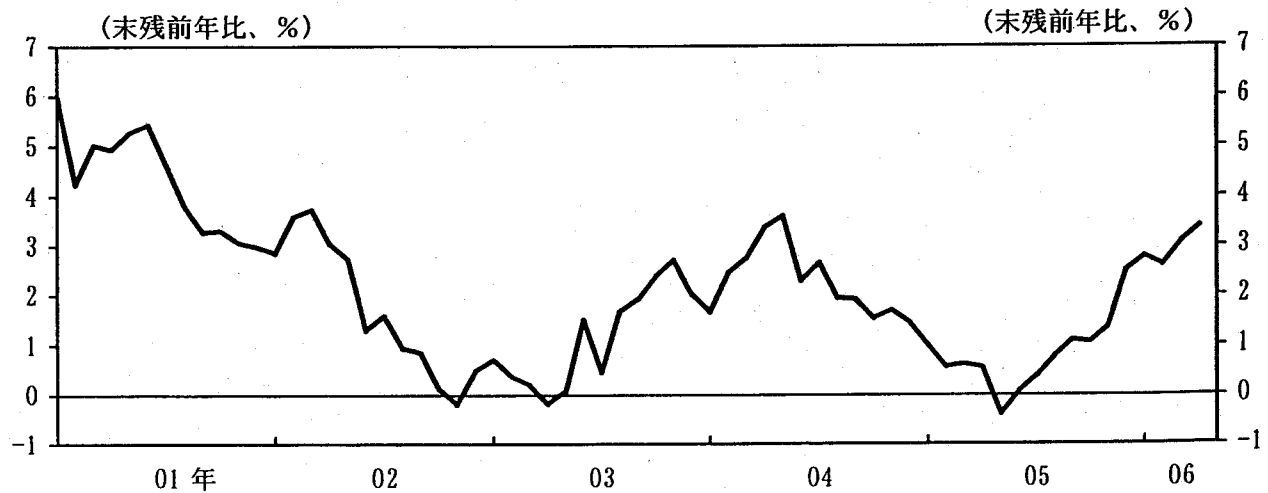


(注) 06/5月はCPの寄与度のみ表示。

#### (2) CP発行残高



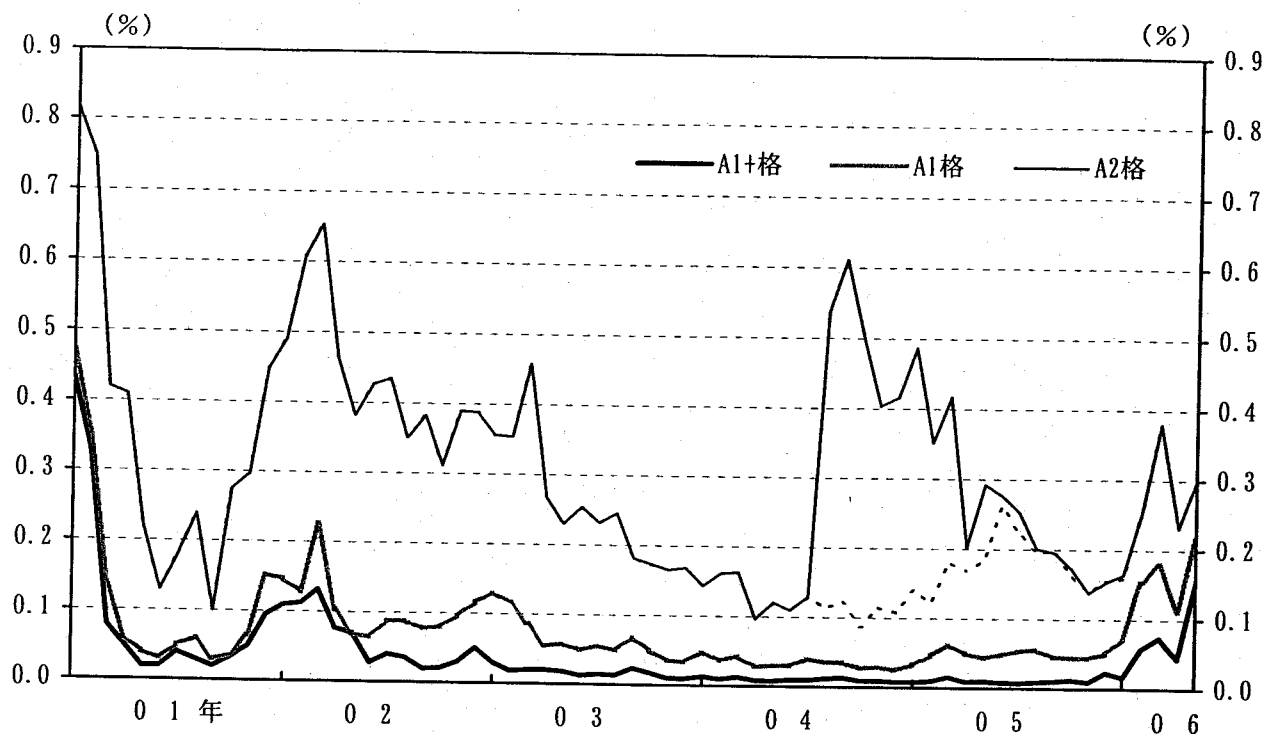
#### (3) 社債発行残高



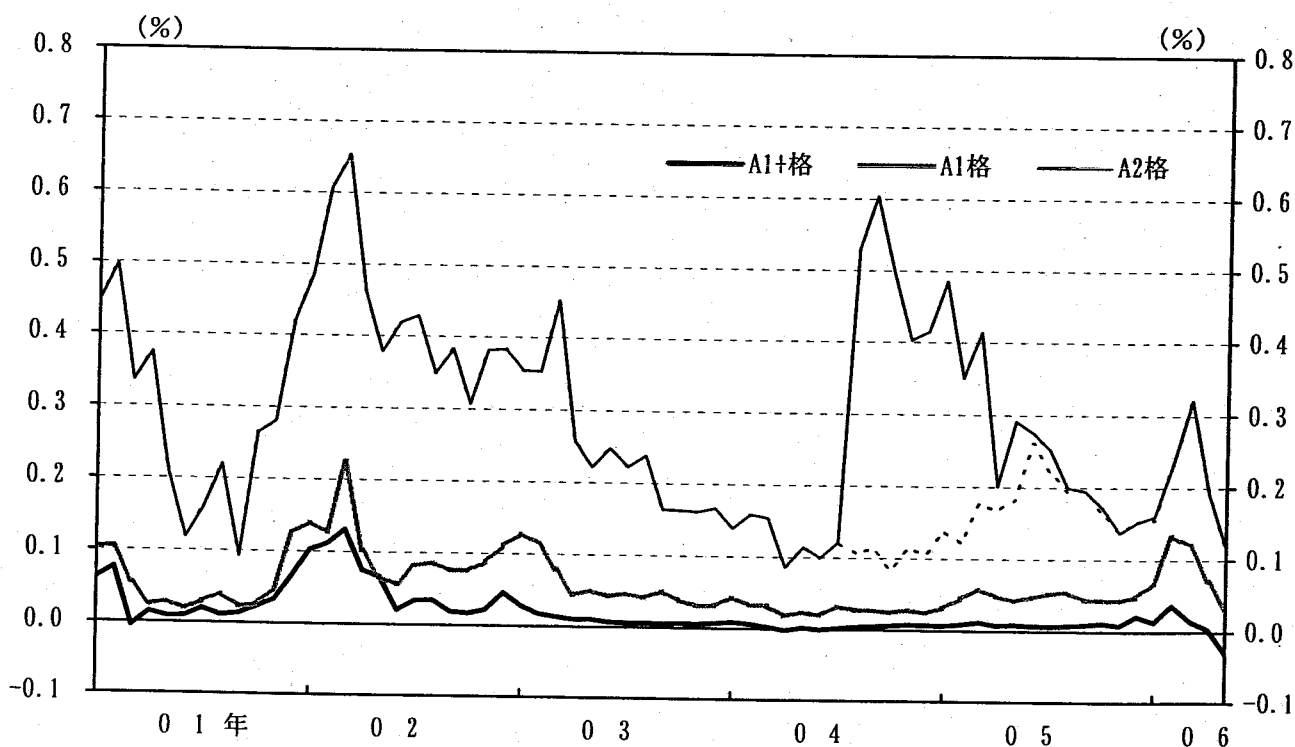
(注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。  
2. 社債は、国内外で発行された普通社債(私募債を含む)の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

### CP発行環境

#### (1) CP発行金利



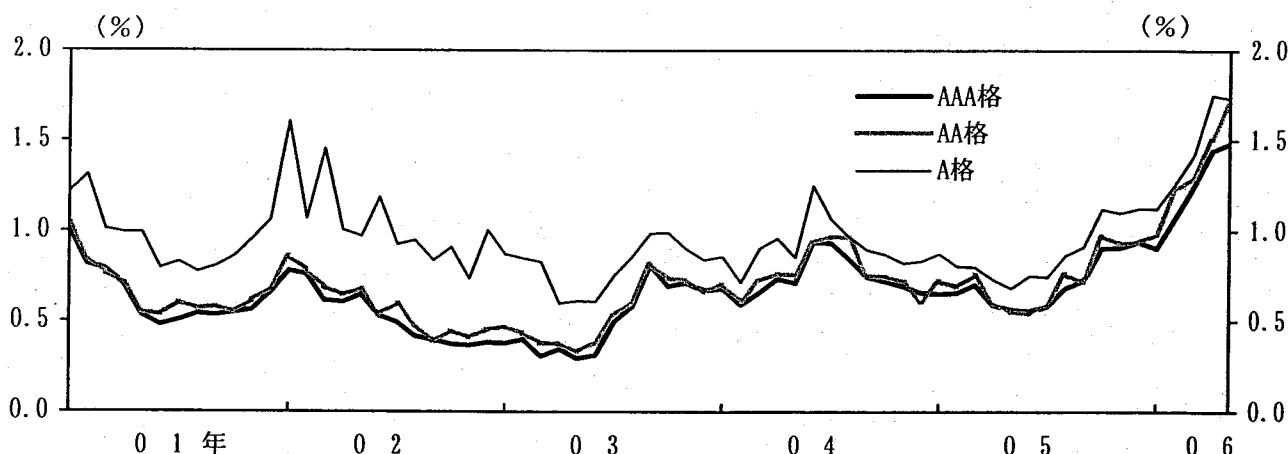
#### (2) CP発行スプレッド



- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。  
2. 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。

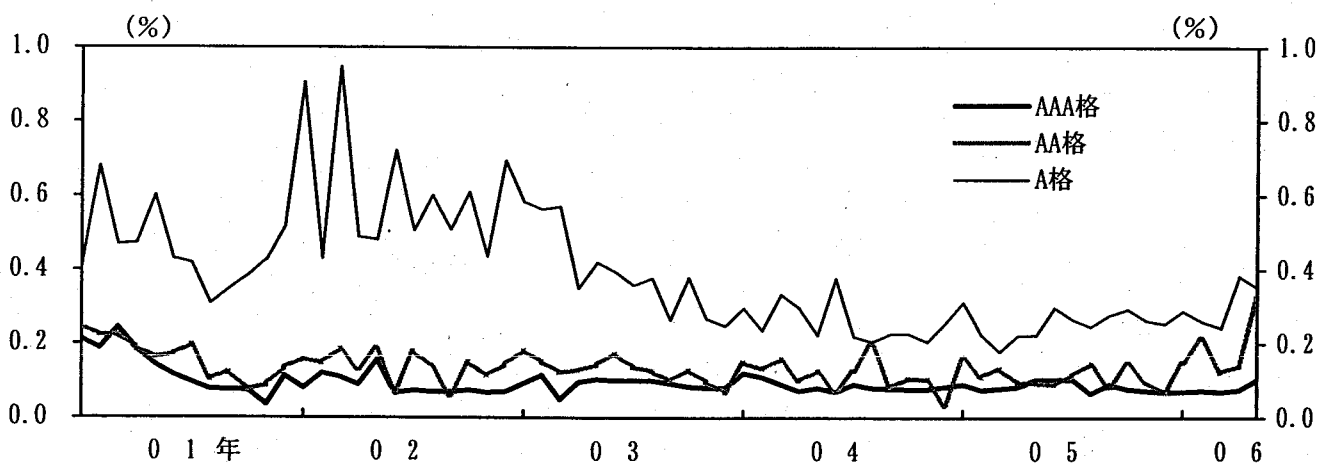
# 社債発行環境

## (1) 社債発行金利



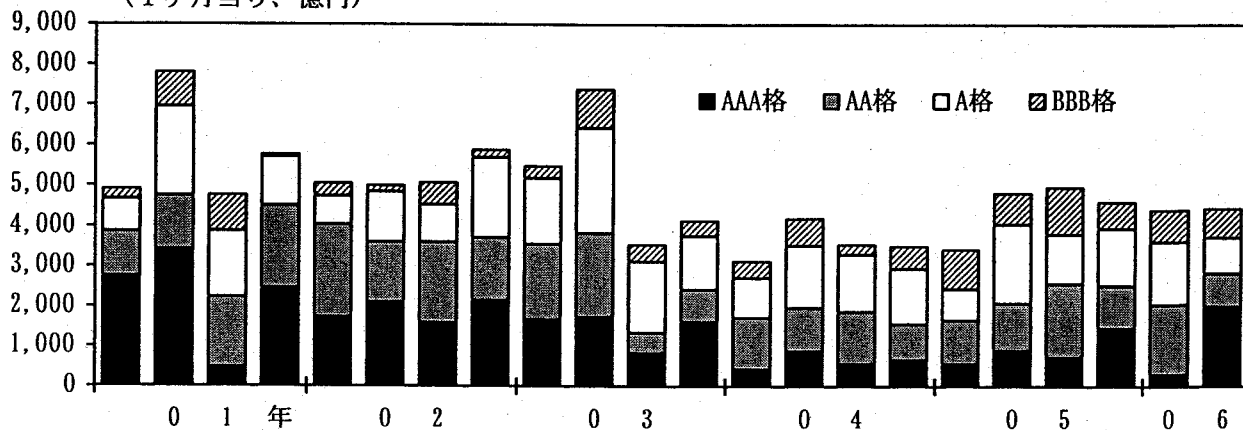
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。  
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

## (2) 社債発行スプレッド



## (3) 社債発行額

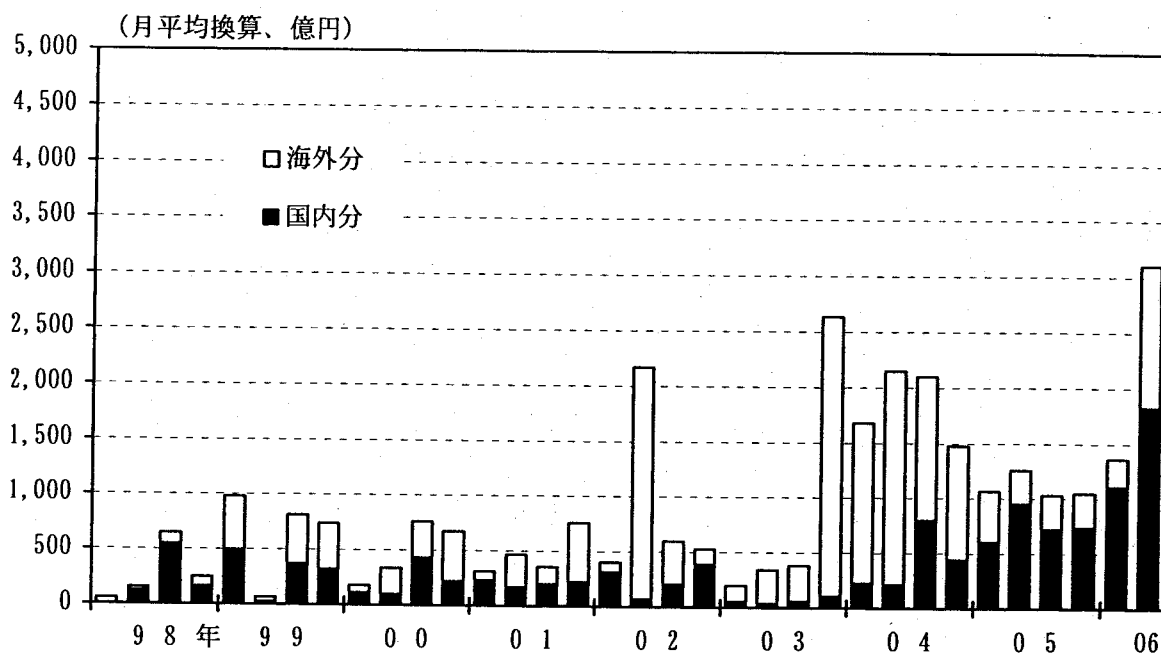
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。  
2. 06/2Qは4~5月の平均値。

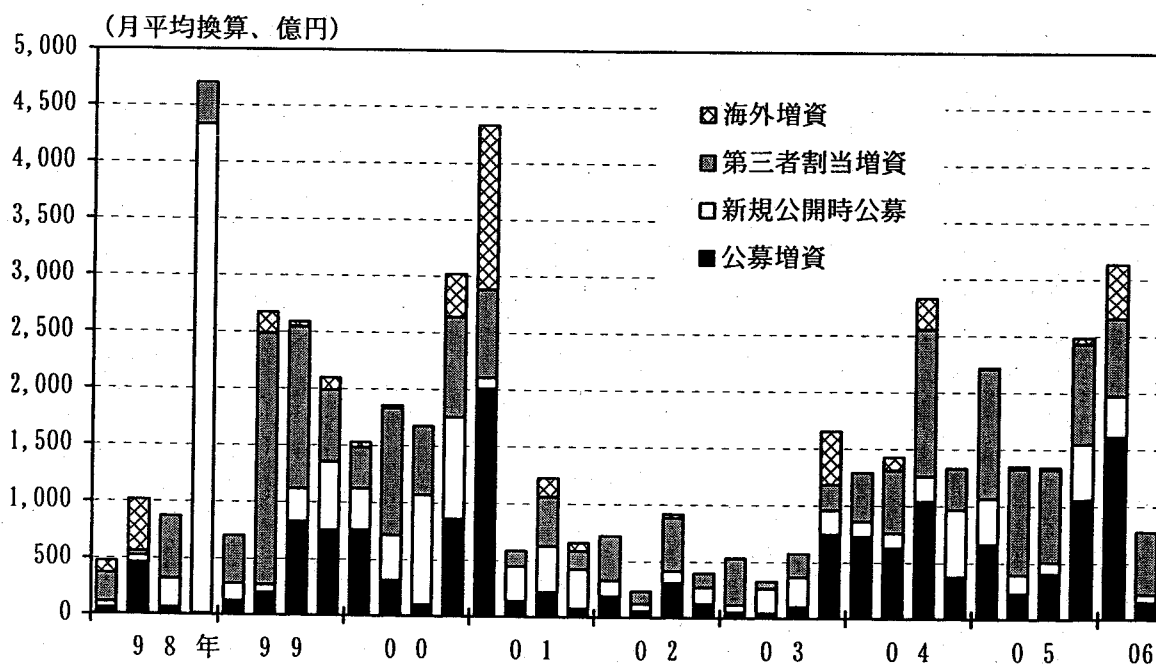
## エクイティファイナンス

### (1) 転換社債発行額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。  
2. 06/2Qは4~5月の平均値。

### (2) 株式調達額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる  
(但し、海外増資は日本証券業協会)。06/5月は国内発行分のみを使用。  
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. 06/2Qは4~5月の平均値。

## マネー関連指標

## &lt;マネタリーベース&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5	2005年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	2.0	1.4	1.8	0.8	-1.0	-7.2	-15.3	111
		(110.1)	(111.7)	(111.6)	(109.3)	(103.6)	(94.2)	
日本銀行券発行高	3.0	3.1	2.0	1.9	1.5	0.4	0.6	74
貨幣流通高	1.1	0.7	0.4	0.1	-0.0	0.2	0.4	4
日銀当座預金	-0.1	-2.0	1.5	-1.5	-6.5	-25.0	-53.7	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	5.0	-6.1	-7.7	-8.4	-10.9	-11.2	8

## &lt;マネーサプライ&gt;

— 平残前年比、&lt; &gt;は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5	2005年 平残
M2+CD	1.9	1.8	2.0	1.6	1.4	1.7	1.4	705
	—	—	—	—	< 0.4 >	< 1.6 >	< 0.0 >	—
M1	4.7	4.7	5.5	5.3	5.0	5.1	4.4	376
現金通貨	2.6	2.7	2.8	2.9	2.6	1.8	2.1	70
預金通貨	5.2	5.1	6.1	5.8	5.5	5.8	5.0	306
準通貨	-1.5	-1.6	-1.9	-2.6	-2.8	-2.6	-2.2	307
CD	3.8	3.3	0.3	0.9	0.7	2.4	-1.9	22
広義流動性	2.8	2.4	2.2	1.7	1.6	2.1	2.5	1,401

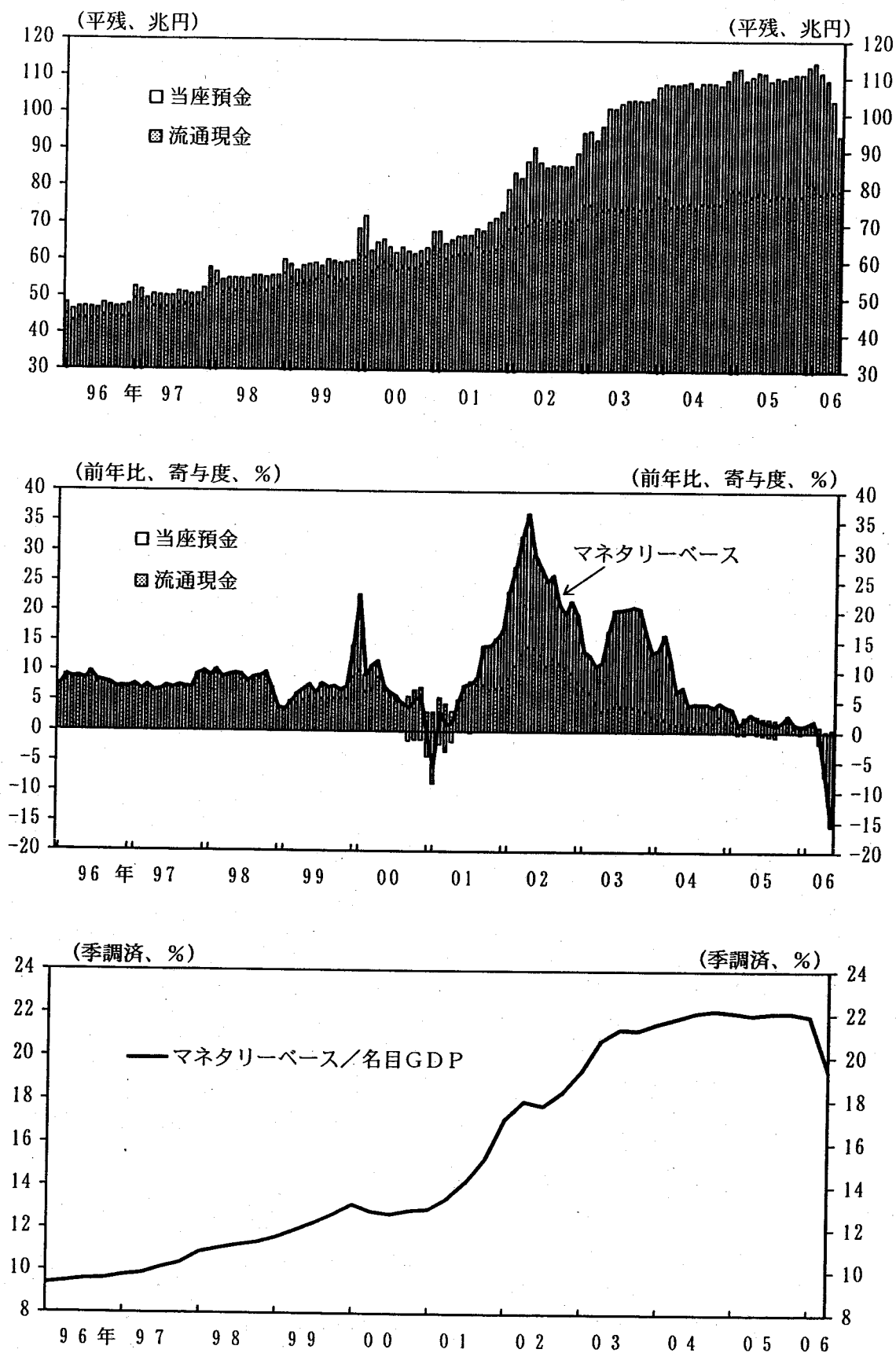
## &lt;主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）&gt;

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/3月	4	5	2005年 平残
郵便貯金	-5.7	-6.2	-6.2	-6.3	-6.3	-6.1	-6.0	217
金銭信託	10.2	8.8	6.9	13.0	25.4	46.6	53.1	106
その他預貯金	2.1	2.0	1.9	1.6	1.6	1.5	1.6	113
国債・FB・債券現先	18.5	15.8	9.9	3.2	-4.3	-14.3	-13.0	158
投資信託	-1.9	-1.3	3.2	5.9	6.8	10.8	15.0	33
株式投信	(18.0)	(17.0)	(18.7)	(23.9)	(26.3)	(27.1)	(27.7)	36
公社債投信	(-7.3)	(-3.7)	(5.7)	(2.6)	(0.2)	(5.6)	(1.3)	13
金融債	-10.2	-9.3	-9.8	-10.9	-10.6	-11.8	-11.2	12
外債	9.7	9.2	14.2	13.9	12.5	6.2	-1.0	50

(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、  
 末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。

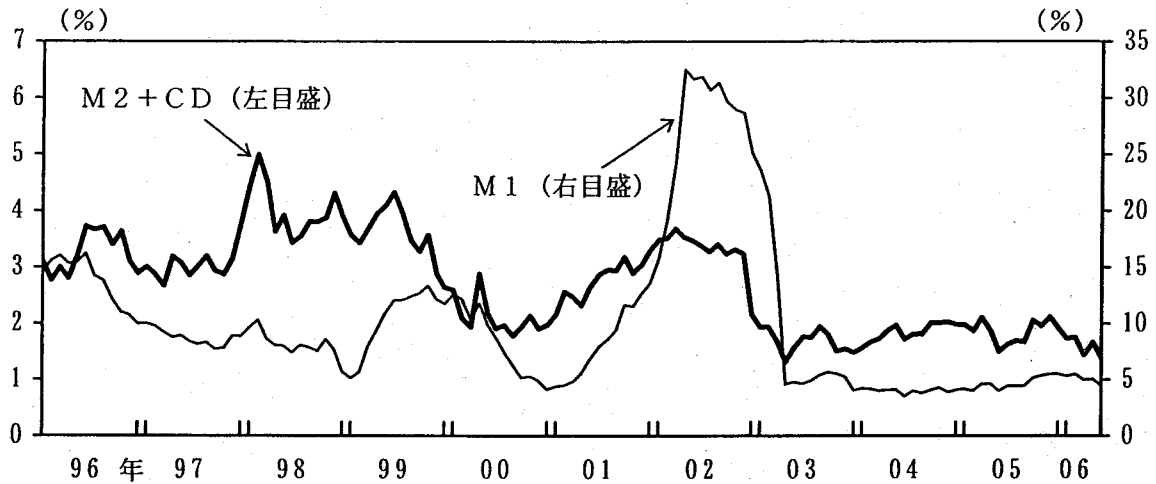
# マネタリーベース



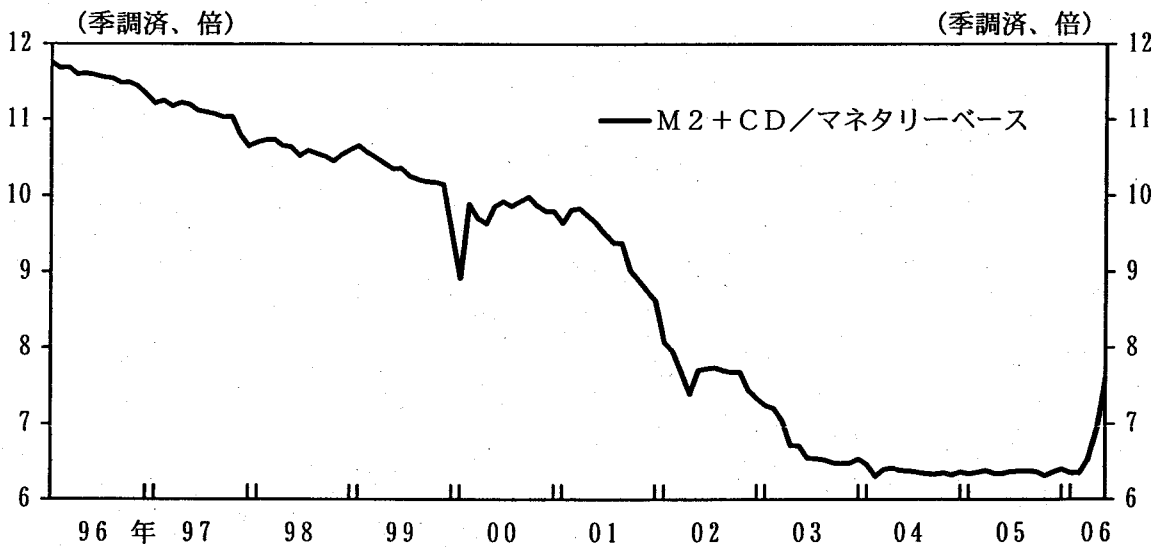
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>) + 日銀当座預金。  
2. 06/2Qのマネタリーベースは4~5月の平均値、名目GDPは06/1Qから横這いと仮定。

### マネーサプライ (M1、M2+CD)

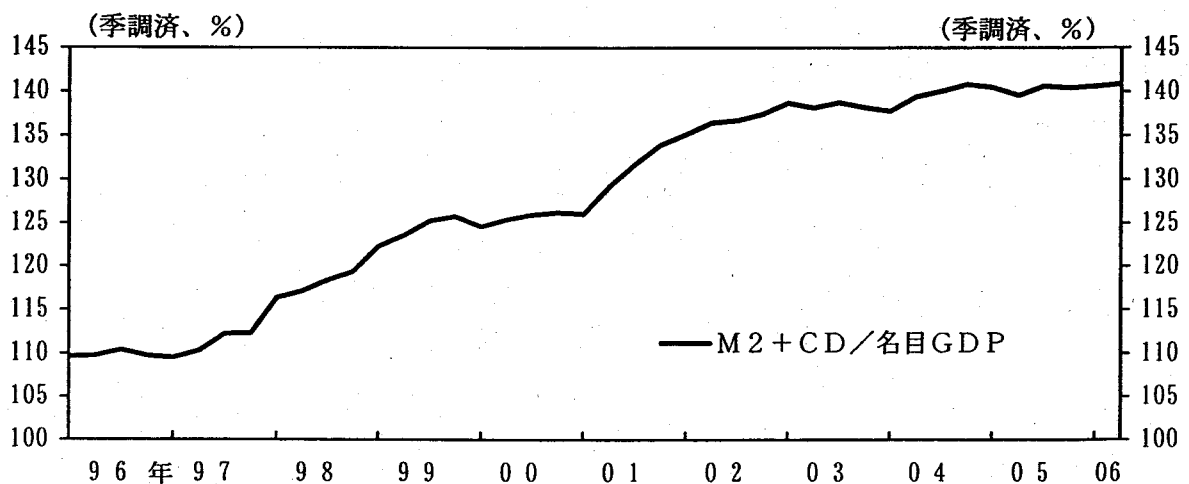
#### (1) 前年比



#### (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)

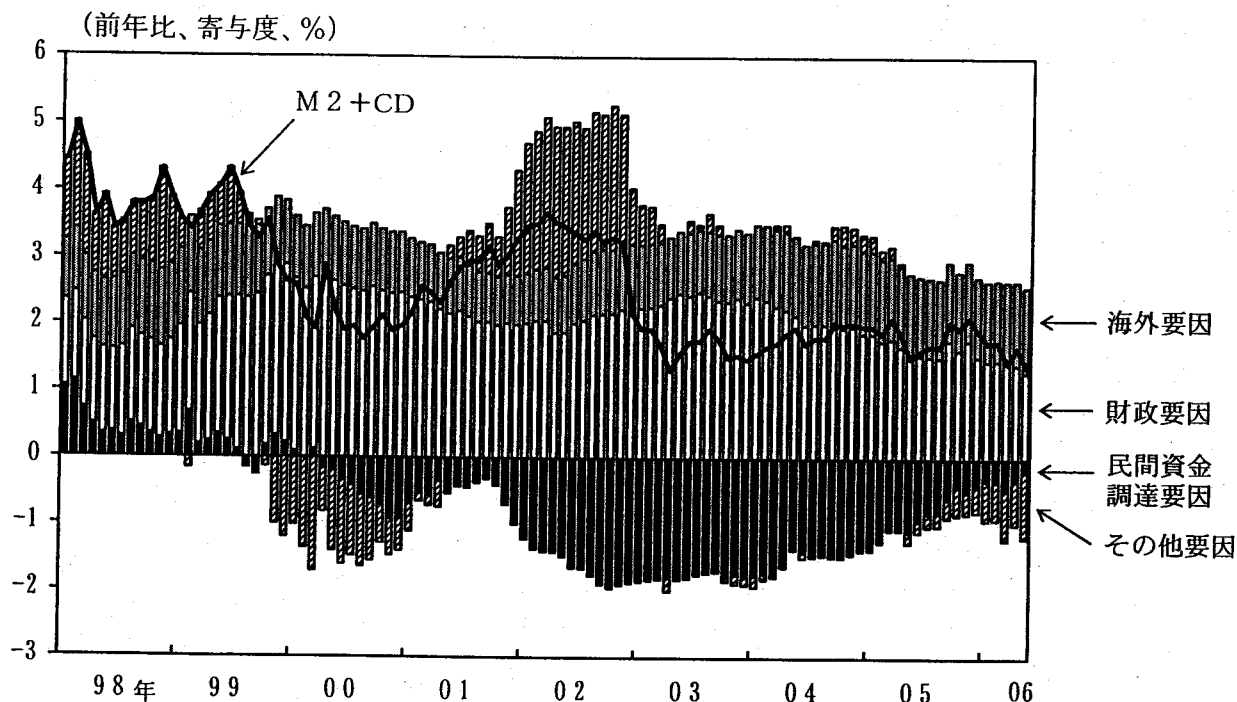


(注) 06/2Qのマネーサプライは4~5月の平均値、名目GDPは06/1Qから横這いと仮定。

### M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

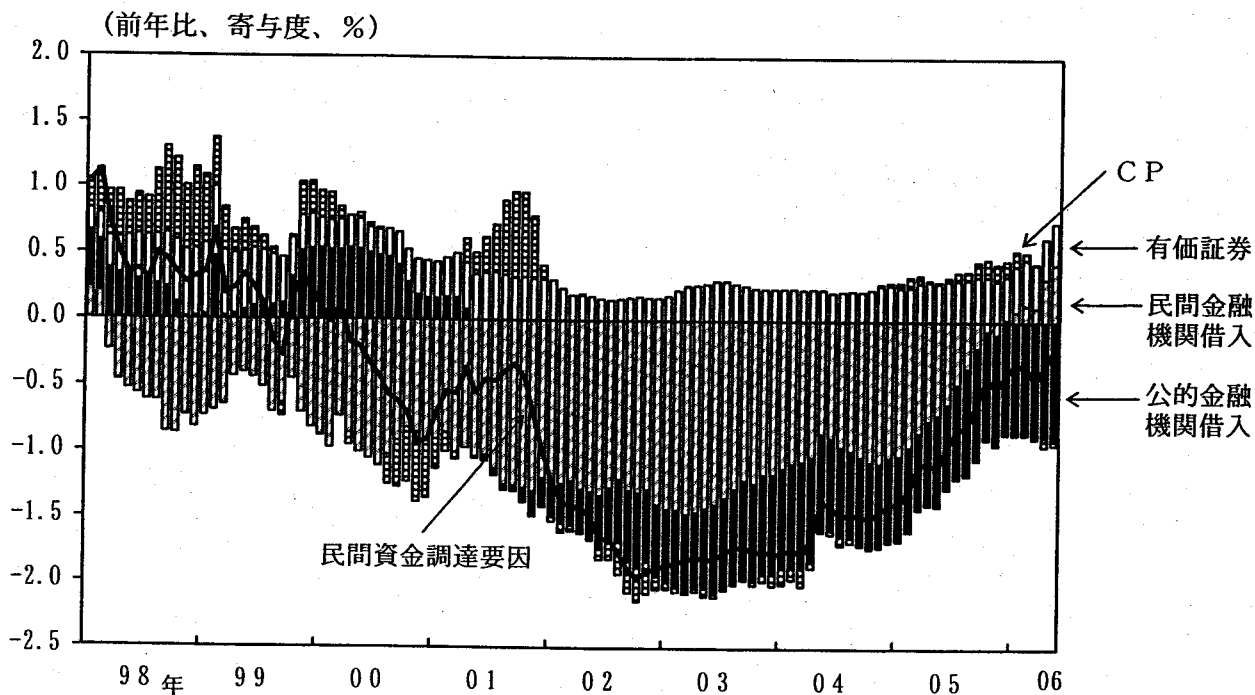
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の  
バランスシート・アプローチによる。

#### (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/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/2月	3	4
倒産件数	1,083 (-5.0)	1,054 (-4.4)	1,145 (4.2)	1,116 (5.4)	1,044 (3.0)	1,255 (10.1)	1,087 (14.9)
〈季調値〉	—	1,067	1,134	1,119	1,101	1,149	1,076
負債総額	5,586 (-14.3)	4,646 (-9.3)	6,059 (-14.1)	4,687 (-29.3)	2,885 (-61.2)	5,133 (-17.4)	4,268 (7.6)
1件あたり負債額	5.2	4.4	5.3	4.2	2.8	4.1	3.9

## 〈資本金別内訳〉

— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/2月	3	4
1億円以上	20 [1.9]	19 [1.8]	18 [1.6]	23 [2.1]	16 [1.5]	26 [2.1]	20 [1.8]
1千万円~1億円未満	547 [50.5]	530 [50.3]	549 [48.0]	541 [48.5]	477 [45.7]	612 [48.8]	535 [49.2]
1千万円未満	330 [30.5]	327 [31.0]	330 [28.8]	333 [29.8]	319 [30.6]	379 [30.2]	333 [30.6]
個人企業	186 [17.2]	178 [16.9]	248 [21.6]	219 [19.6]	232 [22.2]	238 [19.0]	199 [18.3]

## 〈業種別内訳〉

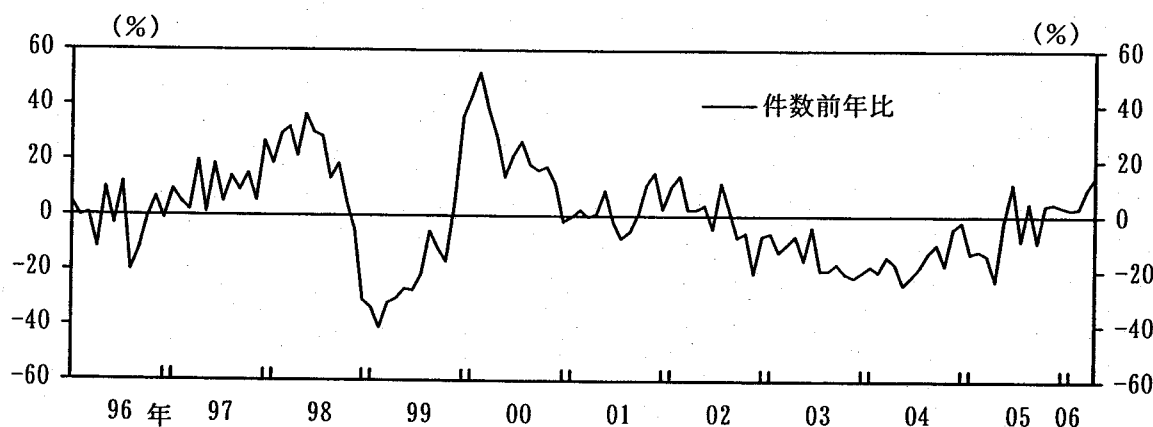
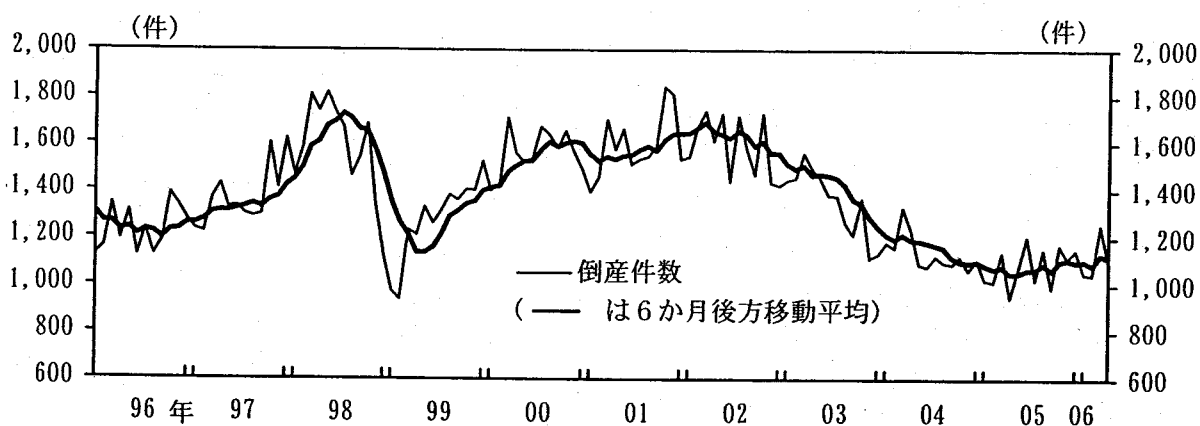
— 件/月、[ ]内は構成比、%

	2005年	05/ 7~9月	10~12	06/ 1~3	06/2月	3	4
建設業	315 [29.1]	308 [29.2]	333 [29.1]	301 [27.0]	301 [28.8]	334 [26.6]	345 [31.7]
製造業	164 [15.2]	157 [14.9]	168 [14.7]	158 [14.2]	147 [14.1]	185 [14.7]	148 [13.6]
卸売・小売業	293 [27.0]	288 [27.3]	290 [25.3]	317 [28.4]	288 [27.6]	361 [28.8]	269 [24.7]
金融・保険・不動産業	48 [4.5]	51 [4.8]	57 [5.0]	53 [4.8]	39 [3.7]	63 [5.0]	49 [4.5]
運輸業	39 [3.6]	33 [3.1]	41 [3.6]	38 [3.4]	25 [2.4]	44 [3.5]	49 [4.5]
サービス業	194 [17.9]	191 [18.1]	222 [19.4]	213 [19.1]	213 [20.4]	225 [17.9]	189 [17.4]

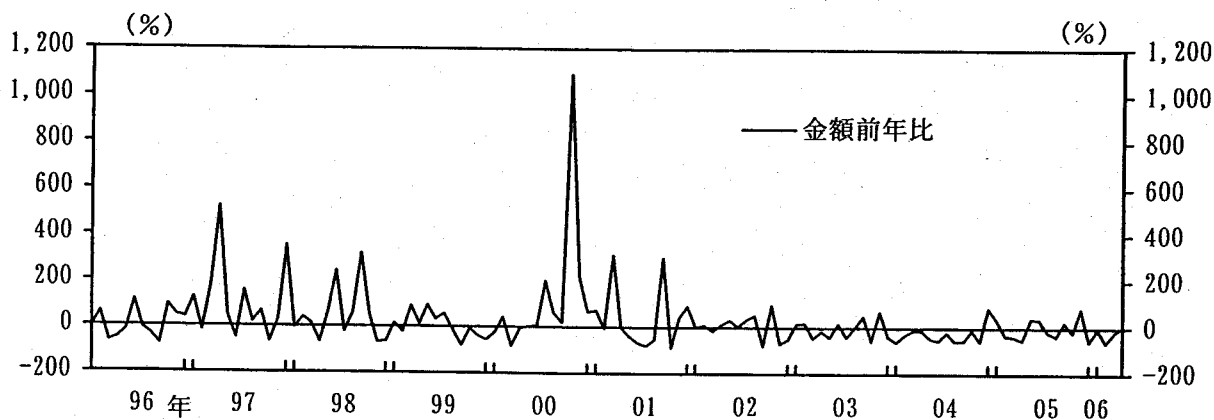
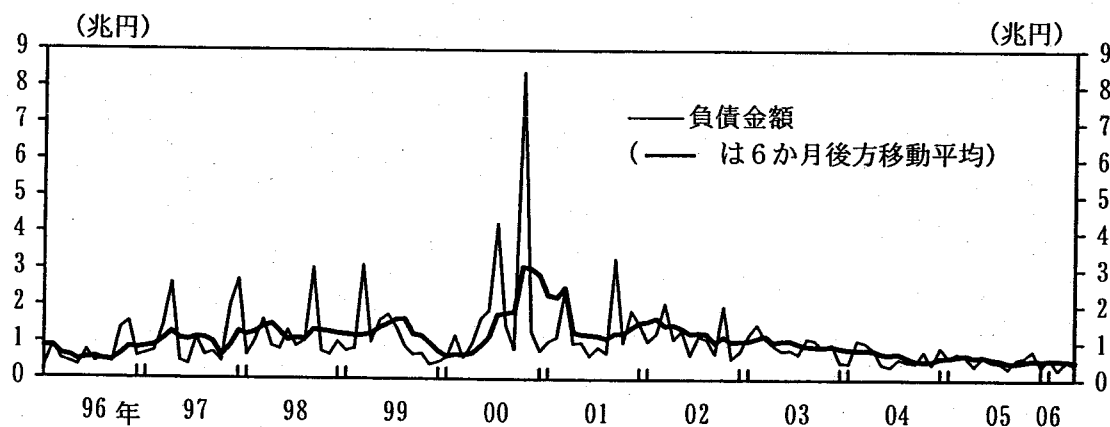
(注) 東京商工リサーチ調べ。

# 企業倒産

## (1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



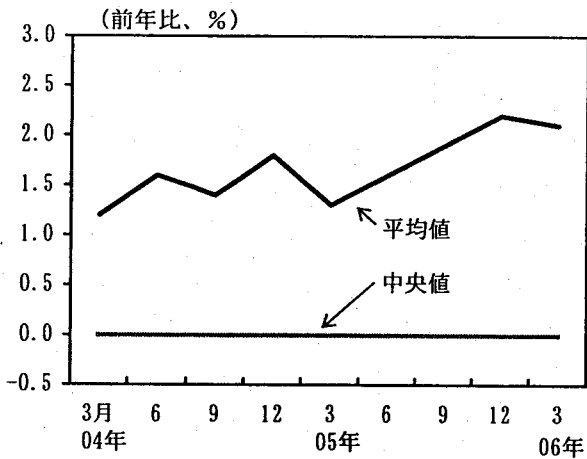
## (2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



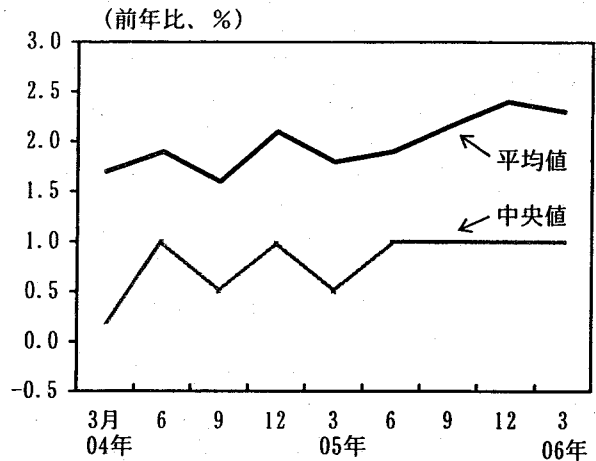
# インフレ予想

## (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＞



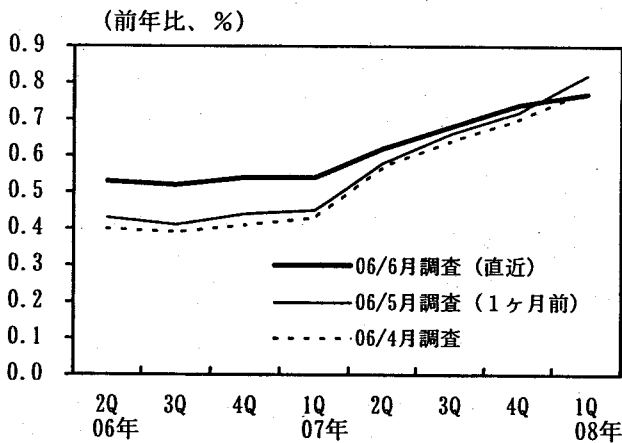
＜今後5年間の平均インフレ率＞



(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。

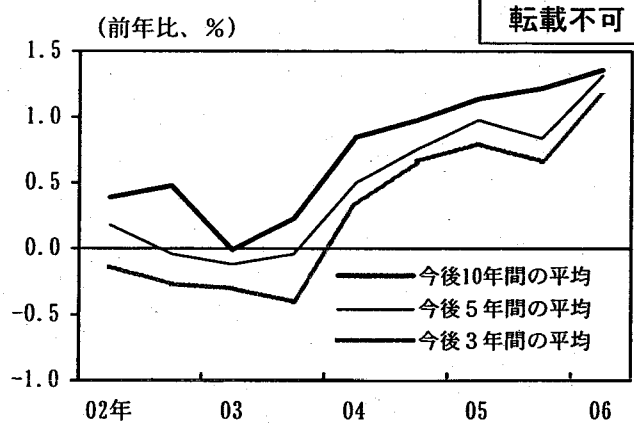
## (2) エコノミストのCPI見通し

＜ESPフォーキャスト調査＞



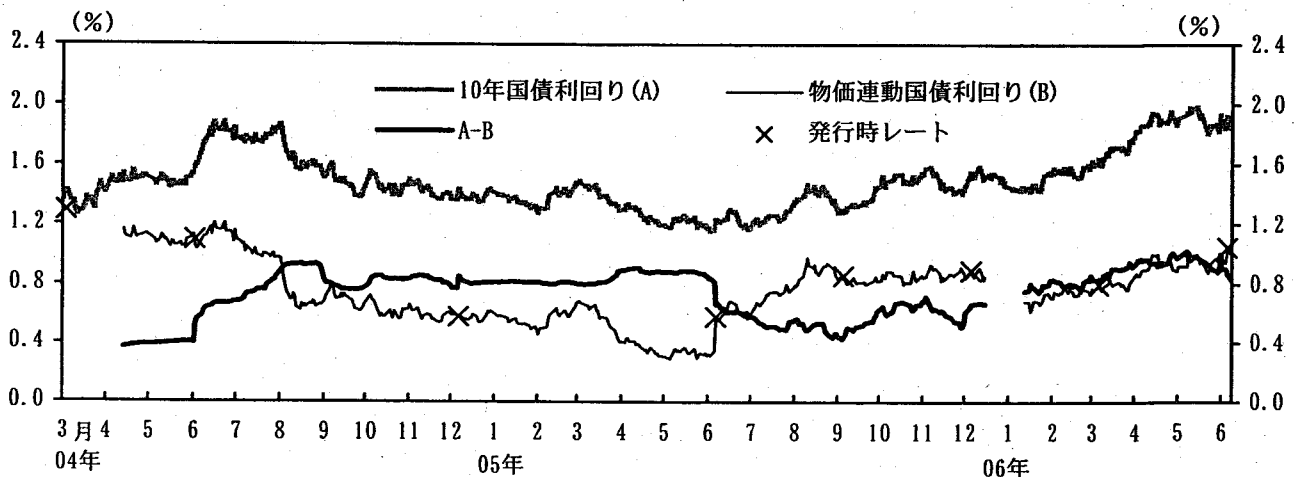
(注) 内外の調査機関・エコノミスト37先の予想の平均。

＜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。

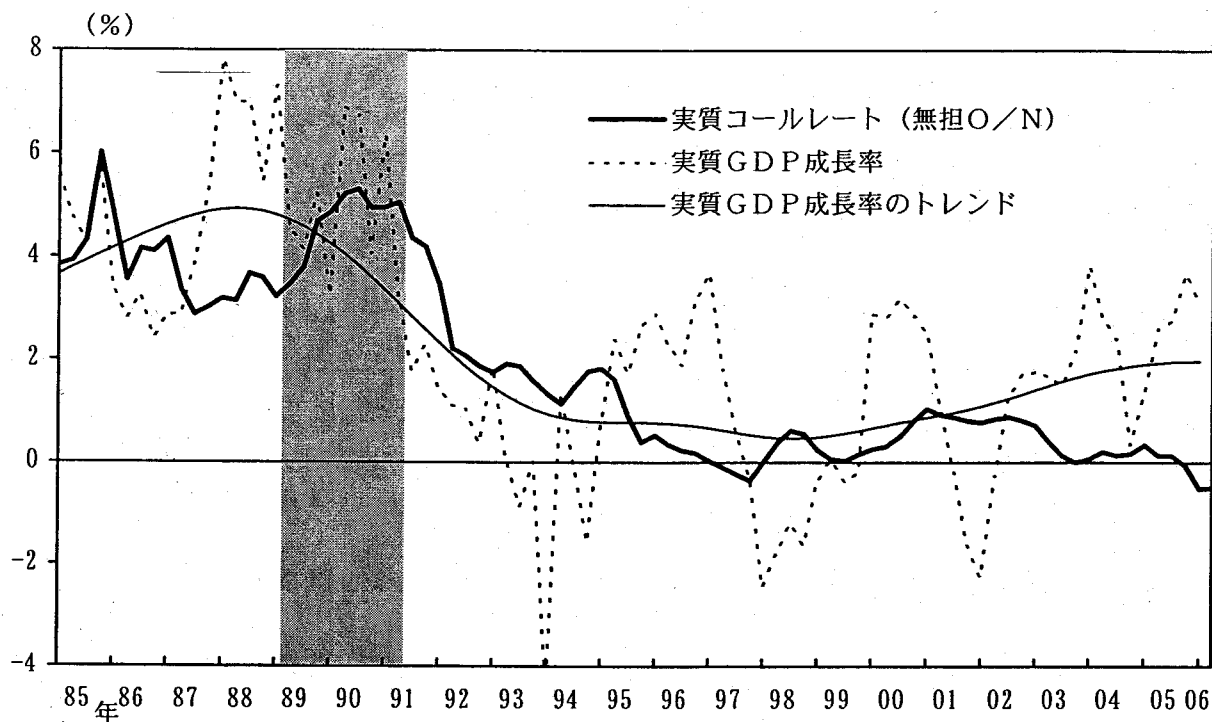
## (3) 物価連動国債からみたインフレ予想



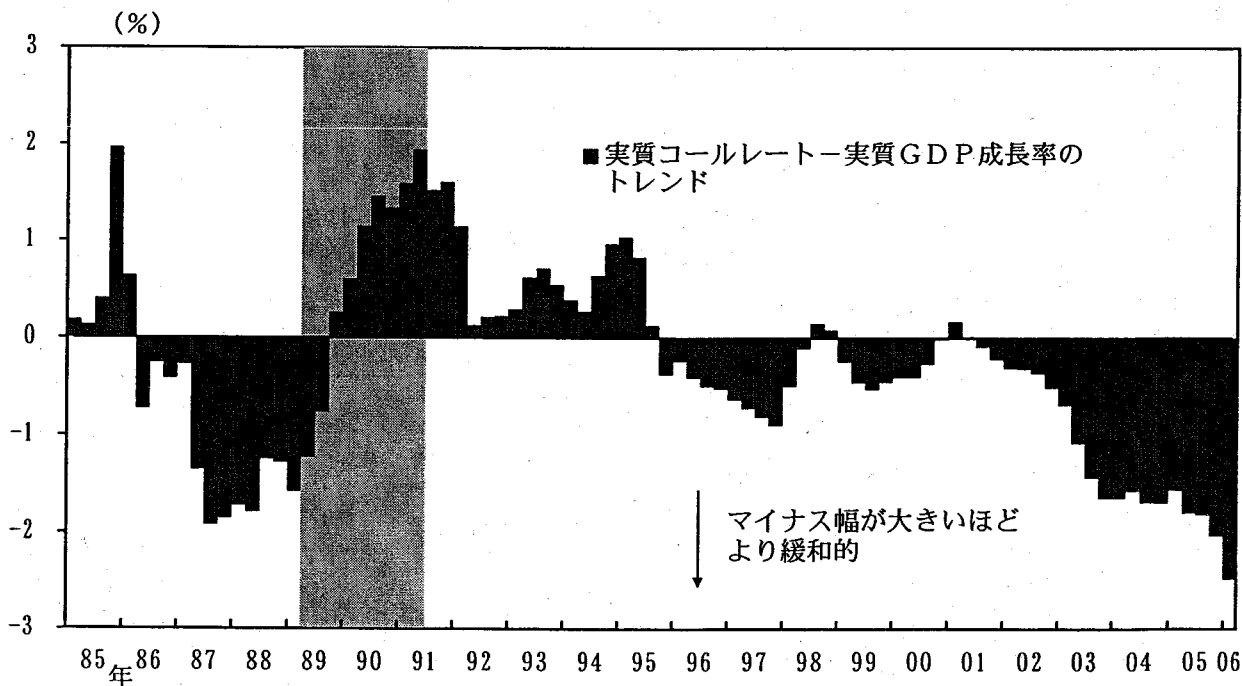
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。  
 2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。  
 3. 物価連動国債の足許の合計残高は3.0兆円。

### 金利水準と実体経済 (1)

#### (1) 実質短期金利と成長率



#### <実質コールレートと実質GDP成長率のトレンドの差>

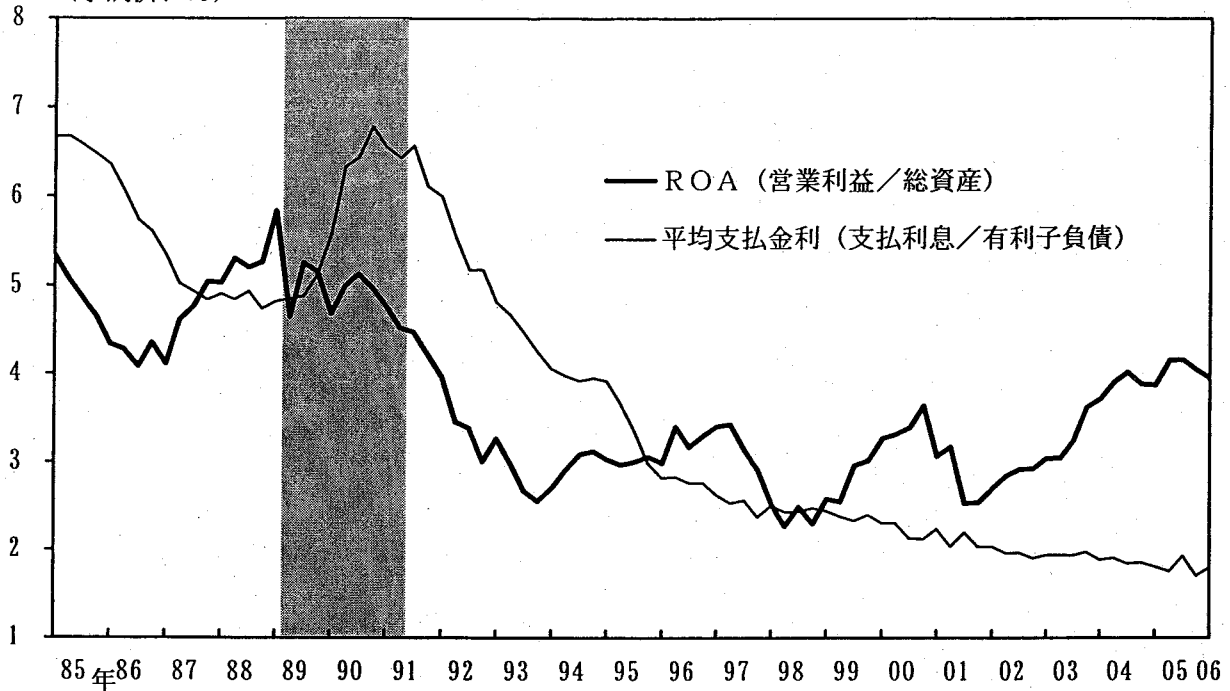


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。06/2Qは4~5月の値。但し、5月のCPI前年比は4月から横ばいと仮定して計算。  
2. 実質GDP成長率のトレンドはHPフィルターにより計算。  
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

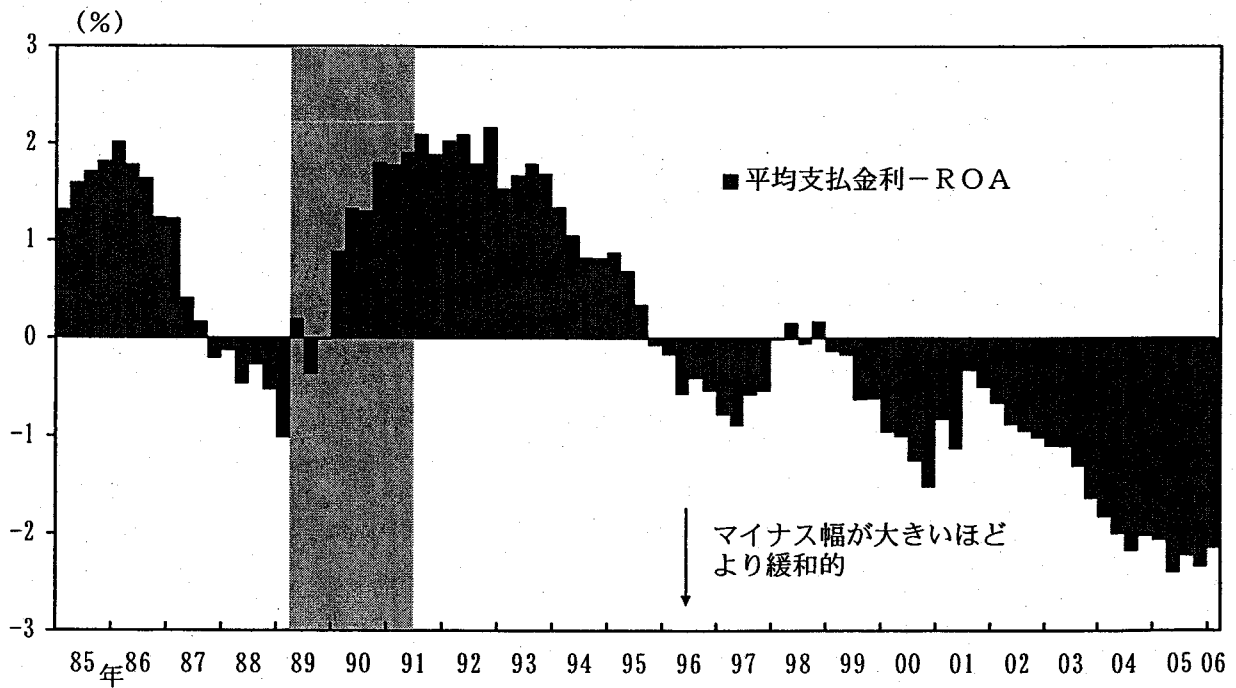
## 金利水準と実体経済（2）

### （2）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



### <平均支払金利とROAの差>



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

2006.6.9  
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、「景気は緩やかに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海外経済の動向、②在庫調整の可能性、③企業の投資行動の一段の積極化、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上昇している。為替・資本市場では、前月と比べ、円の対ドル相場および株価は下落しており、長期金利は概ね同水準となっている。）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

# 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6月15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

# 金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2006年6月

2006年5月

### 要注意

- <不開示情報：有（種別：審議・換付）>
- <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>

(現 状) 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するも、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費も増加基調にある。住宅投資も緩やかに増加している。この間、公共投資は減少傾向にある。

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するも、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費も増加基調にある。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) 先行きについては、景気は緩やかに拡大していくとみられる。

すなわち、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとみられる。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。

先行きについては、景気は緩やかに拡大していくとみられる。

すなわち、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとみられる。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) 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、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっている。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっている。

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、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、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっている。

(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、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。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、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の為替相場および株相場の対ドル相場は前月と比べ下落しており、長期金利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、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとで、民間銀行貸出は増加幅が拡大しており、CP・社債の発行残高も前年を上回る水準で推移している。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、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の為替相場は上昇しており、株相場の対ドル相場は下落している。この間、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  
6月16日(金) 14時00分

2006年6月16日  
日 本 銀 行

# 金融経済月報

(2006年6月)

本稿は、6月14日、15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<sup>1</sup>】

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するもとで、設備投資は引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費も増加基調にある。住宅投資も緩やかに増加している。この間、公共投資は減少傾向にある。

先行きについては、景気は緩やかに拡大していくとみられる。

すなわち、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとみられる。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、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

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、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けてい

---

<sup>1</sup> 本「基本的見解」は、6月14日、15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。

る。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとの、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、前月と比べ上昇している。為替・資本市場では、円の対ドル相場および株価は前月と比べ下落しており、長期金利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、1～3月は横ばい圏内の動きとなっている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、10～12月、1～3月と比較的大幅なマイナスとなった後、4月も1～3月対比で減少を続けた。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。4月単月では、1～3月対比で横ばい圏内の動きとなった（-0.1%）が、増加基調の中での一時的な振れとみられる。

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、情報関連（パソコン）を中心に、しっかりとした増加を続けている。また、EU向けも、緩やかに増加している。東アジア向けをみると、中国向けが、幅広い品目で堅調な増加基調を続けているほか（図表9）、NIEs向けやASEAN向けも、インドネシア向けなど一部に弱めの動きもみられるが<sup>2</sup>、総じてみれば増加傾向を続けている。

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、堅調な増加基調をたどっている（図表7（1））。資本財・部品も、4月は振れの大きい船舶の減少などから小幅の減少となったが、振れを均してみれば、半導

---

<sup>2</sup> インドネシア向けの内訳をみると、このところ自動車関連が弱い動きとなっており、原油高等を背景とした同国における内需の減速が影響しているものとみられる。

体製造装置や建設機械などを中心に、しっかりとした増加を続けている（図表7(2)）。また、情報関連も、パソコンや電子部品を中心に増加傾向をたどっている（図表8(1)）。この間、消費財については、1～3月は二輪自動車を中心に小幅の減少となった後、4月は1～3月対比で横ばい圏内の動きとなっている。

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（除く航空機）が堅調な増加を続けているほか、情報関連も、中国からのパソコン輸入の大幅増加から、このところ高い伸びとなっている。消費財も、中国からの衣料品などを中心に、増加基調で推移している。この間、横ばい圏内の動きを続けてきた素原料についても、4月は原油を中心に高い伸びとなった。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、4月は幾分減少したが、基調としては、昨年後半以降、増加を続けている（図表5(2)）。名目貿易・サービス収支は、サービス収支が改善傾向にあるものの、輸入原材料価格の上昇による貿易黒字の減少から、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、これまでの金利引き上げの効果などから多少減速しながらも、概ね潜在成長率並みの景気拡大を続けるとみられる。東アジア経済についても、中国経済の高成長が続いているほか、

NIEs、ASEAN諸国も、原油高の影響が一部にみられつつも、全体として緩やかな景気拡大を続けている。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、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表10(1)）。

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。

1Qの二次  
QEは12日  
に公表され  
る予定。

設備投資は、引き続き増加している。GDPベースの実質設備投資は、10～12月にいったん横ばい圏内の動きとなった後、1～3月は再び増加した（図表3）。また、法人企業統計でみた名目ベースの設備投資も、10～12月は減少したが、その反動もあって1～3月は大幅に増加した（図表12(1)）。内訳をみると（図表13）、大企業は、製造業、非製造業とも着実な増加基調をたどっており、足もとは、製造業がこれまでの速い増加ペースに比べて幾分減速している一方、非製造業の伸びが高まっている。中堅中小企業をみると、製造業が、1～3月の急増は振れの可能性もあるが、基調的にみてもしっかりした増加傾向を続けているほか、非製造業も、振れを伴いつつ総じて底堅い動きとなっている。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、1～3月にいったん減少した後、4月は、コンピューター関連や電力用設備（ボイラー、タービン）などの大口出荷が集中したことから、大幅に増加した（図表14(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）も、1～3月は横ばい圏内となったが、4月は、製造業、非製造業ともはっきりと増加しており、振れを均せば、着実な増加基調を続けている（図表



15(1))<sup>3</sup>。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）も、振れを伴いつつ増加傾向をたどっている（図表 15(2)）。

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。上場企業の 2005 年度の収益は、大幅増益となった 2004 年度と比べ伸び率は鈍化しつつも、4 年連続の増益で着地したとみられる。また、法人企業統計で売上高経常利益率をみると（図表 12(2)）、中堅中小企業では、原燃料コストの上昇などから足もとやや低下しているが、全体として高水準で推移している<sup>4</sup>。

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<sup>5</sup>。

1Qの二次  
QEは12日  
に公表され  
る予定。

個人消費は、増加基調にある。GDPベースの実質個人消費は、着実な増加を続けている（図表 3）。個別の指標をみると（図表 16、17）、全国百貨店の売上高は、4 月は、全国的な悪天候の影響から衣料品を中心に減少したが、基調的には底堅い動きが続いている。一方、スーパーの売上高は、4 月は概ね横ばいとなっているが、基調としては百貨店に比べて弱めに推移している。この間、コンビニエンスストアの売上高については、百貨店同様 4 月は天候要因から減少したが、基調的には横ばい圏内で推移している。家電販売額も、4 月はやや弱めとなったが、振れを均してみれば、デジタル家電や白物家電を中心に

<sup>3</sup> この間、4～6月の見通し調査をみると、製造業からの受注を中心に、小幅の減少が見込まれている。もっとも、ここ数年、4～6月の実績は、見通しよりも上振れて着地する傾向がある。

<sup>4</sup> 売上高経常利益率は頭打ちとなってきているが、売上高自体が伸びているため、全産業全規模の経常利益額でみると、1～3月も前年比+4%程度となお増益が維持されている。

<sup>5</sup> 日本経済新聞の設備投資動向調査によると、大企業の 2006 年度の設備投資計画は、前年比+14.5%と、バブル期以来の 3 年連続二桁増加となっている。

着実な増加基調を続けている。この間、乗用車の新車登録台数（除く軽）は、本年入り後、新車効果などからいったん持ち直したが、足もとは再びかなり弱い動きとなっている<sup>6</sup>。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。また、旅行取扱額も、3月に卒業関連の海外旅行を中心に持ち直した後、4月も国内旅行を中心に底堅く推移している<sup>7</sup>。

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<sup>8</sup>、4月は上述の天候要因からやや弱めとなったが、均してみれば底堅く推移している（図表18）。一方、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、耐久財（パソコン、携帯電話等）を中心に、堅調な増加が続いている（図表19）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）については（図表16）、1～3月にやや大きく減少した後、4月も小幅の減少となった。ただし、最近の家計調査では、サンプルの振れによって所得自体が弱い動きとなっていることから、この統計でみた消費は実勢より低めに出ている可能性が高い。

この間、消費者コンフィデンスは、雇用環境の改善などを背景に、改善傾向にある（図表20）。

---

<sup>6</sup> 一方、軽自動車については、コスト・パフォーマンスの良さや低燃費などを背景に、引き続き堅調に推移している。

<sup>7</sup> 5月についても、ゴールデンウィーク期間中を中心に、堅調となった模様である。

<sup>8</sup> 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、4月については、指数作成時点で未公表であった4月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を3月と同水準と仮定して作成している。

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と考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、緩やかに増加している(図表 21(1))。すなわち、住宅着工戸数は、昨年後半以降、年率 120 万戸台後半へと水準が切り上がり、さらにこの4月は、単月の振れはあるにせよ、同 134 万戸まで増加した。内訳をみると、持家は横ばい圏内で推移しているが、貸家系が増加基調をたどっている。分譲も、ひと頃伸び悩む局面がみられたものの、4月は、首都圏における大規模物件の集中もあって、大幅な増加となった。先行きの住宅投資についても、雇用者所得の増加、緩和的な金融環境、地価の底値感の台頭などを背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

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。すなわち、生産は、1～3月はいったん小幅の伸び(前期比+0.6%)となったが、4月は、1～3月対比で+1.3%と再びしっかりとした増加となった(図表 22)。最近の動きを業種別にみると、電子部品・デバイスが増加傾向をたどっているほか、輸送機械(自動車)も、輸出の好調を背景にこのところ高めの伸びとなっている。一般機械も、1～3月は減少したが、4月は高い伸びとなっており、振れを均せば増加基調をたどっている。

出荷も、堅調な増加基調を続けている。財別にみると(図表 23)、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。資本財も、大きな振れを伴いつつ増加傾向にある。消費財は、耐久財(輸出向け自動車、デジタル家電等)を中心に、このところ強めの動きとなっている。

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 24)、鉱

工業全体でみて、在庫の前年比は出荷の前年比を幾分下回っている。内訳をみると、ひと頃過剰感のあったその他生産財（鉄鋼、化学等）は、汎用品の在庫調整が進捗してきたことにより、足もとは在庫と出荷のバランスがとれてきている。電子部品・デバイスは、1～3月に在庫の前年比伸び率が高まったが、4月は、出荷の前年比が高まる一方で在庫の前年比は幾分鈍化しており、在庫の積み上がりは引き続き回避されている。

先行きの生産については、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もはっき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<sup>9</sup>。

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25）。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準でなお緩やかな増加基調にある（図表27(3)）。新規求人数も、伸び率は幾分鈍化しているが、前年比増加を続けている（図表26(3)）。こうしたもとで、有効求人倍率も緩やかな上昇傾向にあり、最近では1倍を若干超える水準で推移している（図表26(1)）。完全失業率は、昨年後半に、自発的離職者の増加からいったん横ばい圏内の動きとなったが、本年2月以降は、4月まで3か月連続で4.1%と、98年7月以来の低水準で推移している（図表26(1)）。

雇用面についてみると（図表27(1)）、労働力調査の雇用者数は、1～3月に

---

<sup>9</sup> ちなみに、5、6月の生産予測指数から計算すると、4～6月の生産は、一般機械や輸送機械を中心に前期比+1.8%の増加となる。

サンプル要因もあって高い伸びとなった反動から、4月の前年比は低下したが、引き続き堅調な増加となっている。一方、振れの少ない毎月勤労統計の常用労働者数は、4月に、これまでの前年比+0.5%程度から同1%弱へと伸びを高めた。新卒採用の増加もあって、一般労働者（フルタイム労働者）の前年比伸び率が高まっており、この結果、4月のパート比率は、3月までに比べてやや低下した（図表 27(2)）。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、サンプル要因もあって足もとは弱めとなっているが<sup>10</sup>、基調としては、緩やかな上昇を続けている。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<sup>11</sup>。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 25(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。

## 2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比でみると、国際商品市況の上

---

<sup>10</sup> 毎勤統計では、小規模事業所（5～29人規模の事業所）について、毎年1月と7月に3分の1ずつ調査サンプルが変更される。最近の動きをみると、本年1月以降における小規模事業所の所定内給与が非連続的に弱くなっており、これはサンプル変更の影響を受けた動きとみられる。

<sup>11</sup> なお、本年夏季賞与について、日経新聞（4月27日時点の中間集計、245社が対象）や日本経団連（5月25日時点の中間集計、113社が対象）をみると、昨年夏季や冬季と比べて伸び率は鈍化するものの、引き続き前年比増加が見込まれている（それぞれ前年比+0.7%、+1.9%）。

昇などを背景に、引き続き上昇している（図表 29）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると<sup>12</sup>、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けている（図表 30）。内訳をみると、非鉄金属が大幅に上昇しているほか、原油価格の上昇を背景に石油・石炭製品も上昇を続けている。また、鉄鋼・建材関連も、スクラップや銅製品などを中心に、緩やかに上昇している。一方、その他の素材（化学製品等）は、原油価格上昇の影響からプラスチック製品が上昇する一方、薬価が下落したことから、全体では概ね横ばいとなっている。この間、機械類は、マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。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、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<sup>13</sup>、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 31）。最近の動きをやや細かくみると、リース・レンタル（長期金利上昇によるリース料率の上昇）、通信・放送（固定電話通信料）、情報サービス（ソフトウェア開発）などの前年比が、マイナス幅縮小ないし小幅のプラスとなっている。ただ、価格改定が集中する4月については、諸サービスにさしたる変化がみられなかったことなどから、1～3月と同じ下落幅（前年比-0.3%）にとどまった。

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

---

<sup>12</sup> 「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。

<sup>13</sup> 「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。

いる（図表 32）。4月の前年比は+0.5%となり、1月以降同じ上昇幅が続いている。4月の内訳をみると、財のプラス幅が、前年同月におけるガソリン価格上昇の影響から縮小したほか、公共料金のプラス幅も、診療代の引き下げを主因に縮小した。他方、サービスについては、外国パック旅行や補習教育の上昇、ゴルフプレー料金下落幅縮小などを反映して、前年比プラス幅が拡大した。

先行きの国内企業物価は、当面は国際商品市況高の影響などから、上昇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、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

この間、地価の動きを市街地価格指数でみると（図表 33）、六大都市では、商業地、住宅地とも、半年前比のプラス幅が拡大している。一方、六大都市以外では、その幅は縮小しているものの下落が続いている。

### 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 34(1)）、月下旬にかけて幾分上昇する局面がみられたものの、概ねゼロ%で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 35(1)）、3か月物F B利回りやユーロ円金利は、無担保コールレート等の動きを受けて資金調達利回りの上昇が意識され、上昇した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 35(2)）は、期先限月を中心に低下した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 34(2)）は、やや振れを伴いつつ

も概ね横ばい圏内での動きとなり、最近では1.8%台半ばで推移している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 38、39）をみると、一部低格付け企業のスプレッドが縮小したことを除き、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 40）、一部投資家による利益確定売りの動きなどを受けて下落し、最近では、日経平均株価は14千円台後半で推移している。

為替相場をみると（図表 41）、円の対米ドル相場は、海外投資家によるドル買い戻しの動きがみられたことや米国の金融政策に対する思惑などをを受けて下落し、最近では114円程度で推移している。

## （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っている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を含め、引き続き改善している（図表 42）。

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 43）。長期プライムレートは、6月9日に0.05%引き下げられ、2.45%となった。



民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後<sup>14</sup>）は、増加幅が拡大している（3月+1.4%→4月+2.0%→5月+2.0%、図表44）。

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。この間、発行スプレッドはやや上昇したものの、なお低水準にある。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（2月+4.1%→3月+1.6%→4月+1.5%、図表45）。

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（3月+1.4%→4月+1.7%→5月+1.4%、図表46）。

企業倒産件数は、4月は1,087件、前年比+14.9%となった（図表47）。

以 上

---

<sup>14</sup> 「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。

## 金融経済月報（2006年6月） 参考計表

- |                        |                     |
|------------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1)    | (図表 28) 物価          |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2)    | (図表 29) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP           | (図表 30) 国内企業物価      |
| (図表 4) 公共投資            | (図表 31) 企業向けサービス価格  |
| (図表 5) 輸出入             | (図表 32) 消費者物価       |
| (図表 6) 実質輸出の内訳         | (図表 33) 市街地価格指数     |
| (図表 7) 財別輸出の動向         | (図表 34) 市場金利等       |
| (図表 8) 情報関連の輸出入        | (図表 35) 短期金融市場      |
| (図表 9) 中国との貿易          | (図表 36) 日銀当座預金残高    |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 37) 長期金利の期間別分解  |
| (図表 11) 実質輸入の内訳        | (図表 38) 銀行債流通利回り    |
| (図表 12) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 39) 社債流通利回り     |
| (図表 13) 業種別・規模別の設備投資   | (図表 40) 株価          |
| (図表 14) 設備投資一致指標       | (図表 41) 為替レート       |
| (図表 15) 設備投資先行指標       | (図表 42) 企業金融        |
| (図表 16) 個人消費関連指標 (1)   | (図表 43) 貸出金利        |
| (図表 17) 個人消費関連指標 (2)   | (図表 44) 金融機関貸出      |
| (図表 18) 販売統計合成指数       | (図表 45) 資本市場調達      |
| (図表 19) 消費財総供給         | (図表 46) マネーサプライ     |
| (図表 20) 消費者コンフィデンス     | (図表 47) 企業倒産        |
| (図表 2.1) 住宅投資関連指標      |                     |
| (図表 2.2) 鉱工業生産・出荷・在庫   |                     |
| (図表 2.3) 財別出荷          |                     |
| (図表 2.4) 在庫循環          |                     |
| (図表 2.5) 雇用者所得         |                     |
| (図表 2.6) 労働需給 (1)      |                     |
| (図表 2.7) 労働需給 (2)      |                     |

## 国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の&lt;&gt;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	2006/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(全世帯)	-0.8	0.5	-1.5	1.3	-1.2	-0.1	n.a.
全国百貨店売上高	-0.1	0.4	0.2	-0.6	0.4	p -1.9	n.a.
全国スーパー売上高	-0.9	0.2	-1.4	-0.6	-0.0	p 0.3	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>	< 336>	< 332>	< 321>	< 302>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	2.7	4.3	1.9	-0.4	2.2	p -4.2	n.a.
旅行取扱額(主要50社)	-1.7	0.9	0.6	-0.1	2.3	-0.1	n.a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 128>	< 125>	< 127>	< 133>	< 122>	< 134>	<n.a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	3.2	2.8	-0.4	1.5	-5.2	10.8	n.a.
製造業	4.3	0.6	0.9	1.8	-5.9	8.0	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	1.9	4.5	-1.8	2.7	-4.6	13.8	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-8.6	9.3	0.9	-3.6	-0.1	5.1	n.a.
鉱工業	-23.8	5.1	6.0	1.6	0.3	15.8	n.a.
非製造業	-3.6	8.2	0.5	-6.6	1.0	7.5	n.a.
公共工事請負金額	-0.5	-4.5	-6.2	0.6	-8.7	3.9	n.a.
実質輸出	3.3	2.9	3.4	2.3	-0.5	-0.5	n.a.
実質輸入	2.0	0.2	2.4	-0.8	0.3	3.0	n.a.
生産	-0.5	2.8	0.6	-1.2	0.2	p 1.5	n.a.
出荷	0.6	2.3	0.1	-2.0	0.9	p 2.6	n.a.
在庫	2.0	0.2	0.7	0.2	0.2	p -0.1	n.a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	<100.2>	<101.4>	< 100.6>	<101.0>	<100.6>	<p 100.1>	<n.a.>
実質GDP	0.1	1.1	0.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	0.2	1.1	0.6	-0.8	-0.4	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、%)

	2005/7-9月	10-12月	2006/1-3月	2006/2月	3月	4月	5月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.97>	<1.00>	<1.03>	<1.04>	<1.01>	<1.04>	<n.a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.3>	<4.5>	<4.2>	<4.1>	<4.1>	<4.1>	<n.a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.0	1.6	2.2	1.9	2.8	p 2.8	n.a.
雇用者数(労働力調査)	0.9	1.2	2.1	2.4	2.1	1.3	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.7	p 0.9	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.4	1.1	0.3	0.4	0.4	p 0.3	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	1.7 <0.6>	2.2 <0.8>	2.8 <0.5>	3.0 <0.7>	2.7 <0.5>	p 2.5 <p 0.9>	n.a. n.a.
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5	n.a.
企業向けサービス価格	-0.7	-0.4	-0.1	-0.1	-0.1	p -0.3	n.a.
マネーサプライ(M <sub>2</sub> +CD) (平残)	1.8	2.0	1.6	1.8	1.4	1.7	p 1.4
企業倒産件数 〈件〉	<1,054>	<1,145>	<1,116>	<1,044>	<1,255>	<1,087>	<n.a.>

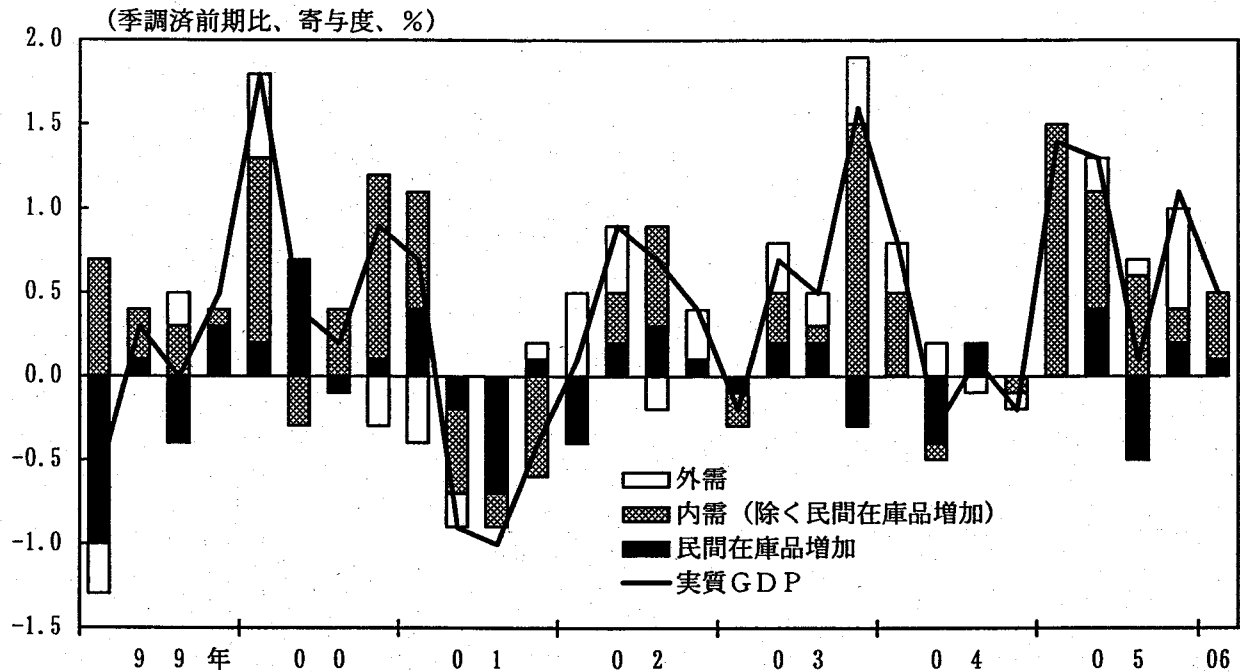
(注) 1. p は速報値。

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

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、  
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「第3次産業活動指数」、  
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、  
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、  
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、  
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、  
 東京商工リサーチ「倒産月報」

# 実質GDP

## (1) 実質GDPの前期比



## (2) 需要項目別の動向

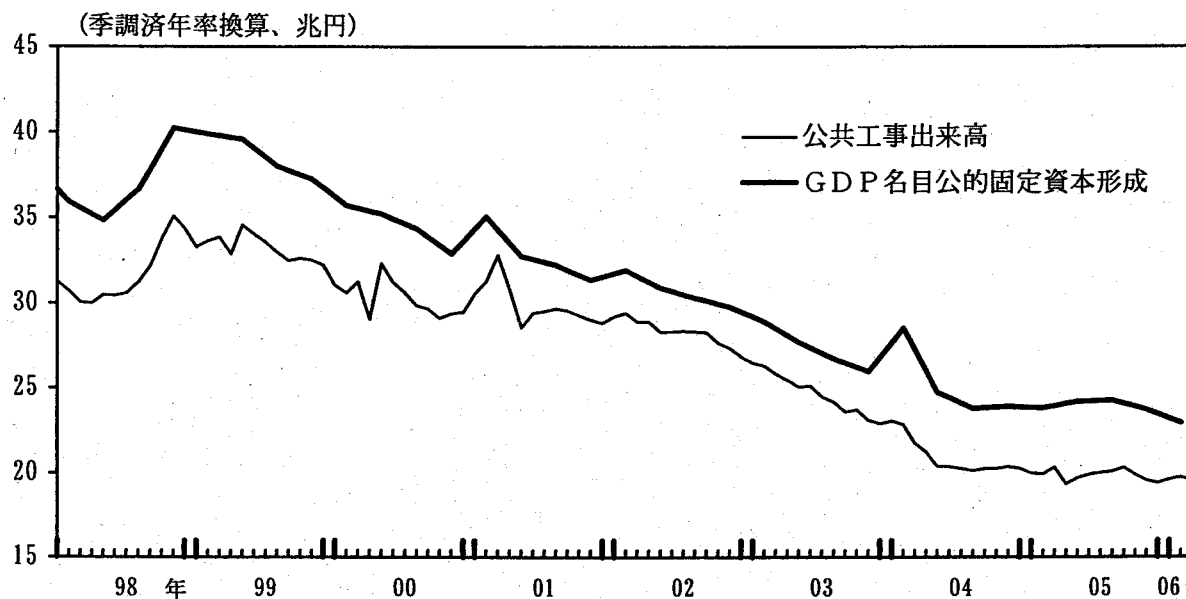
(季調済前期比%、( )内は寄与度%)

	2005年				2006年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	1.4	1.3	0.1	1.1	0.5
国内需要	1.5	1.1	0.1	0.5	0.5
民間最終消費支出	1.4	0.8	0.4	0.6	0.4
民間企業設備	3.4	2.0	1.3	-0.2	1.4
民間住宅	-1.3	-1.9	1.7	2.1	1.1
民間在庫品増加	(0.0)	(0.4)	(-0.5)	(0.2)	(0.1)
公的需要	0.7	0.2	0.4	-0.5	-0.7
公的固定資本形成	-0.1	0.8	0.2	-2.9	-3.5
純輸出	(-0.0)	(0.2)	(0.1)	(0.6)	(0.0)
輸出	-0.2	3.5	3.1	3.8	2.7
輸入	-0.1	2.2	3.2	-0.6	3.0
名目GDP	0.7	1.0	-0.2	0.7	0.0

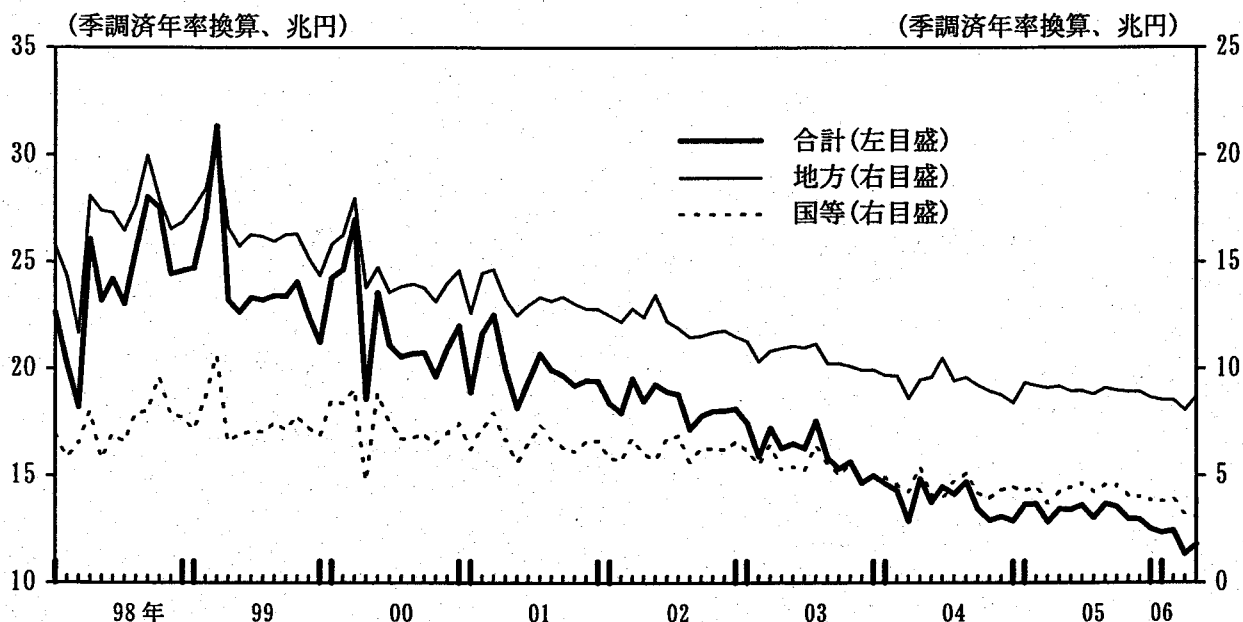
(資料) 内閣府「国民経済計算」

# 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

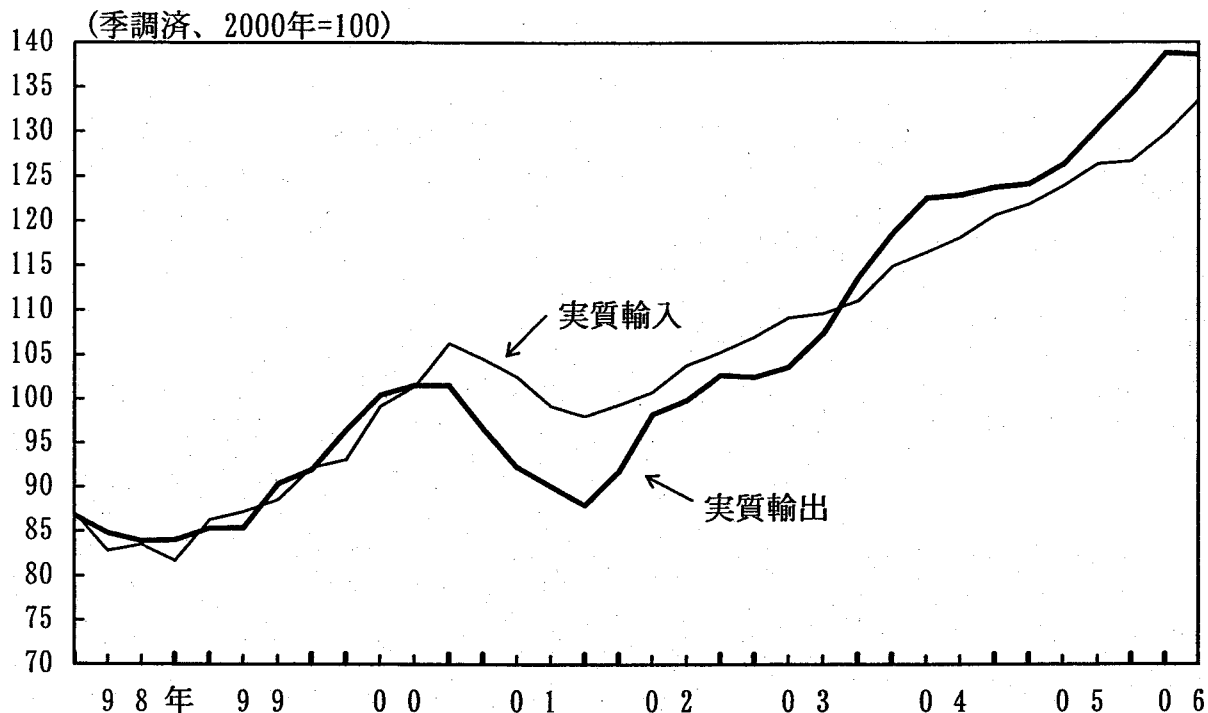


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。  
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。  
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。  
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

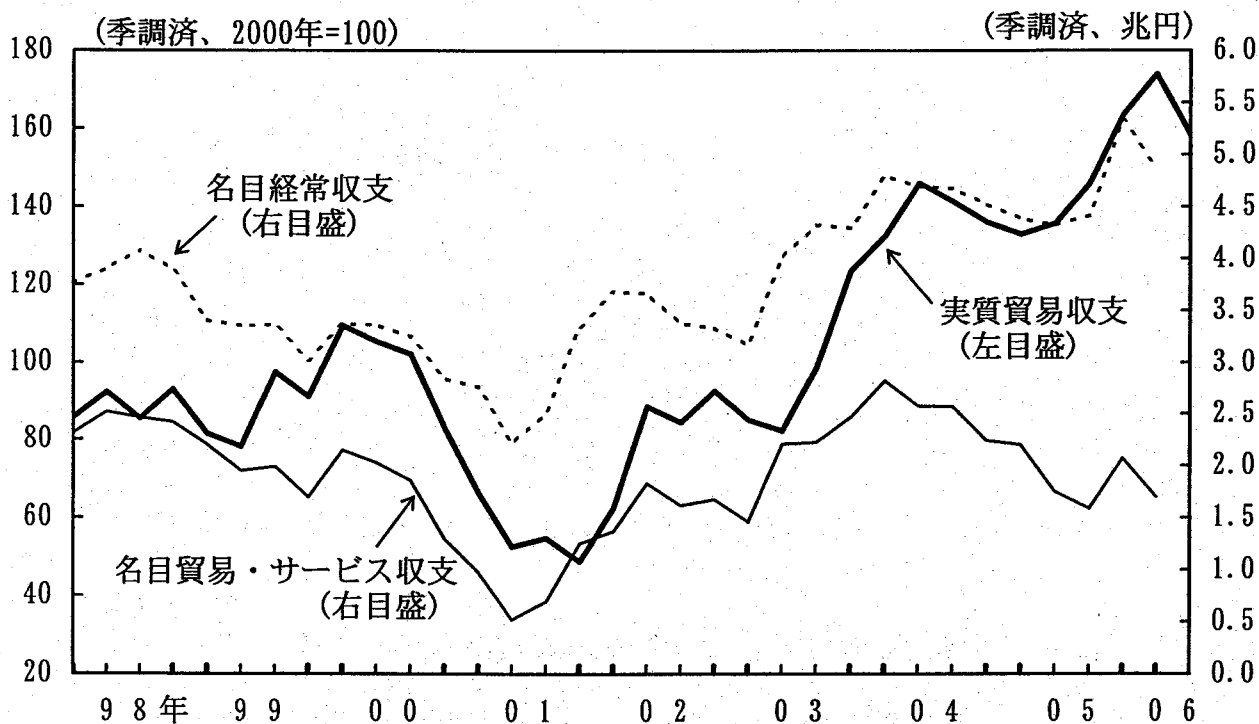
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

# 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、2006/2Qは4月の値。

(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 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 2月	3	4
米国	<22.5>	6.8	7.3	2.0	0.8	4.4	3.4	2.6	0.1	-1.8	3.8
EU	<14.7>	18.7	3.4	1.2	2.2	2.5	1.2	2.6	-1.8	-3.6	5.8
東アジア	<46.7>	19.1	6.2	0.7	4.4	1.8	3.5	-1.3	5.2	-0.7	-2.5
中国	<13.5>	22.2	9.7	0.4	10.1	4.7	4.7	1.1	8.7	2.6	-3.3
NIEs	<24.3>	20.3	5.0	0.7	3.4	0.6	3.4	-1.2	4.6	-2.1	-1.3
韓国	<7.8>	19.1	4.5	1.0	5.7	3.1	1.4	2.9	-3.2	6.5	-0.2
台湾	<7.3>	26.9	4.4	2.6	-2.2	-3.3	9.5	-3.3	9.6	-8.3	-0.5
ASEAN4	<9.0>	12.3	4.4	0.8	-0.4	1.0	1.9	-5.2	1.4	-2.1	-4.3
タイ	<3.8>	18.7	10.0	0.3	0.9	1.3	2.1	0.2	1.4	-2.4	1.3
その他	<16.0>	14.4	11.6	4.6	5.6	4.7	7.7	-1.5	1.0	4.6	-4.7
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	-0.1	2.3	-0.5	-0.5

- (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、2006/2Qは4月の1~3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 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 2月	3	4
中間財	<17.3>	5.5	1.8	1.7	2.6	1.9	4.7	-1.6	2.5	-0.4	-2.2
自動車関連	<22.7>	8.3	8.2	4.3	0.8	4.1	5.4	-0.3	1.7	1.1	-1.6
消費財	<5.6>	14.9	5.5	2.4	4.7	2.6	-2.3	-0.1	1.9	-9.7	6.4
情報関連	<12.5>	17.3	5.4	-0.1	3.8	3.4	1.2	0.1	2.1	-4.6	2.6
資本財・部品	<29.5>	23.5	7.2	1.8	3.4	3.1	4.7	-1.3	2.5	1.3	-2.9
実質輸出計		14.5	5.4	1.7	3.3	2.9	3.4	-0.1	2.3	-0.5	-0.5

- (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、2006/2Qは4月の1~3月対比。

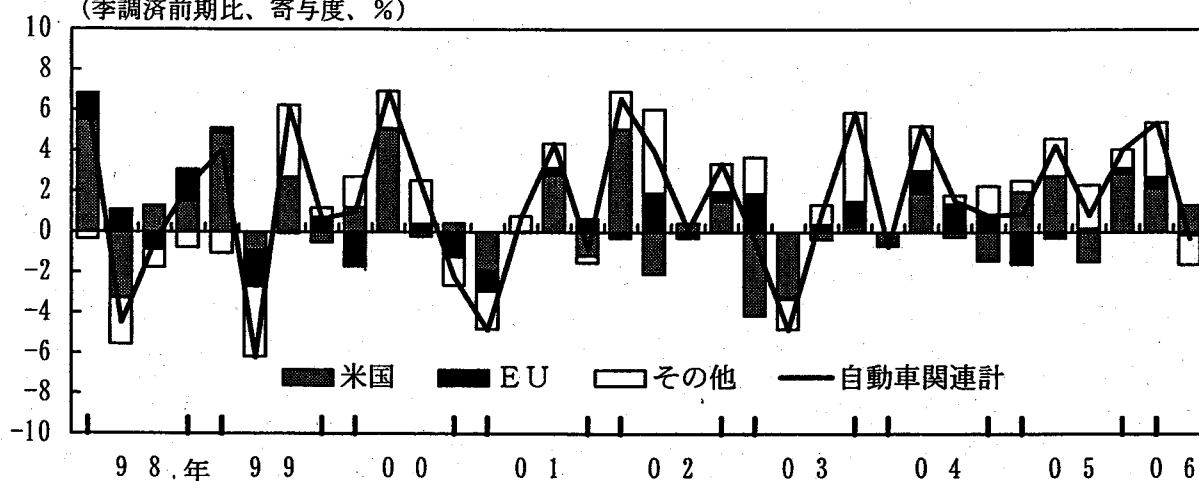
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」



# 財別輸出の動向

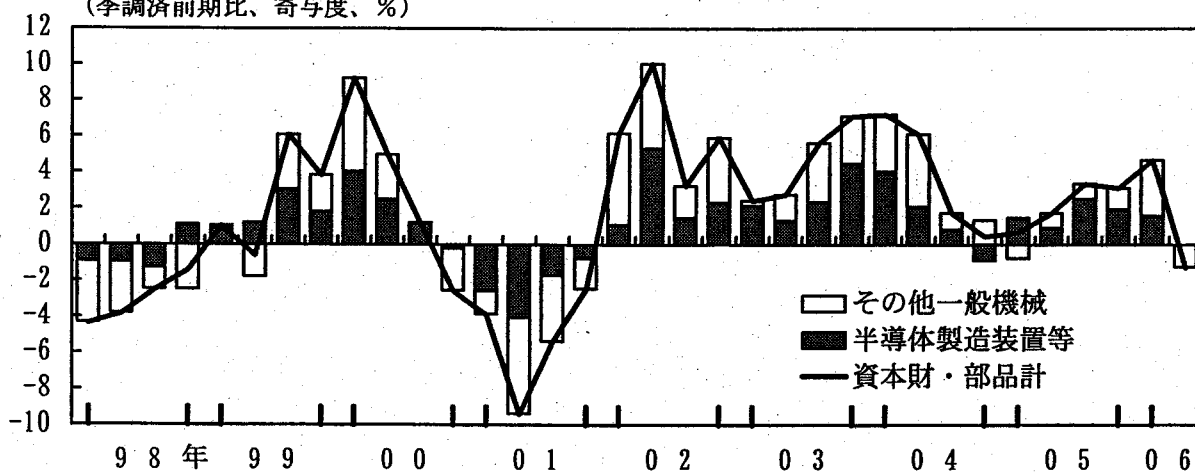
## (1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



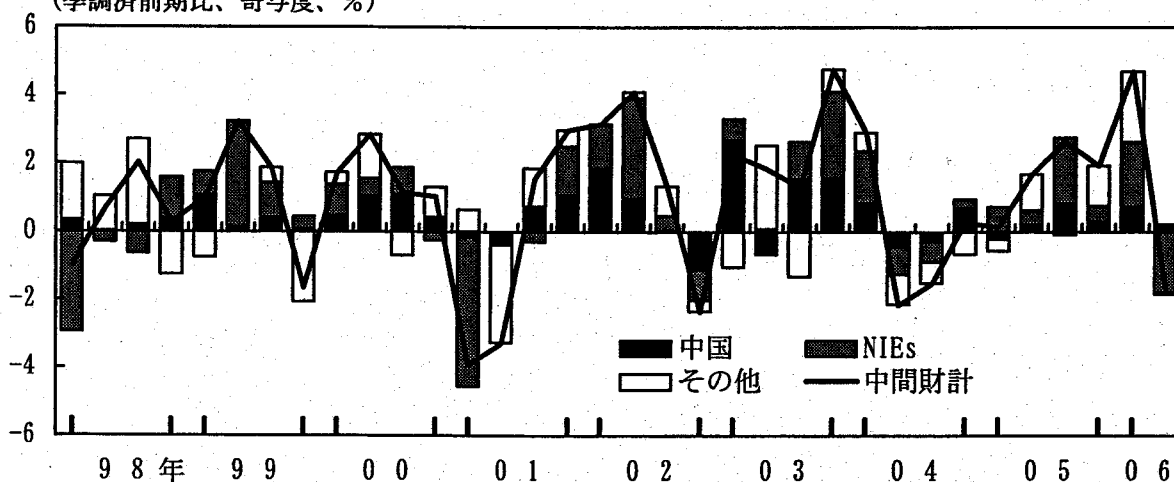
## (2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



## (3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)

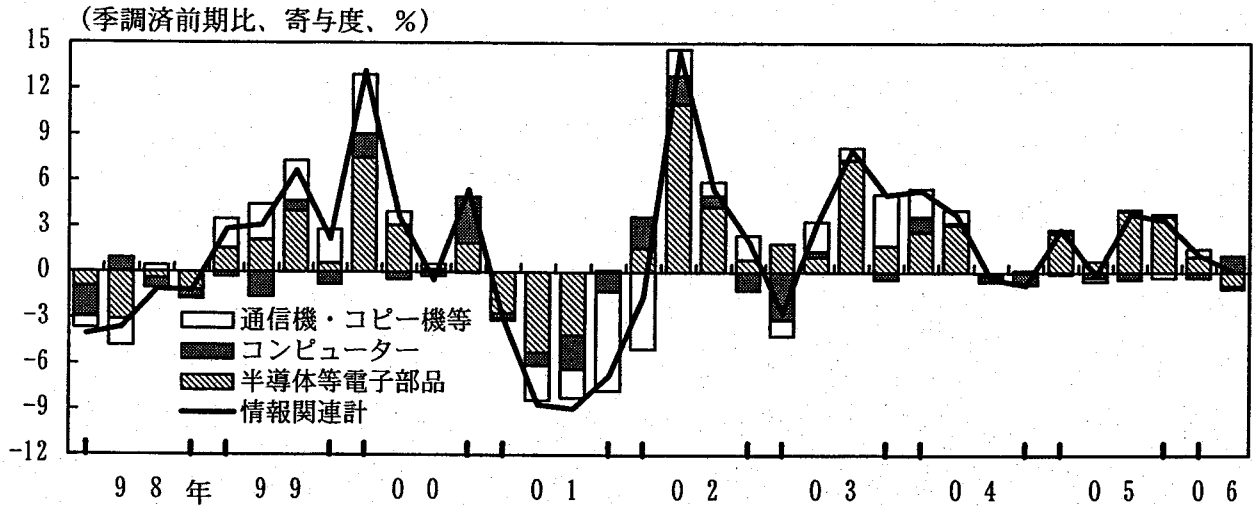


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4月の1~3月対比。

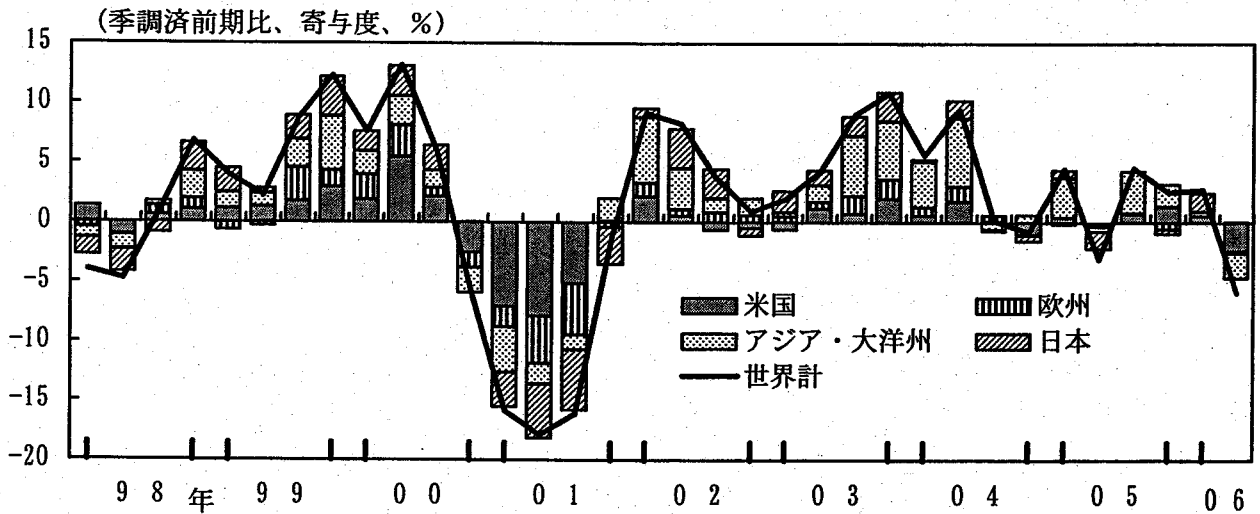
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

# 情報関連の輸出入

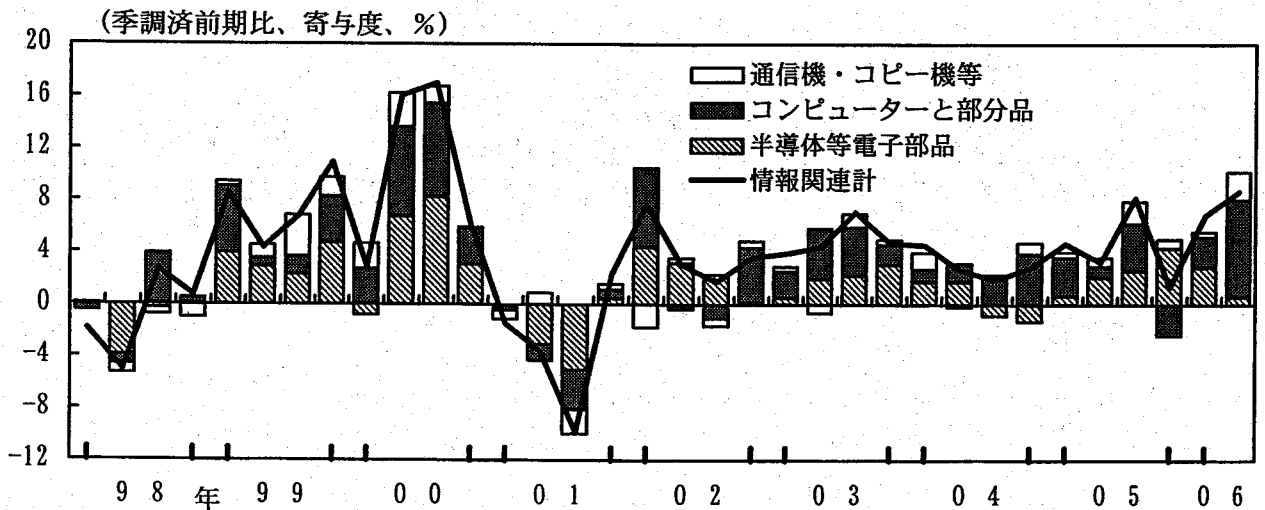
## (1) 情報関連輸出 (実質、品目別)



## (2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)



## (3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

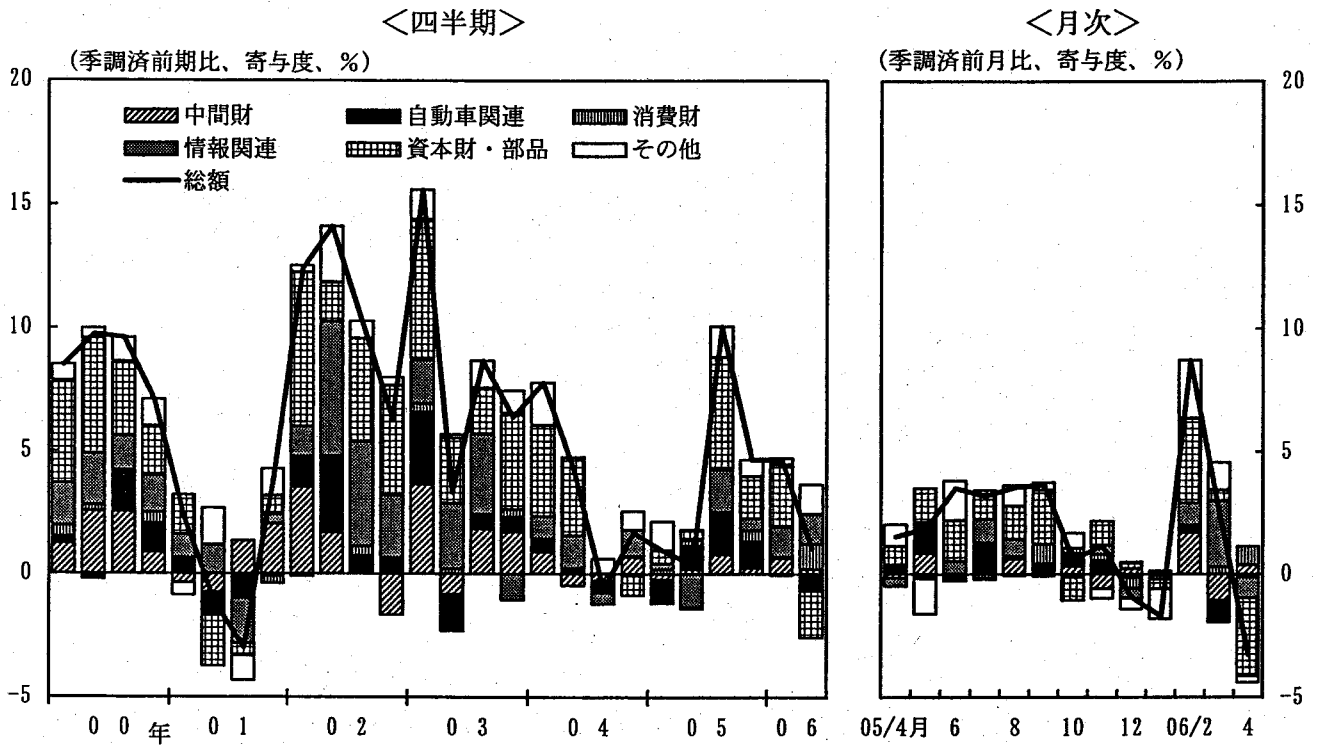


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4月の1~3月対比。

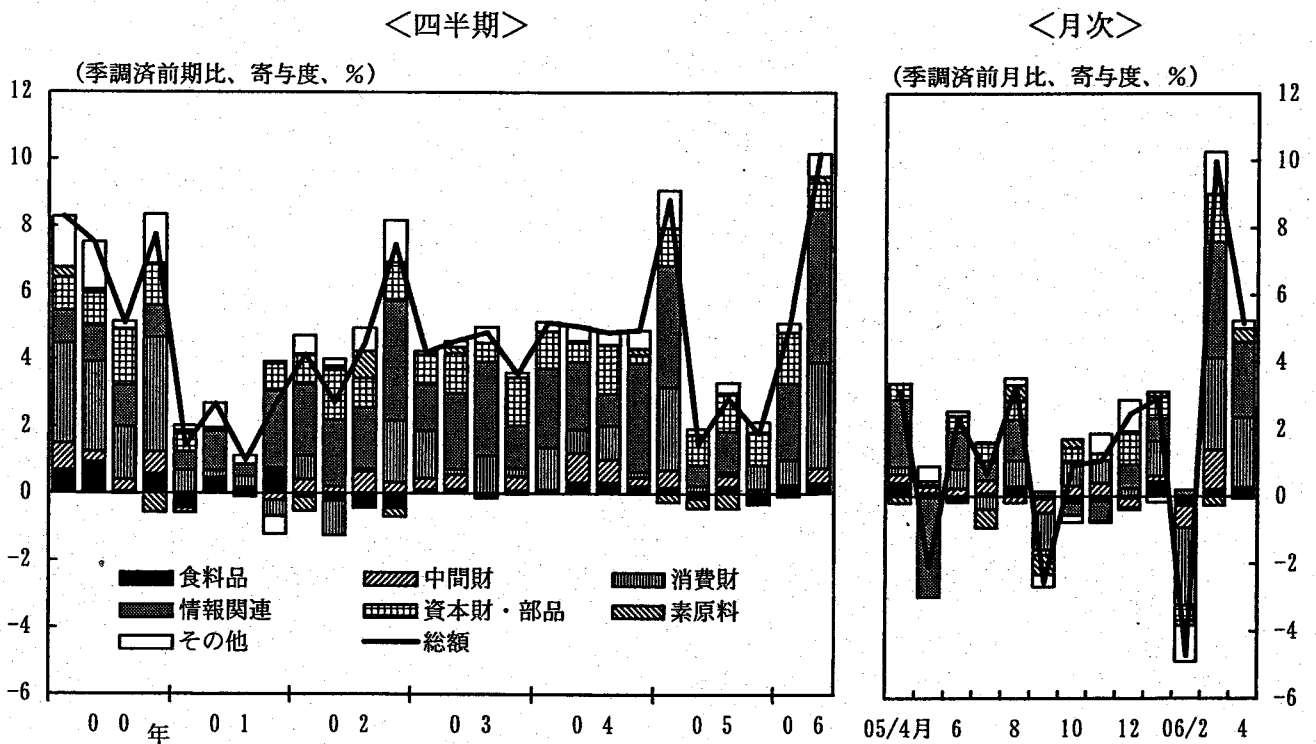
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

# 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

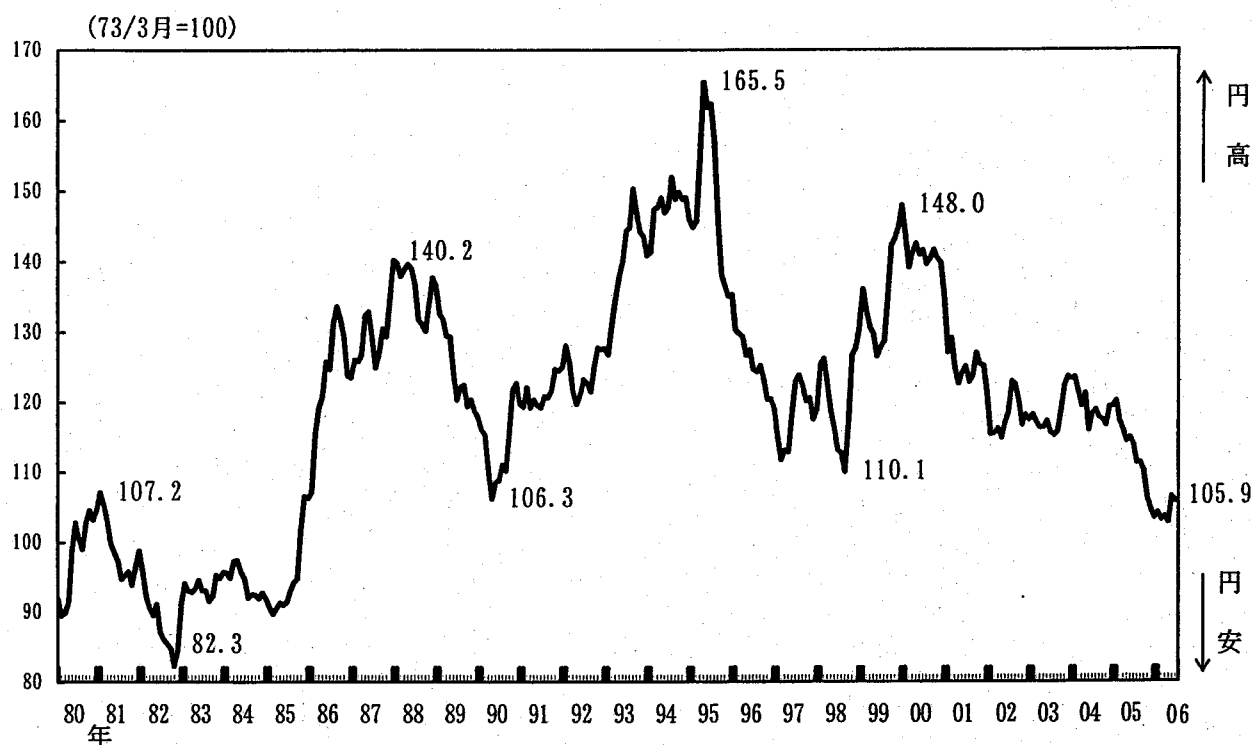


(注) 1. 各財の分類については図表6、11を参照。  
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。  
3. 2006/2Qは、4月の1～3月対比。

(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6月は8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 2Q	3Q	4Q	2006 1Q
米	国	2.7	4.2	3.5	3.3	4.1	1.7	5.3
欧 州	E U	1.2	2.2	1.7	2.0	2.7	1.6	2.6
	ドイ ツ	-0.2	1.6	1.0	1.7	2.5	0.0	1.5
	フラ ンス	1.1	2.0	1.2	0.2	2.5	1.1	2.2
	英 国	2.5	3.1	1.8	2.1	2.1	2.3	2.3
東 ア ジ ア	中 国	10.0	10.1	9.9	10.1	9.8	9.9	10.3
	N 韓 I 台 E 香 S 港	3.1	4.7	4.0	3.2	4.5	5.3	6.1
	台 湾	3.4	6.1	4.1	3.0	4.4	6.4	4.9
	香 港	3.2	8.6	7.3	7.2	8.2	7.5	8.2
	S シ ンガ ポ ール	2.9	8.7	6.4	5.7	7.6	8.7	10.6
	A タ S イ E イ A ン N シ 4 ォ ン	7.0	6.2	4.5	4.6	5.4	4.7	6.0
	イ ン ド ネ シ ア	4.8	5.1	5.6	5.6	5.6	4.9	4.6
マ レー シ ア	5.5	7.2	5.2	4.1	5.3	5.2	5.3	
フ ィ リ ピ ン	4.9	6.2	5.0	5.4	4.8	5.3	5.5	

(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 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 2月	3	4
米国	<12.4>	0.4	3.6	4.4	4.7	-0.1	4.2	-5.5	-0.6	-1.3	-4.5
EU	<11.4>	9.6	2.1	3.8	-1.1	-0.7	1.7	0.5	2.9	-1.6	0.6
東アジア	<42.3>	14.7	11.2	0.8	3.0	1.8	4.2	7.3	-2.6	5.2	4.7
中国	<21.0>	20.9	18.8	1.5	2.9	1.8	5.0	10.2	-4.7	10.0	5.2
NIEs	<9.8>	12.8	9.3	2.8	7.1	4.1	4.0	3.2	-1.8	-0.2	3.9
韓国	<4.7>	14.5	8.3	4.6	5.9	7.5	-1.2	3.7	-6.2	-0.3	6.2
台湾	<3.5>	12.0	11.0	1.9	12.4	0.4	8.3	4.6	-0.6	-1.0	5.5
ASEAN4	<11.4>	7.1	0.2	-2.3	-0.5	-0.4	2.7	5.6	1.1	1.1	4.4
タイ	<3.0>	14.3	12.8	0.3	2.0	2.0	1.2	6.4	1.9	-1.2	6.6
その他	<34.0>	4.7	1.8	1.6	1.2	2.1	-2.0	10.4	-0.9	1.2	9.9
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	2.9	-0.8	0.3	3.0

- (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、2006/2Qは4月の1~3月対比。

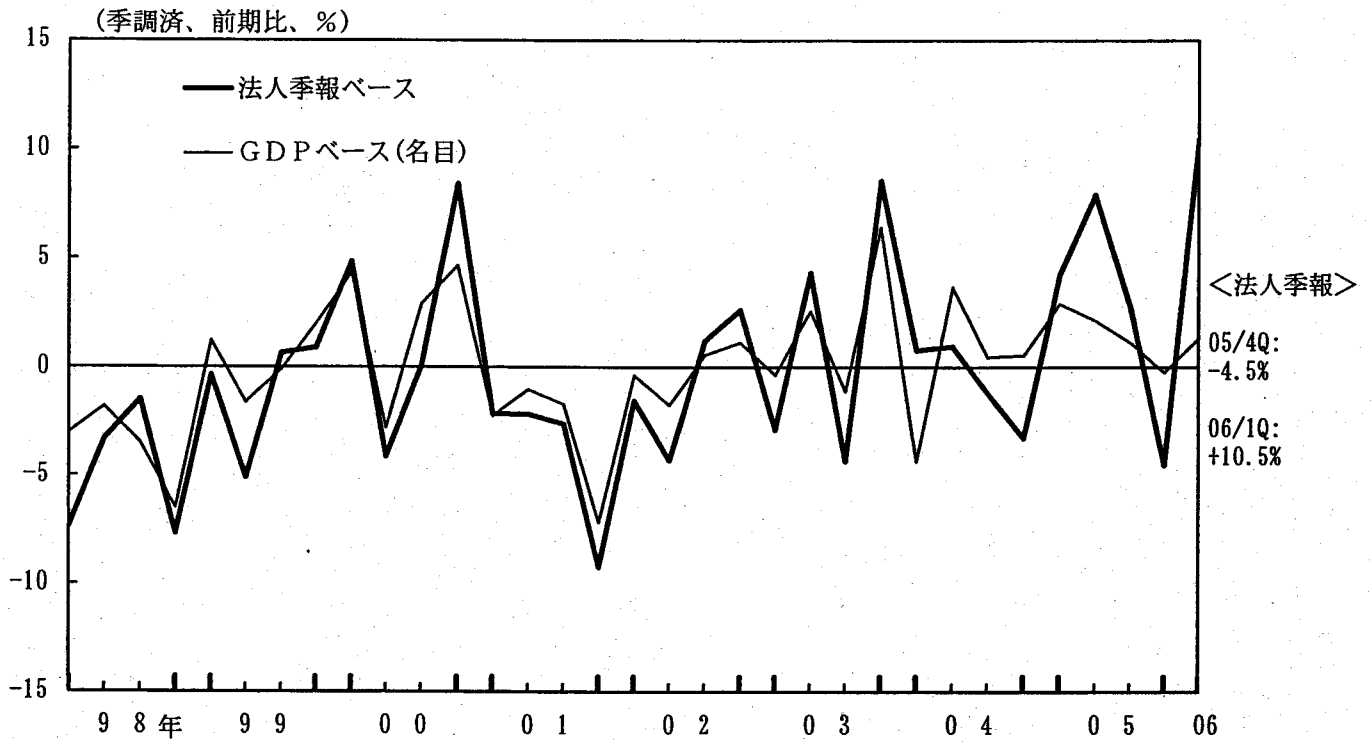
### (2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2004年	2005	2005年 2Q	3Q	4Q	2006 1Q	2Q	2006年 2月	3	4
素原料	<31.7>	1.3	-3.9	-3.5	1.4	-0.6	0.5	11.8	3.3	-5.8	15.1
中間財	<14.0>	8.7	4.6	1.0	0.3	0.6	0.4	3.2	0.2	-0.0	3.2
食料品	<9.8>	0.4	2.6	1.1	-0.9	-3.1	2.5	-1.9	-2.2	1.6	-2.2
消費財	<9.9>	12.5	8.7	4.6	-3.0	3.0	1.4	3.7	-6.2	4.3	3.0
情報関連	<12.5>	17.6	15.4	3.2	8.2	1.4	6.9	8.7	0.4	3.2	6.3
資本財・部品	<12.1>	17.4	13.6	4.6	7.2	2.0	7.3	-3.4	1.8	-2.5	-2.3
うち除く航空機	<11.2>	19.2	13.7	5.4	5.0	3.8	5.7	6.7	2.5	0.6	5.5
実質輸入計		8.1	5.4	1.6	2.0	0.2	2.4	2.9	-0.8	0.3	3.0

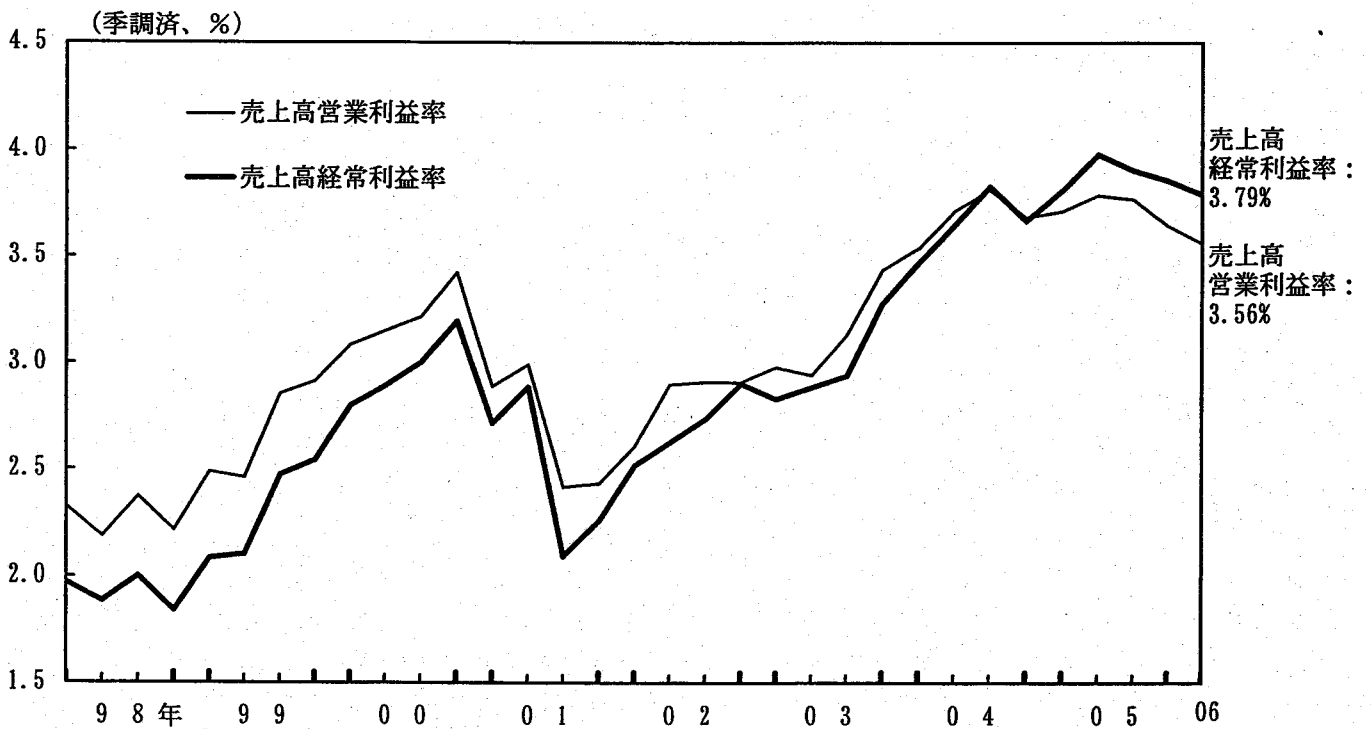
- (注) 1. < >内は、2005年通関輸入額に占める各財のウェイト。  
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。  
 3. 「消費財」は、食料品を除く。  
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。  
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。  
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2006/2Qは4月の1~3月対比。

# 設備投資と収益 (法人季報)

## (1) 設備投資



## (2) 収益

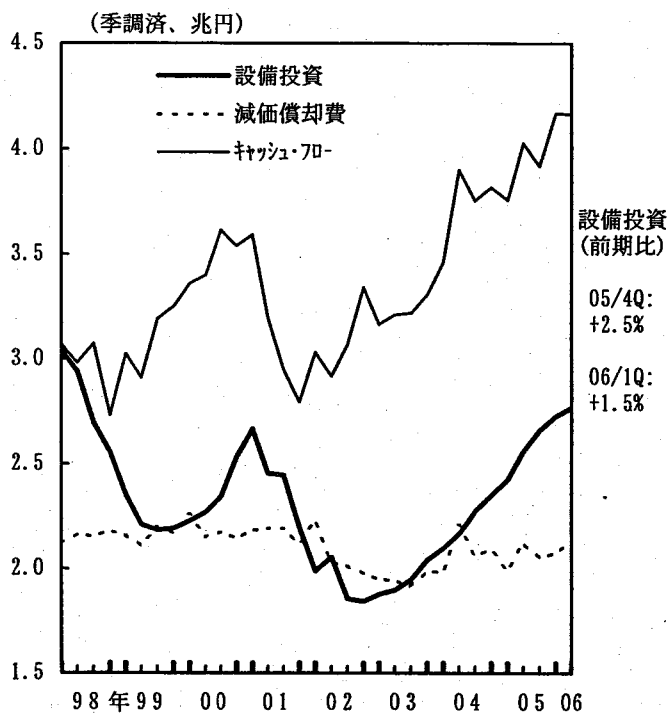


(注) 法人季報は、全産業全規模ベース。X-11による季節調整および断層修正を行っている。なお、断層修正とは、4~6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額等を修正するもの。

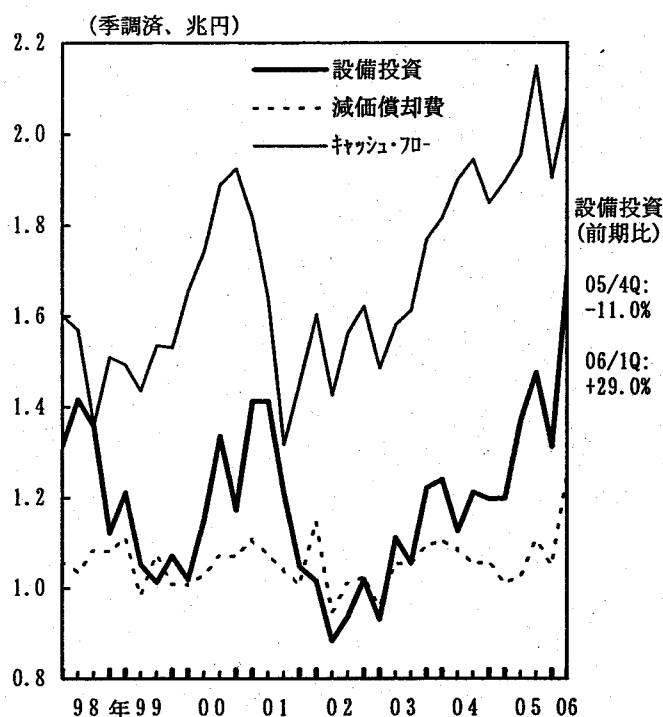
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

## 業種別・規模別の設備投資

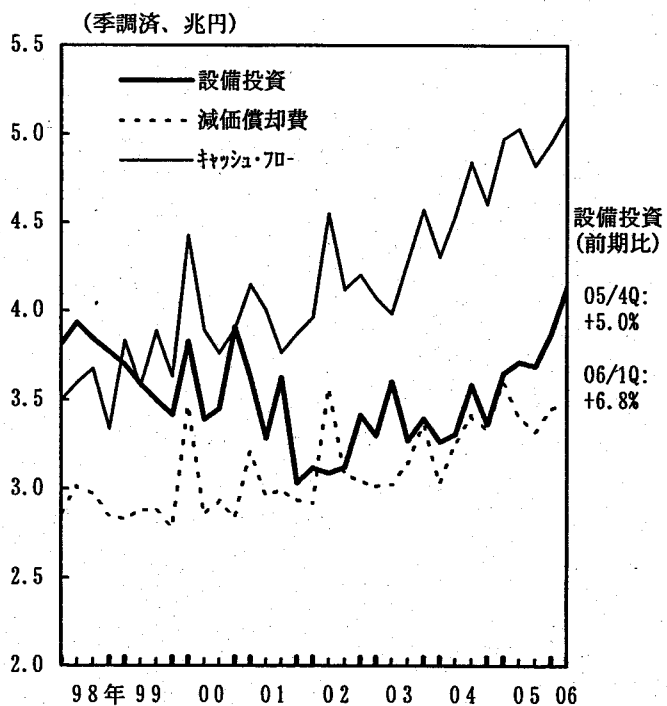
(1) 製造業大企業



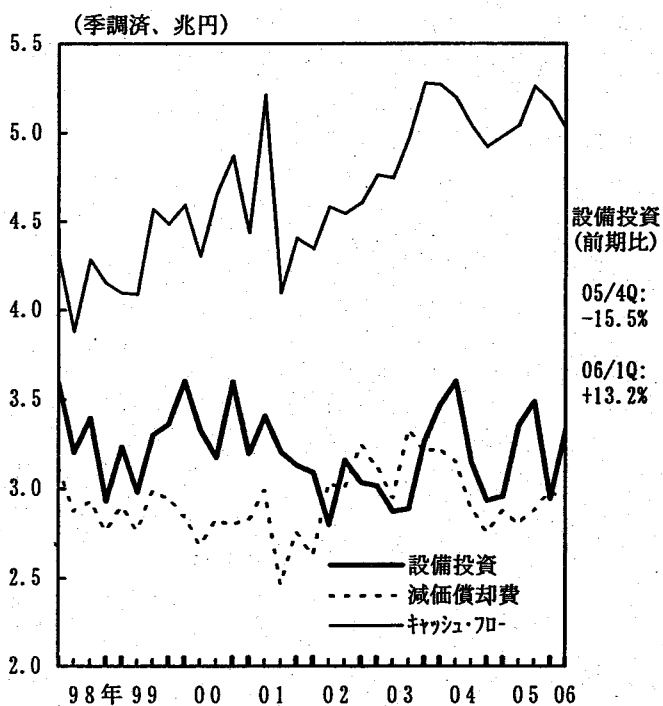
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



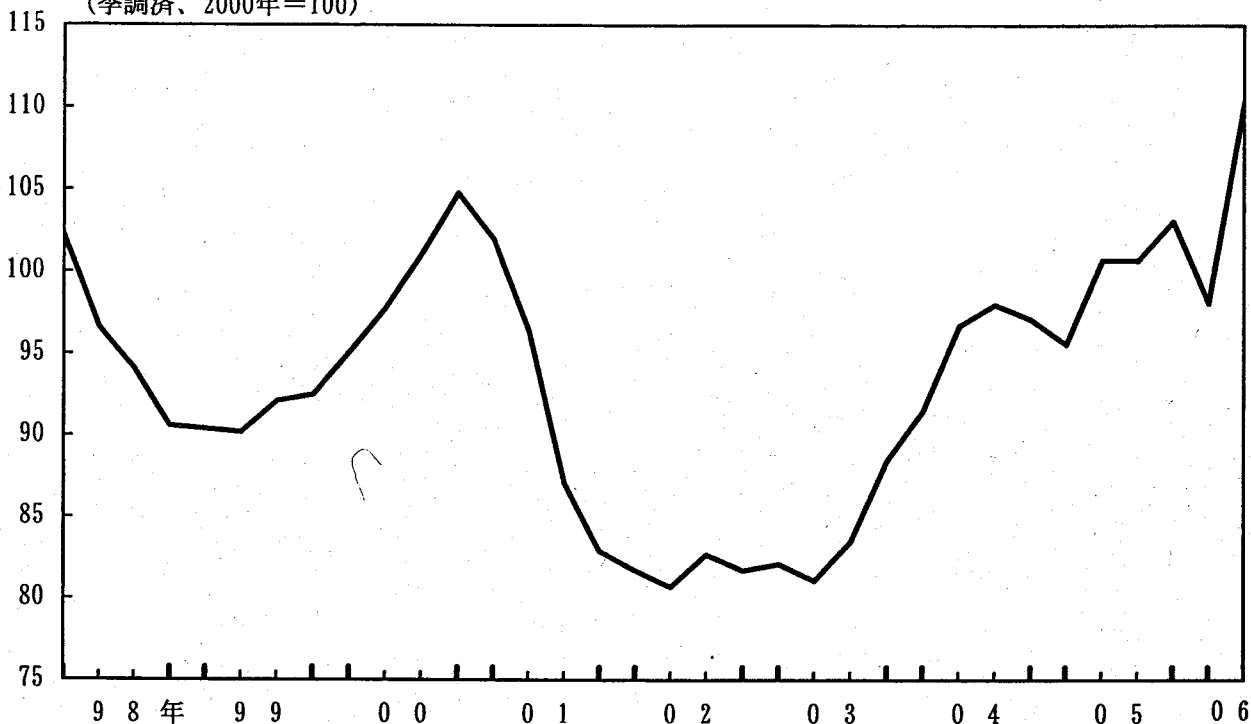
- (注) 1. 断層修正済み。  
2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。  
3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。  
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。  
5. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

# 設備投資一致指標

## (1) 資本財出荷 (除く輸送機械)

(季調済、2000年=100)

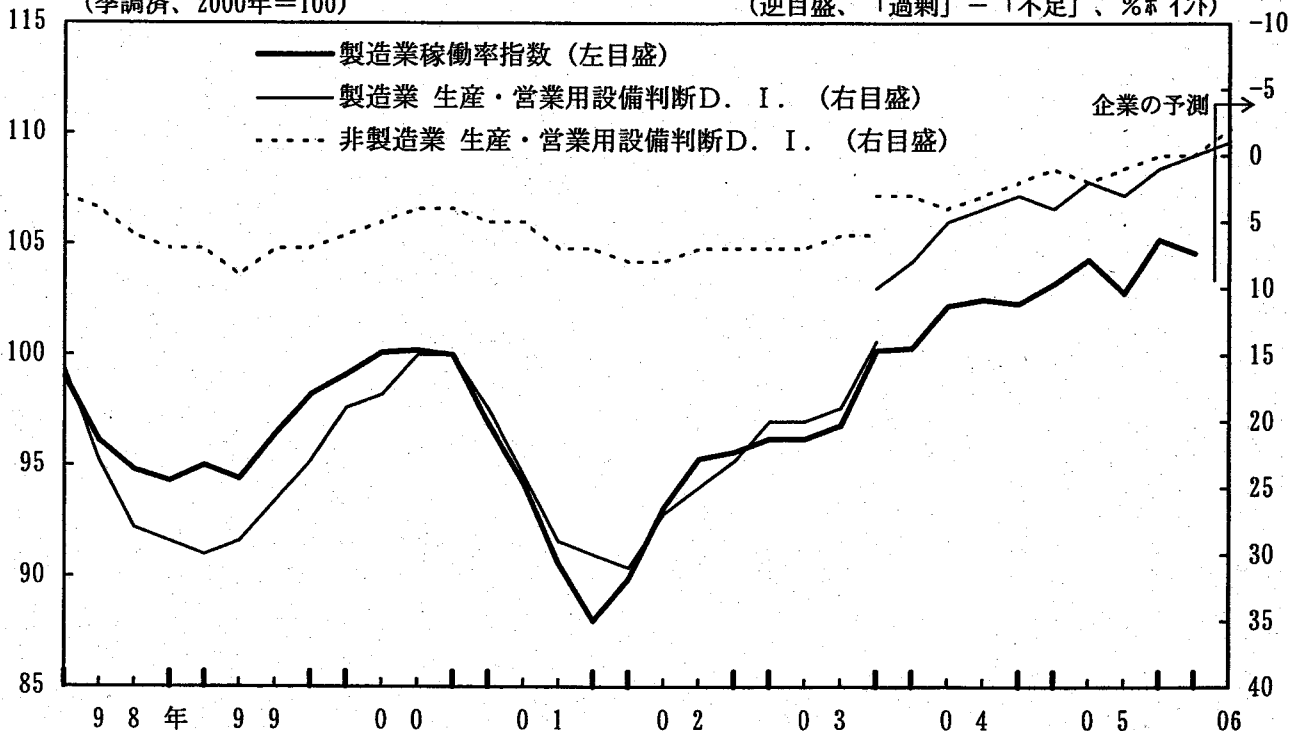


(注) 2006/2Qは、4月の計数。

## (2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2000年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)



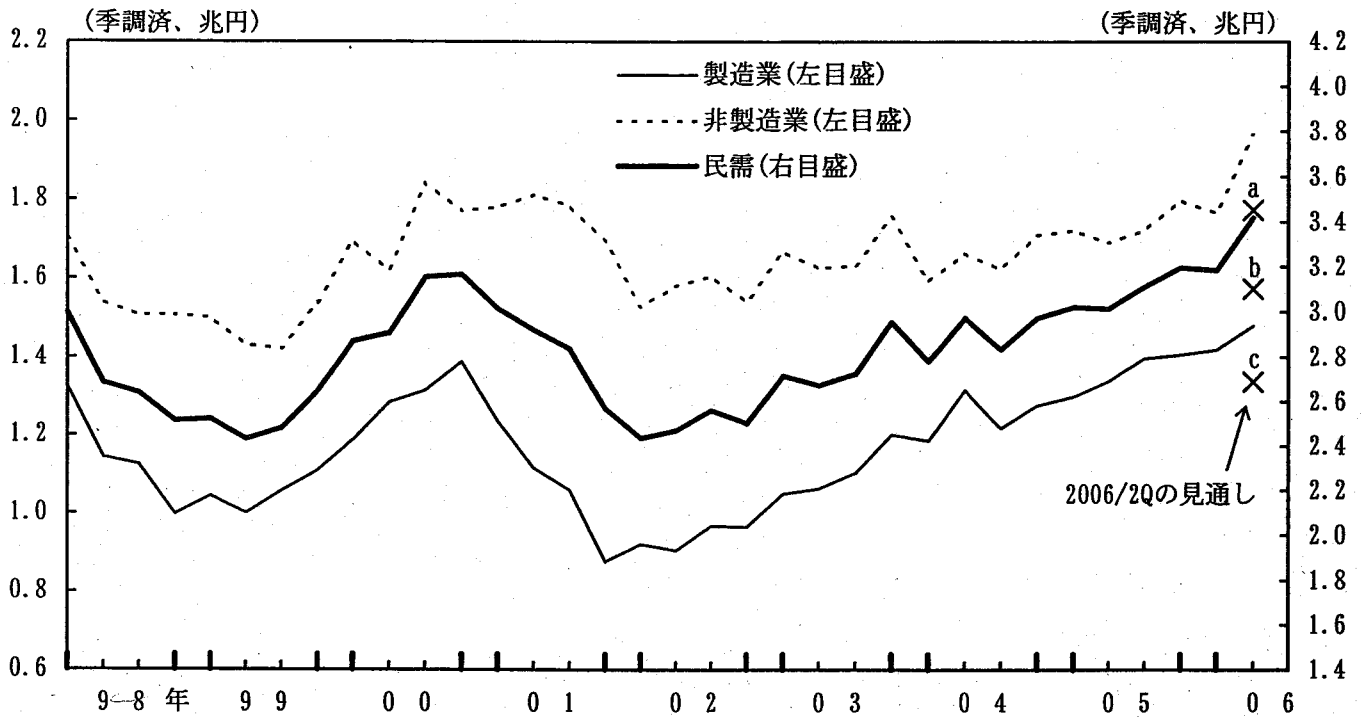
(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。  
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。  
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」



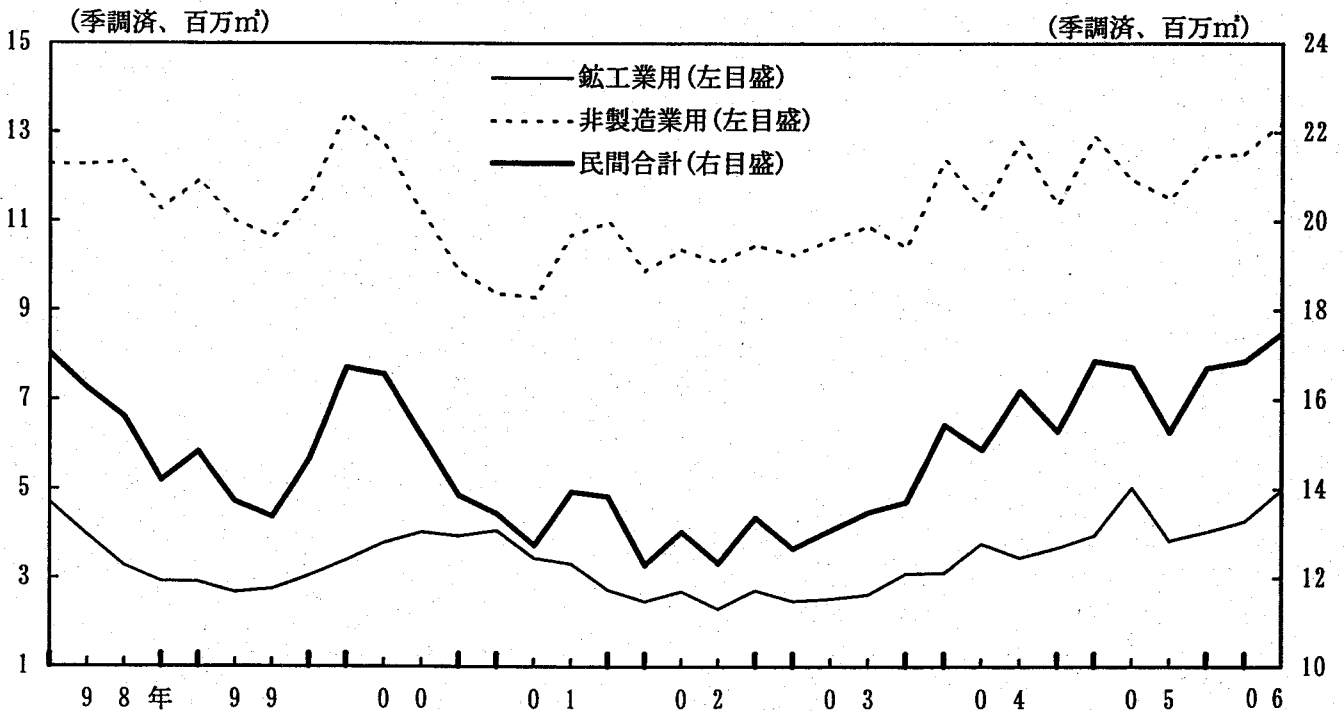
# 設備投資先行指標

## (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. 2006/2Q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. 2006/2Qは、4月の計数を四半期換算。

## (2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

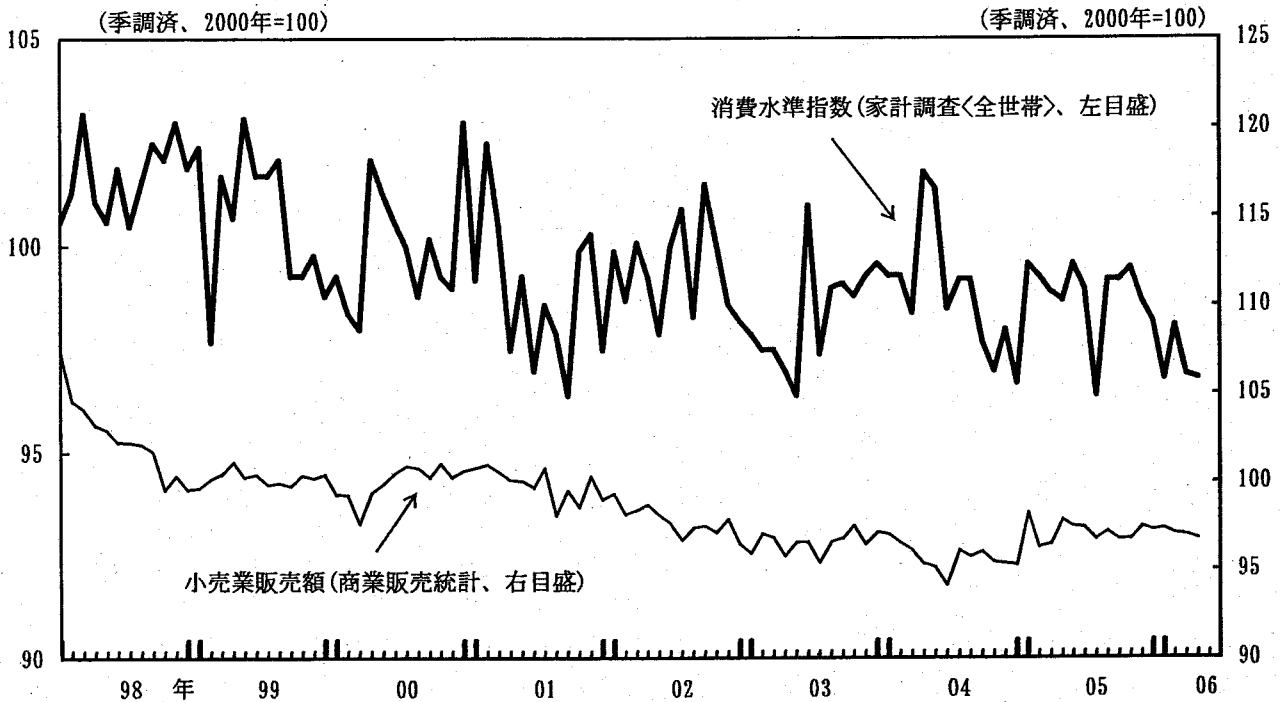


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。  
 3. 2006/2Qは、4月の計数を四半期換算。

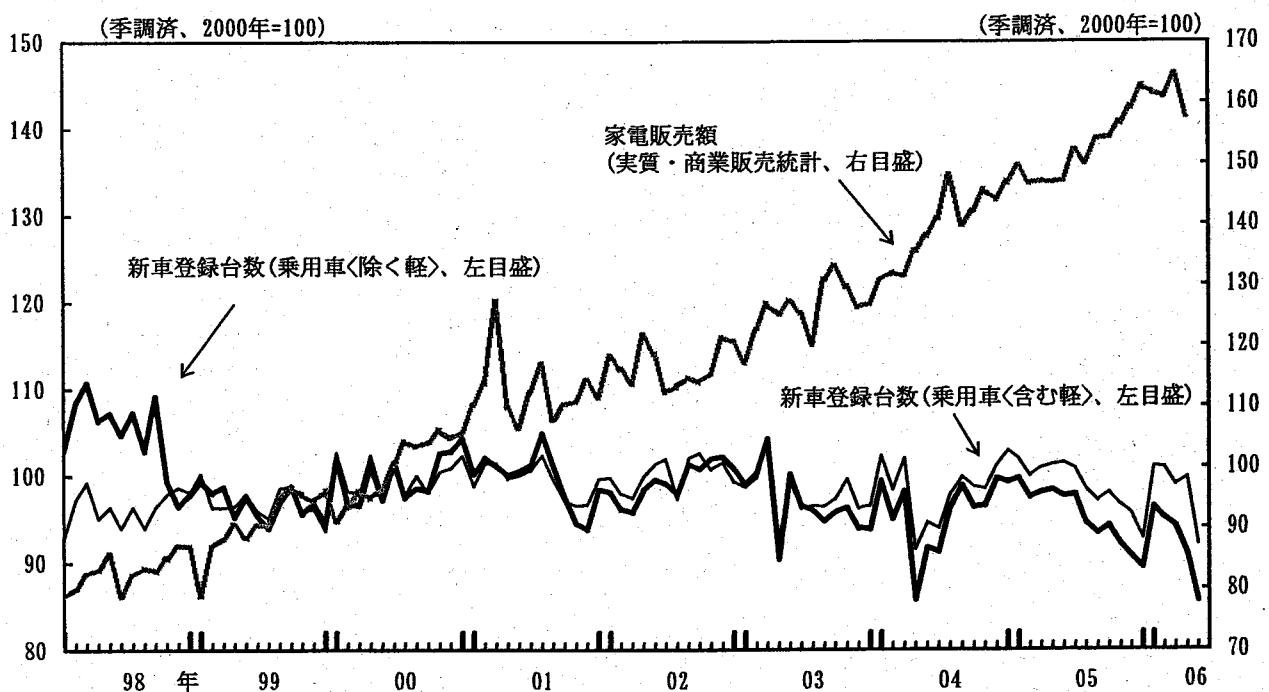
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

# 個人消費関連指標(1)

## (1) 家計調査・商業販売統計(実質)



## (2) 耐久消費財

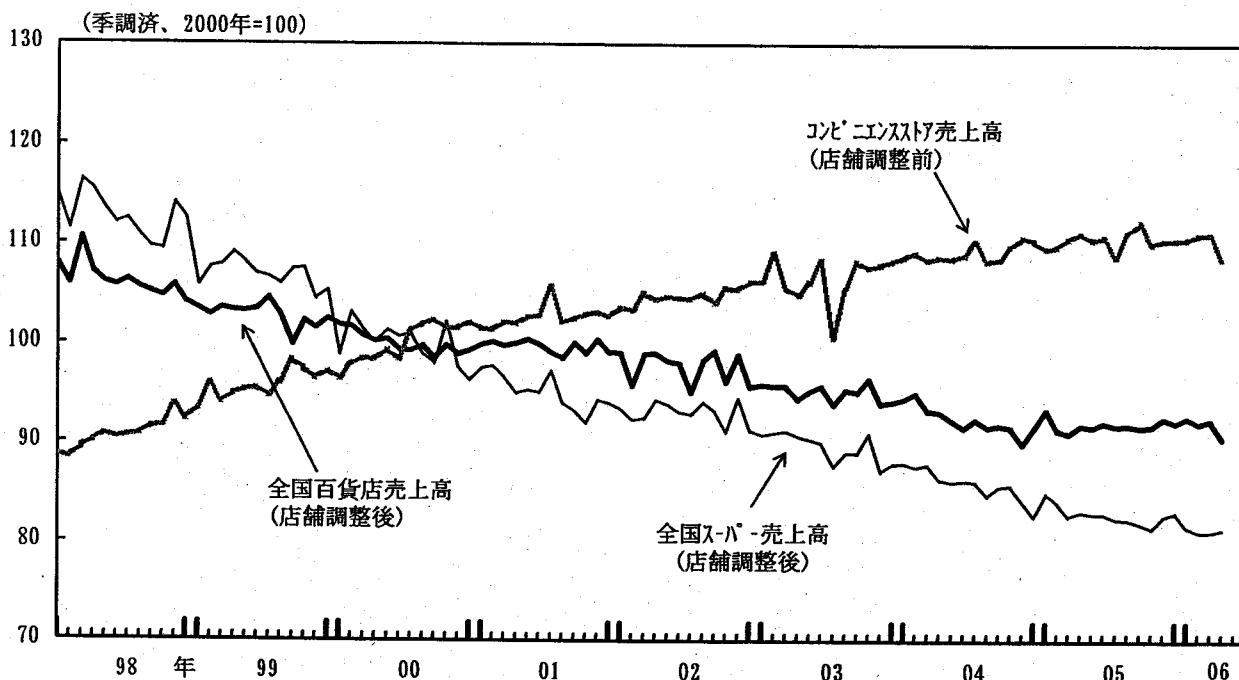


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。  
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。  
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用)を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

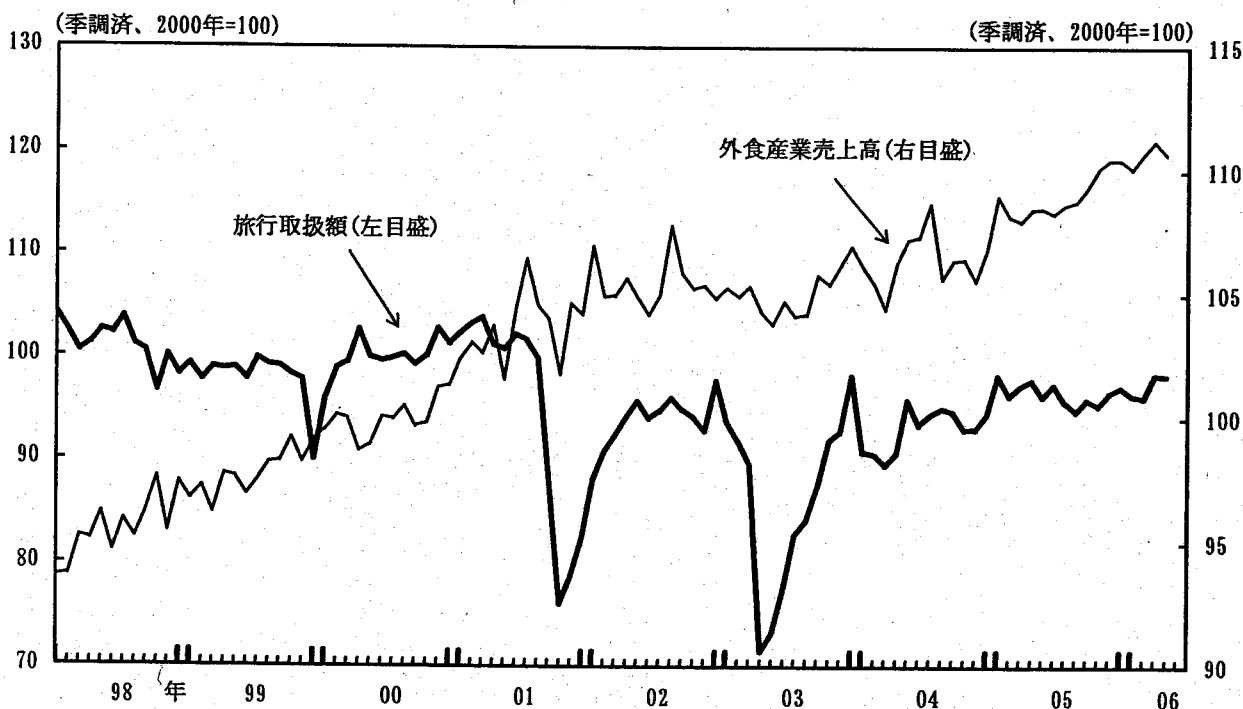
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、  
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、  
 日本銀行「卸売物価指数」

### 個人消費関連指標 (2)

#### (3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



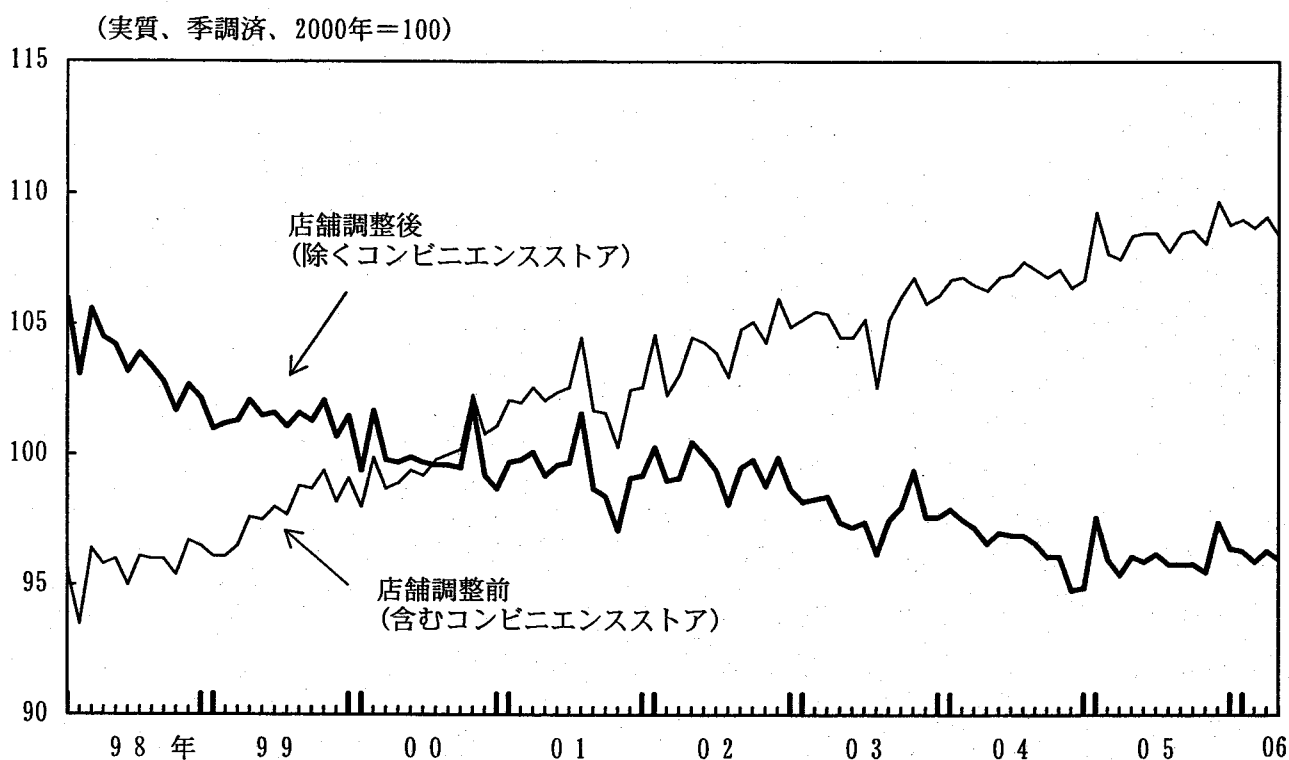
#### (4) サービス消費 (名目・除く消費税)



- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
 2. コンビニエンスストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒリツカ'集計' -ス。97/4月以降は経済産業省' -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

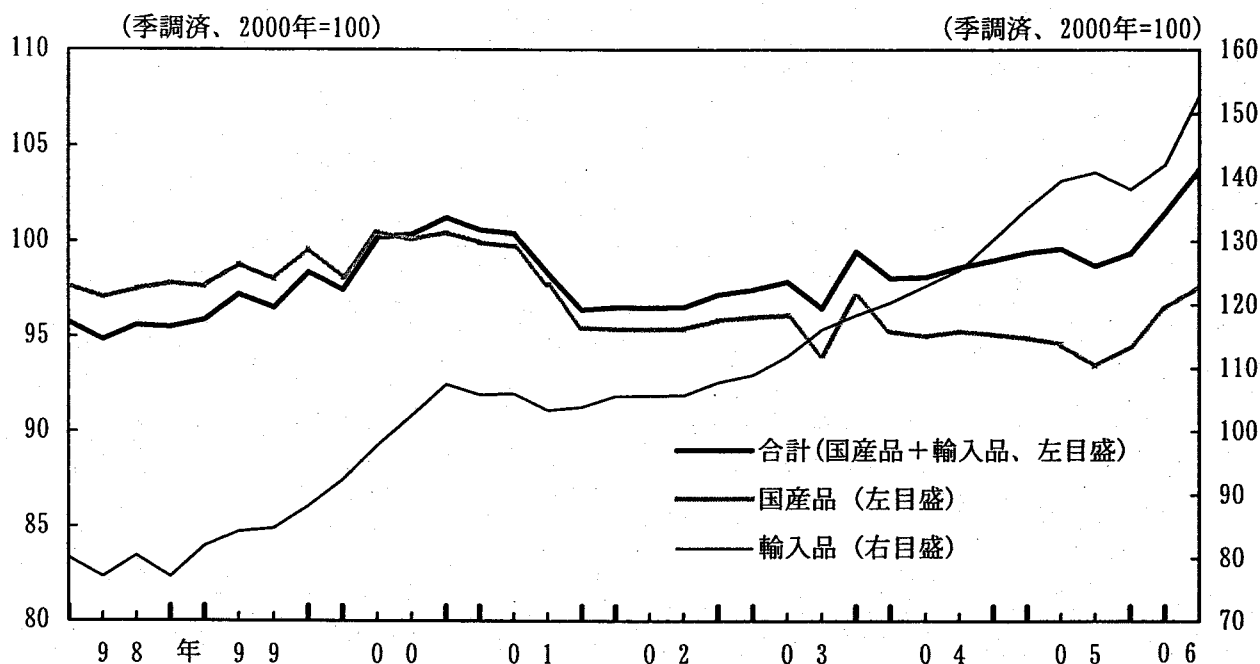


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。  
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。  
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

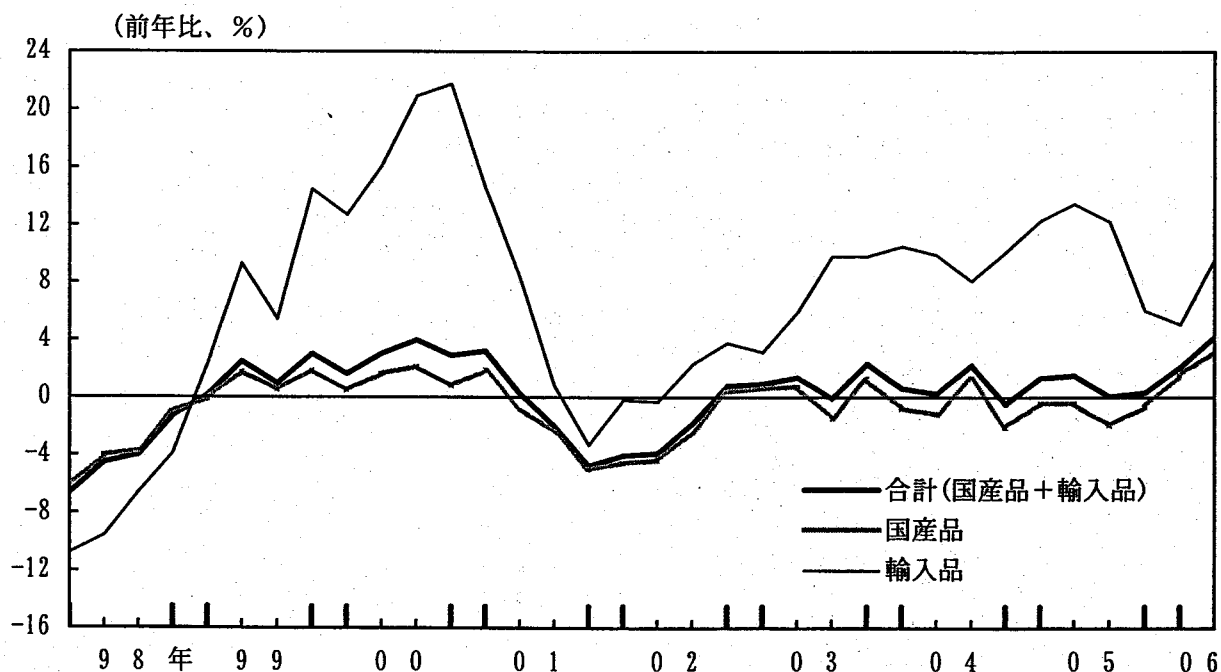
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

# 消費財総供給

## (1) 水準



## (2) 前年比

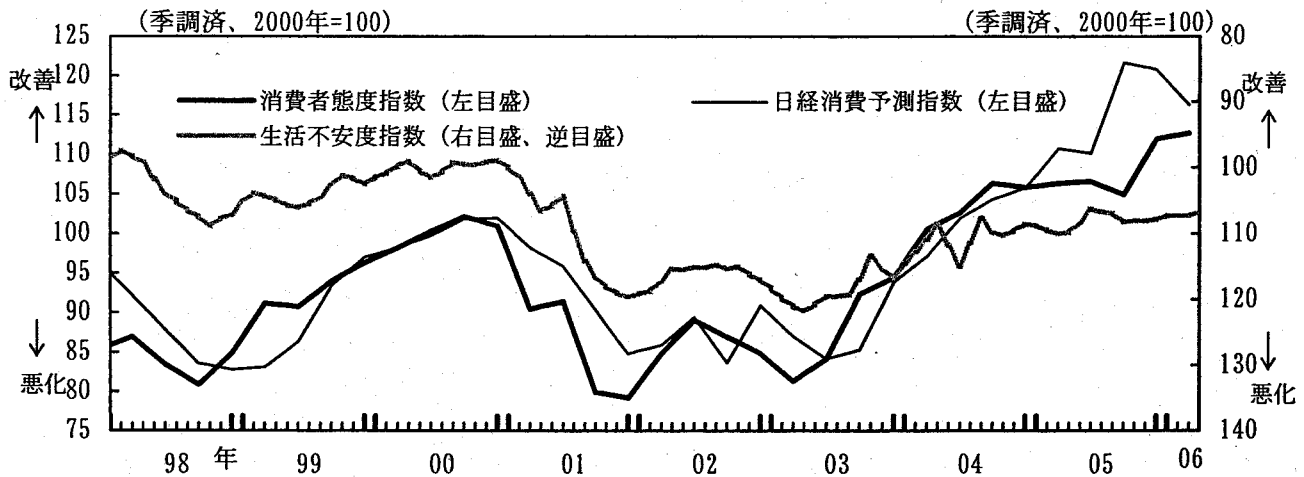


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。  
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。  
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。  
4. 2006/2Qは、4月の値。

(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

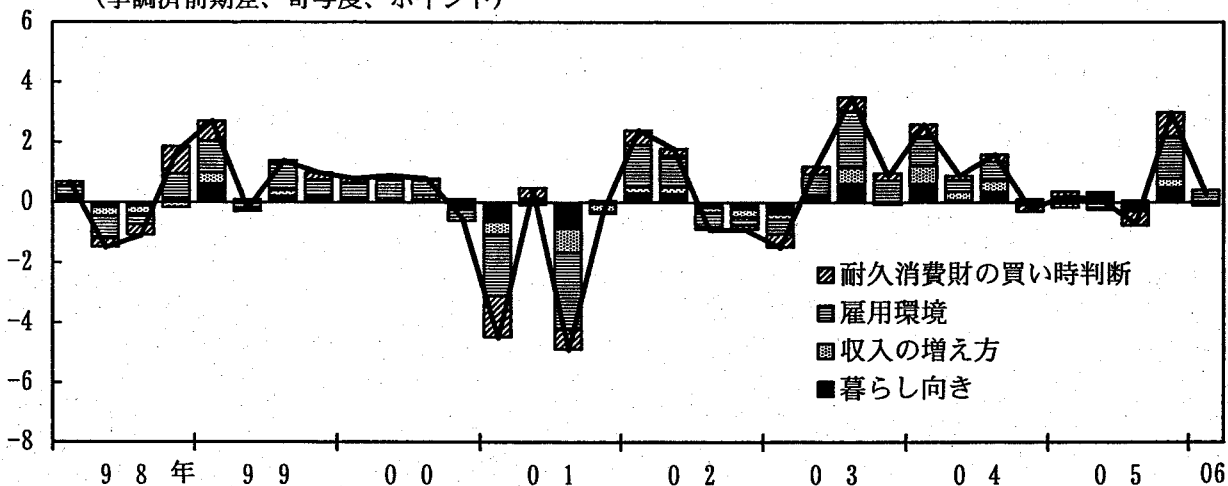
## (1) 各種コンフィデンス指標



- (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 2,400人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

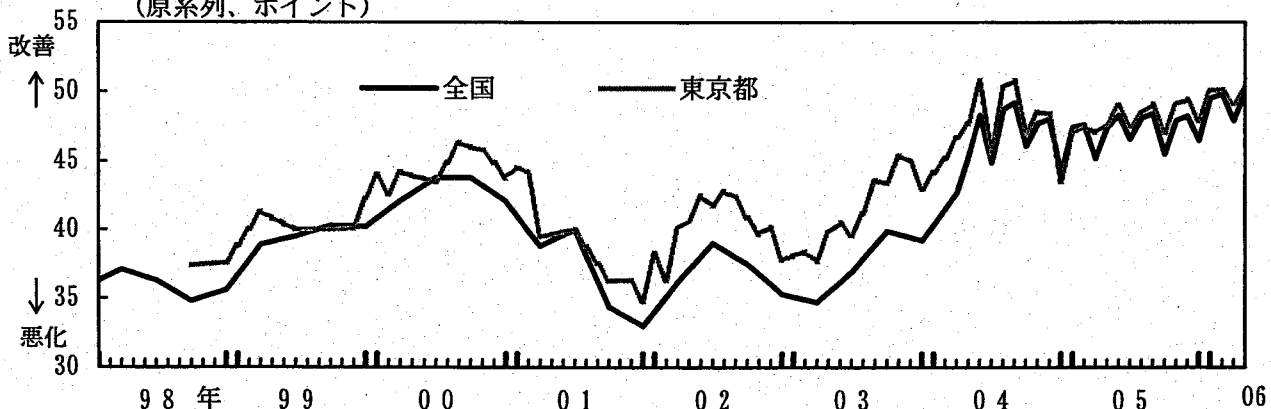
## (2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



## (3) 消費者態度指数(月次)

(原系列、ポイント)

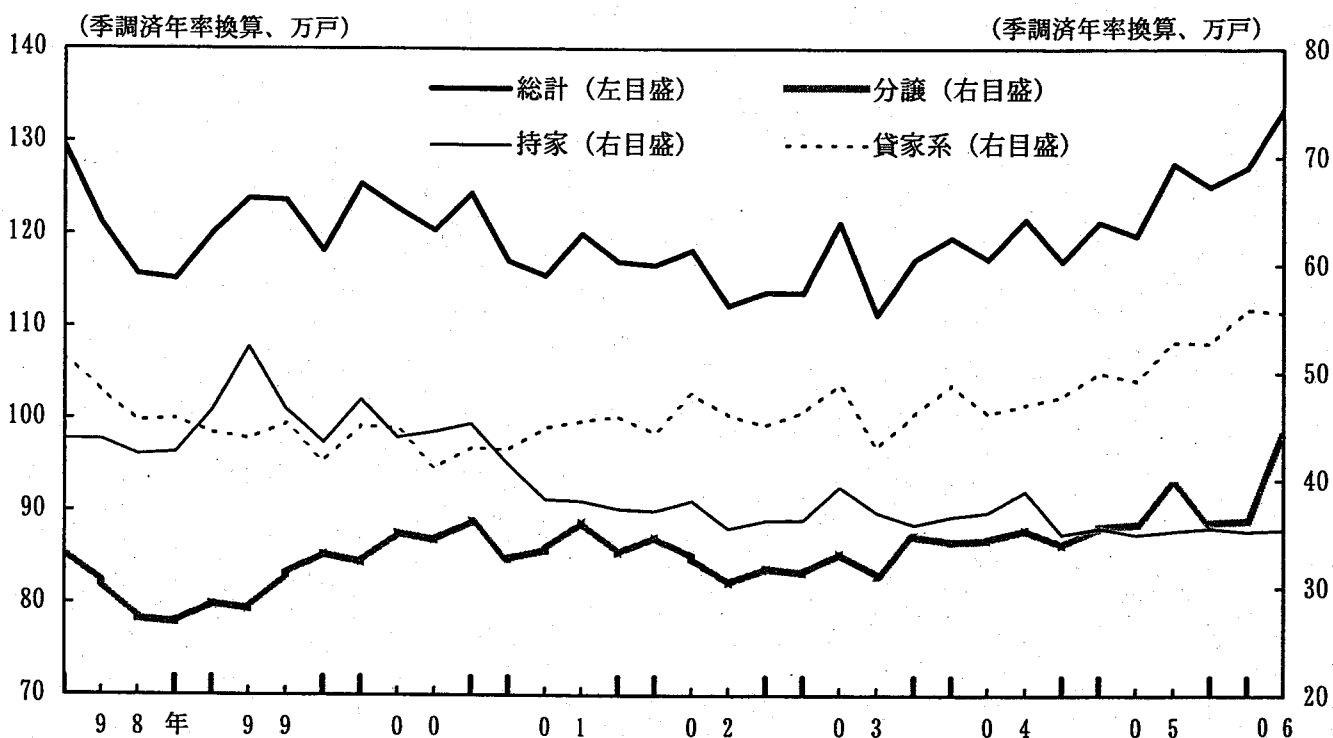


- (注) 消費者態度指数(東京都)は、1998年9月から2001年10月までにおいて、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

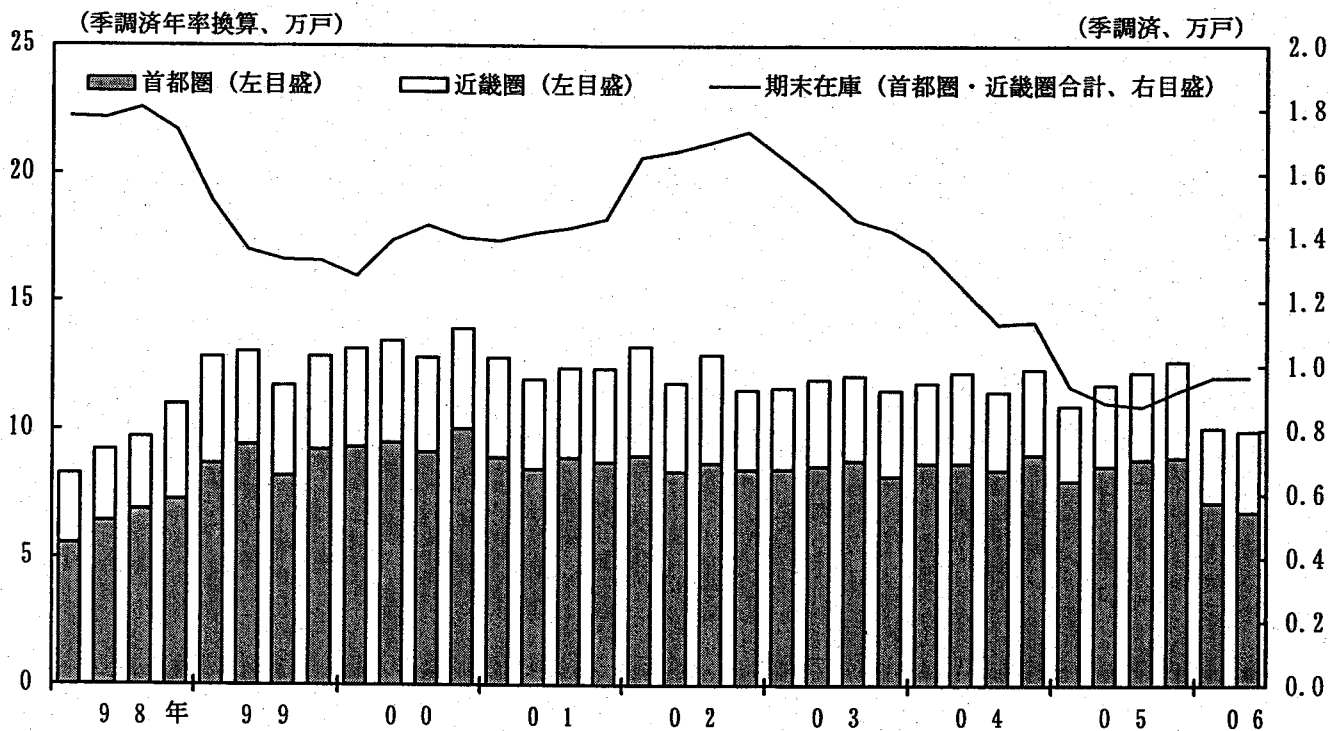
# 住宅投資関連指標

## (1) 新設住宅着工戸数



(注) 2006/2Qは4月の値。

## (2) マンション販売動向 (全売却戸数)

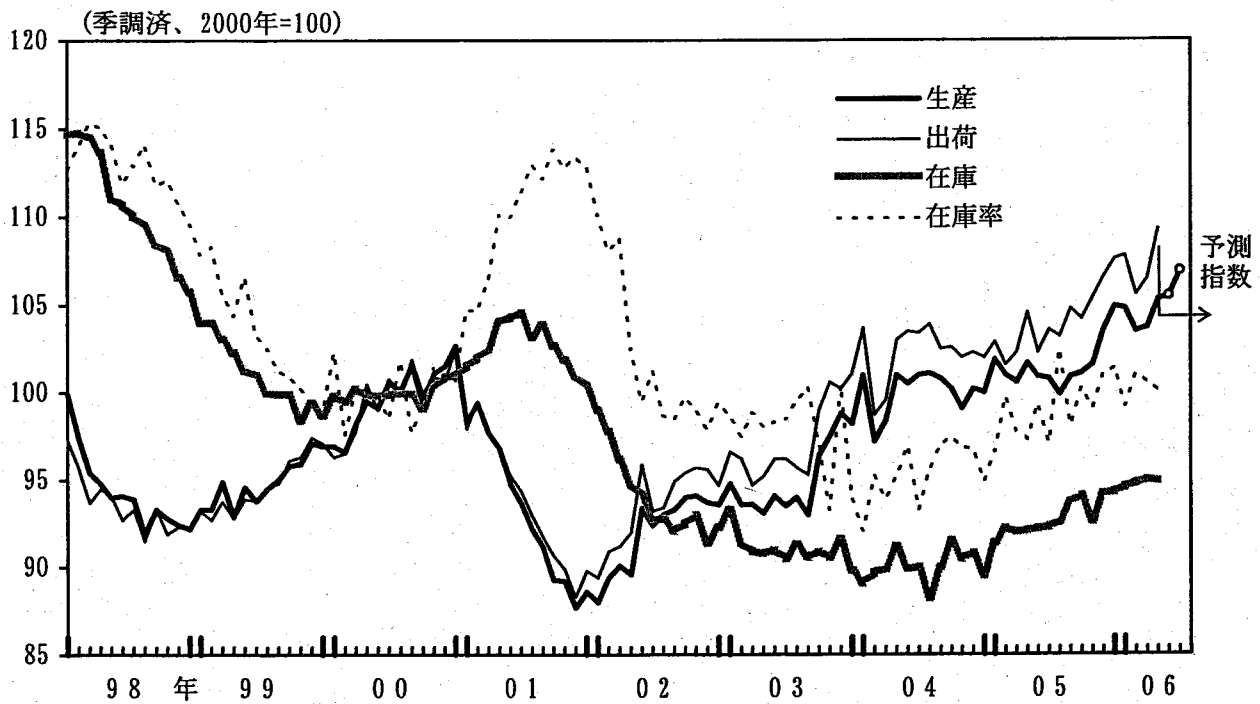


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。  
2. 2006/2Qは4月の値。

(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」

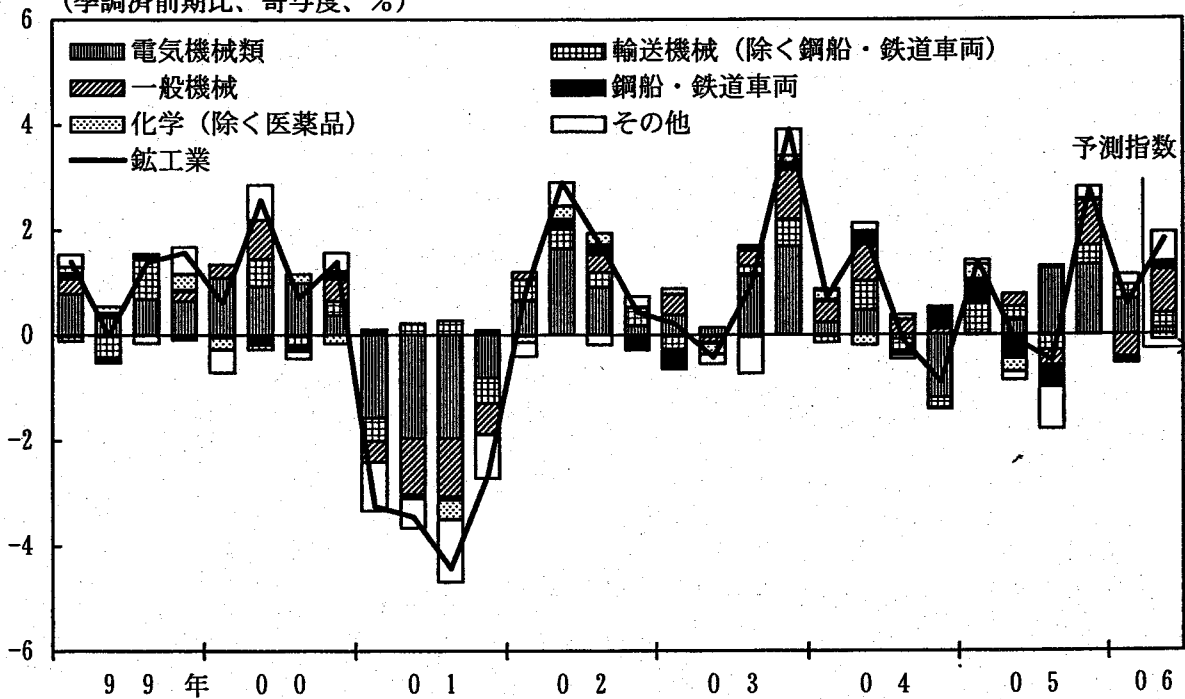
# 鋳工業生産・出荷・在庫

## (1) 鋳工業生産・出荷・在庫



## (2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)



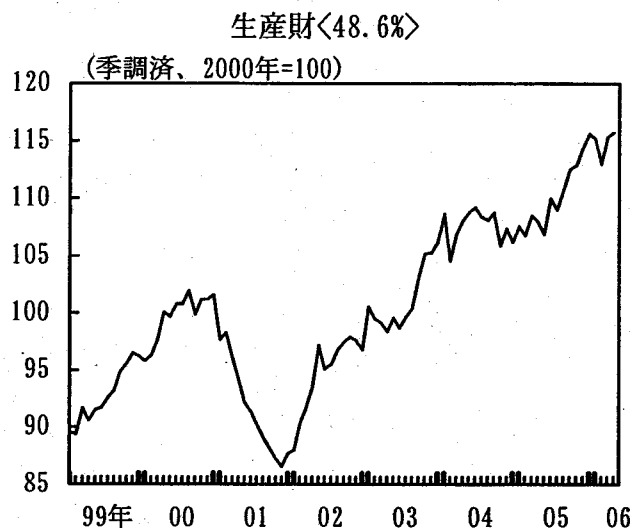
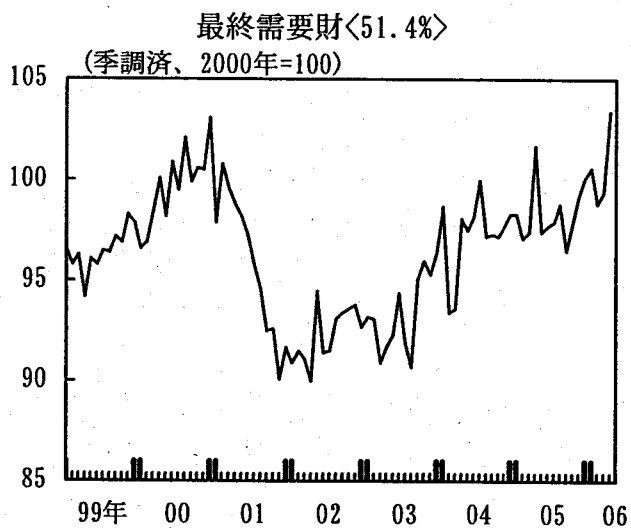
(注) 電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」



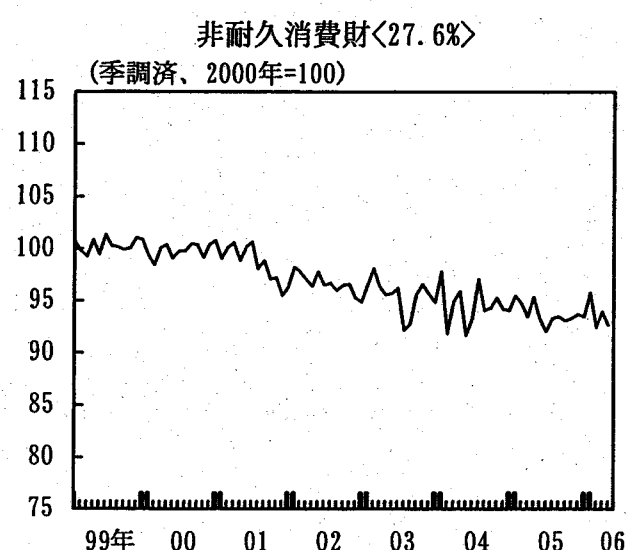
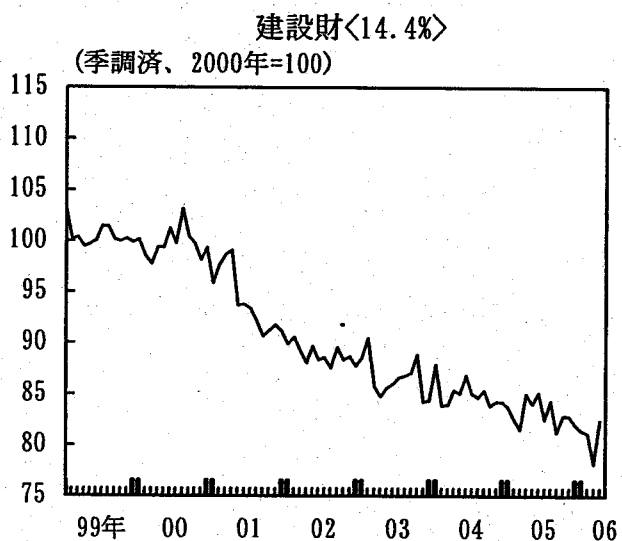
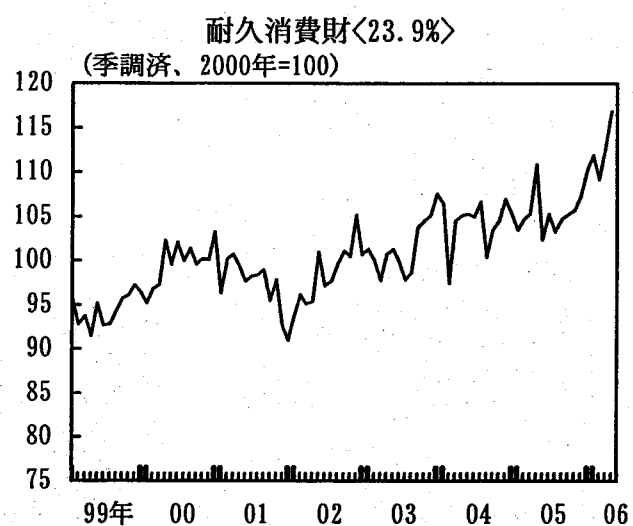
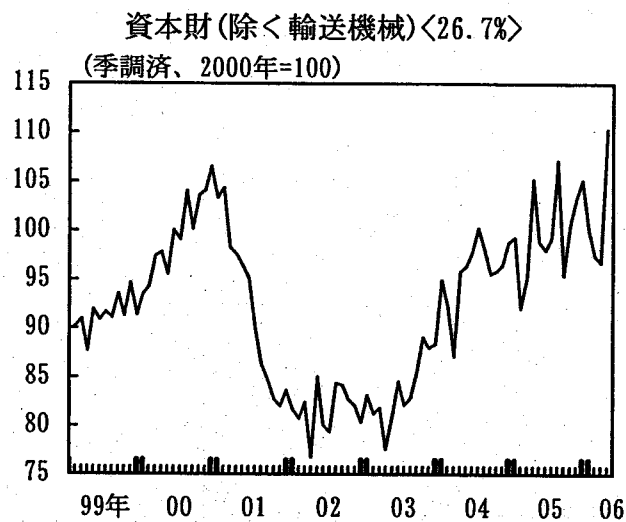
# 財別出荷

## (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。

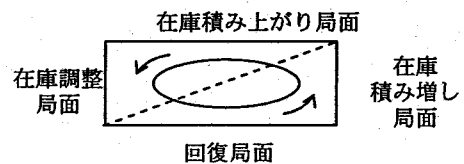
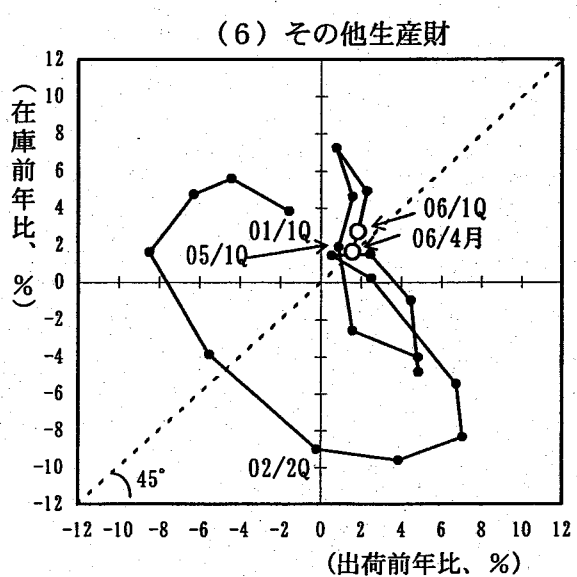
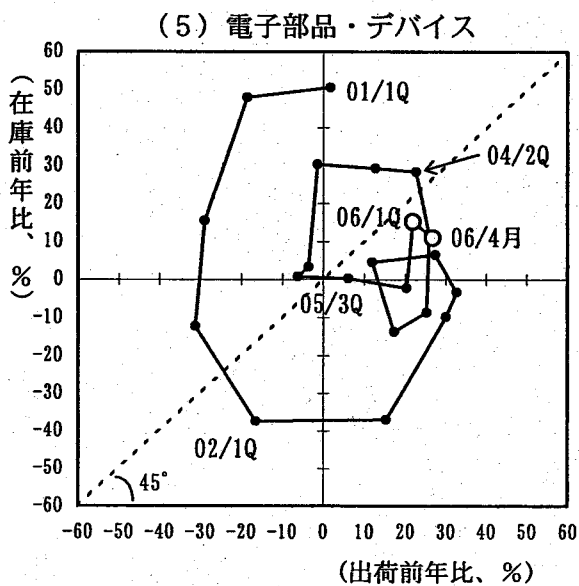
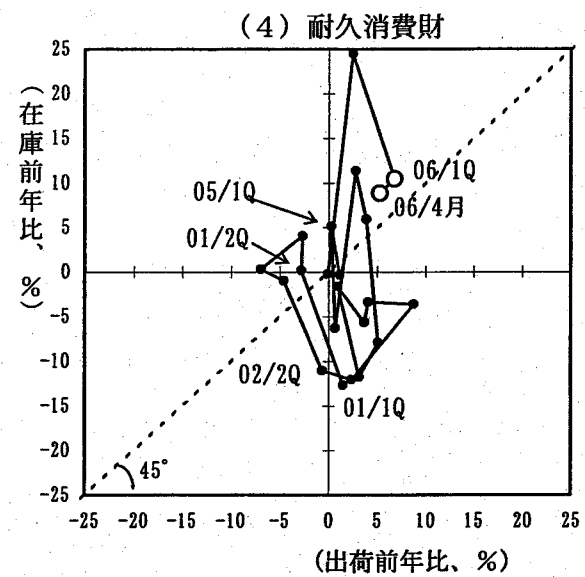
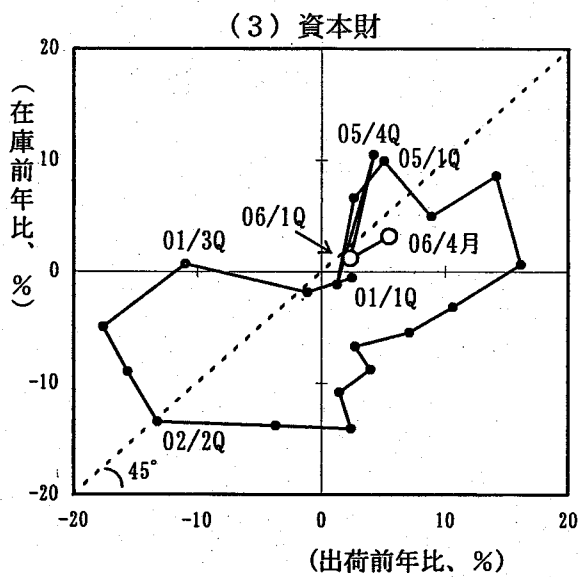
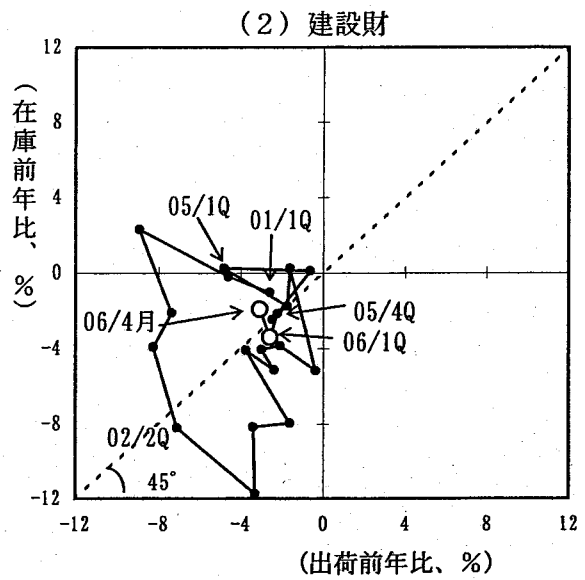
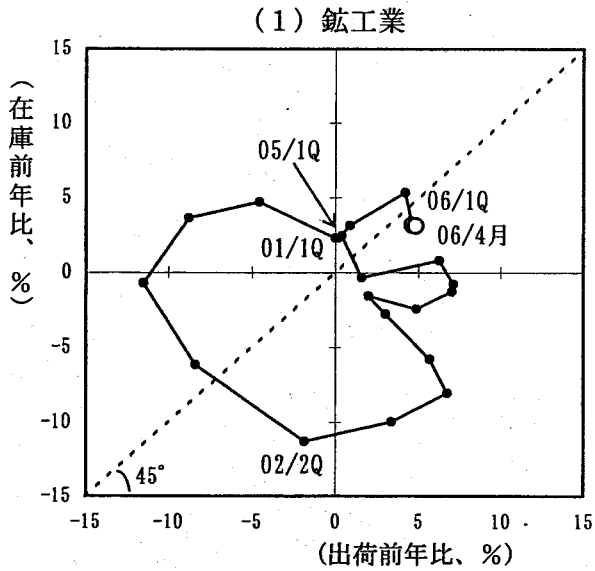
## (2) 最終需要財の内訳



(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」

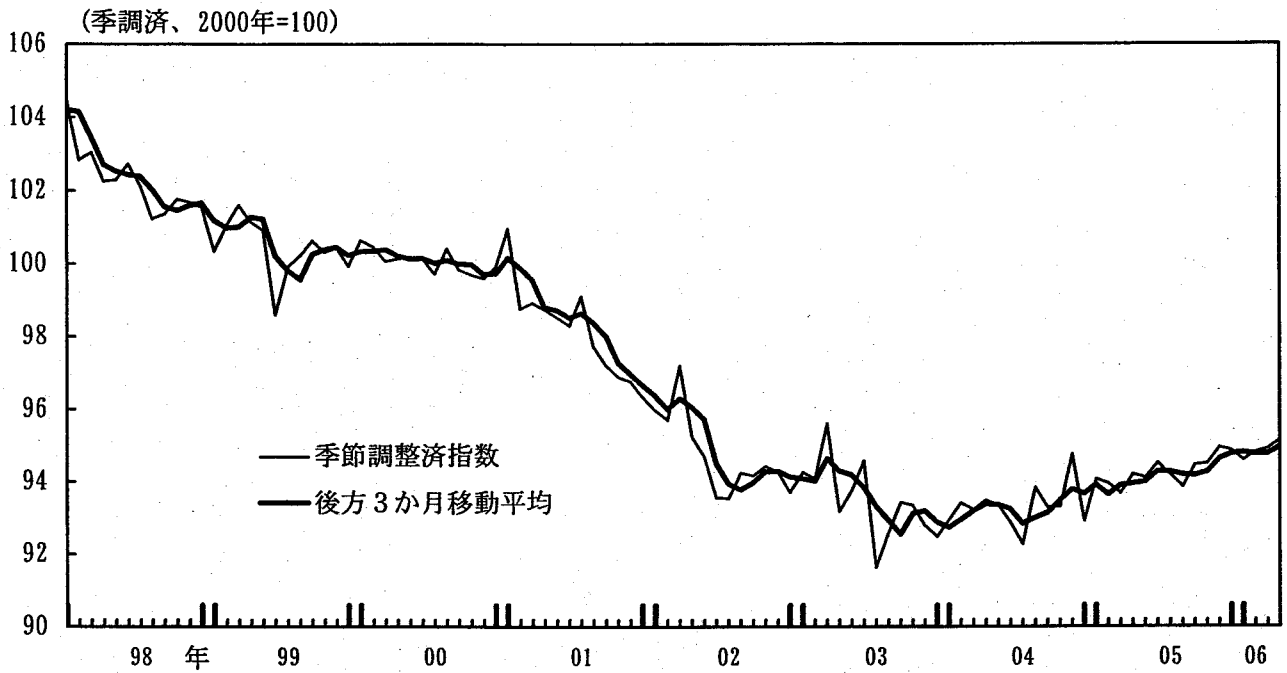
# 在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

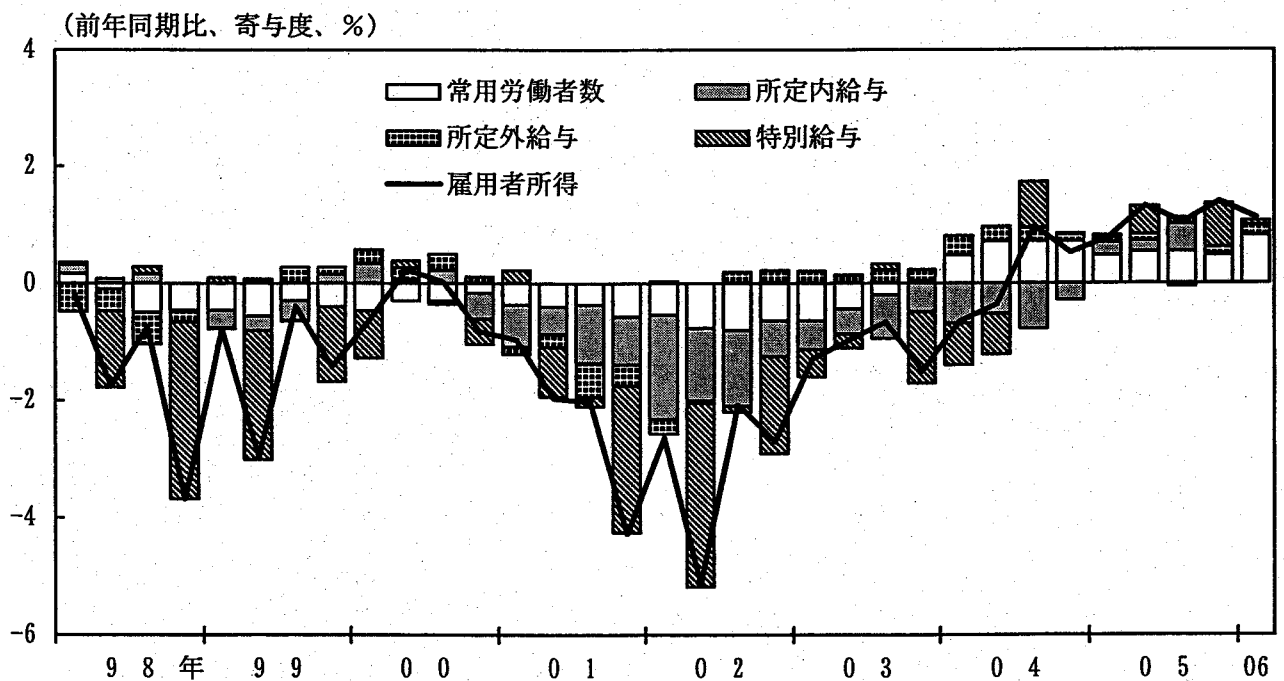
# 雇用者所得

## (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

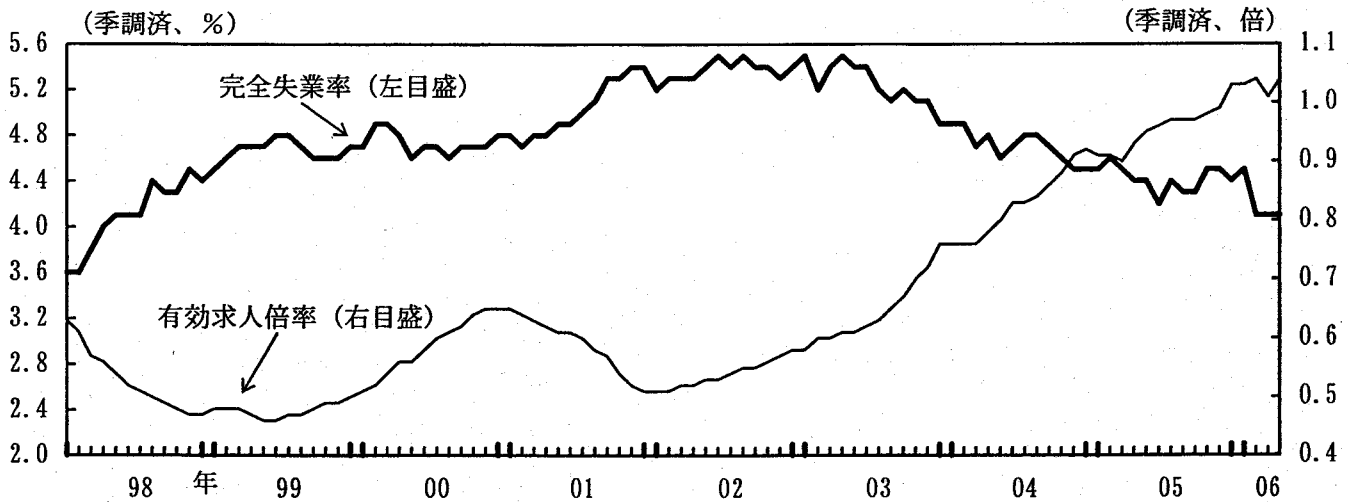


- (注) 1. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。
- 2. 2006/1Qは、3~4月の前年同期比。

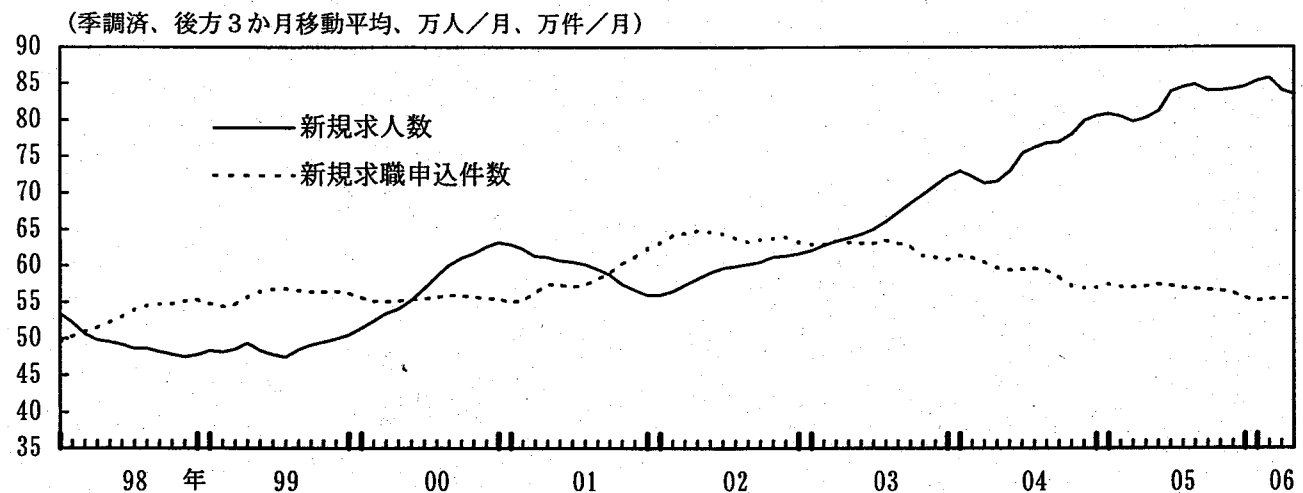
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

# 労働需給 (1)

## (1) 失業率と有効求人倍率

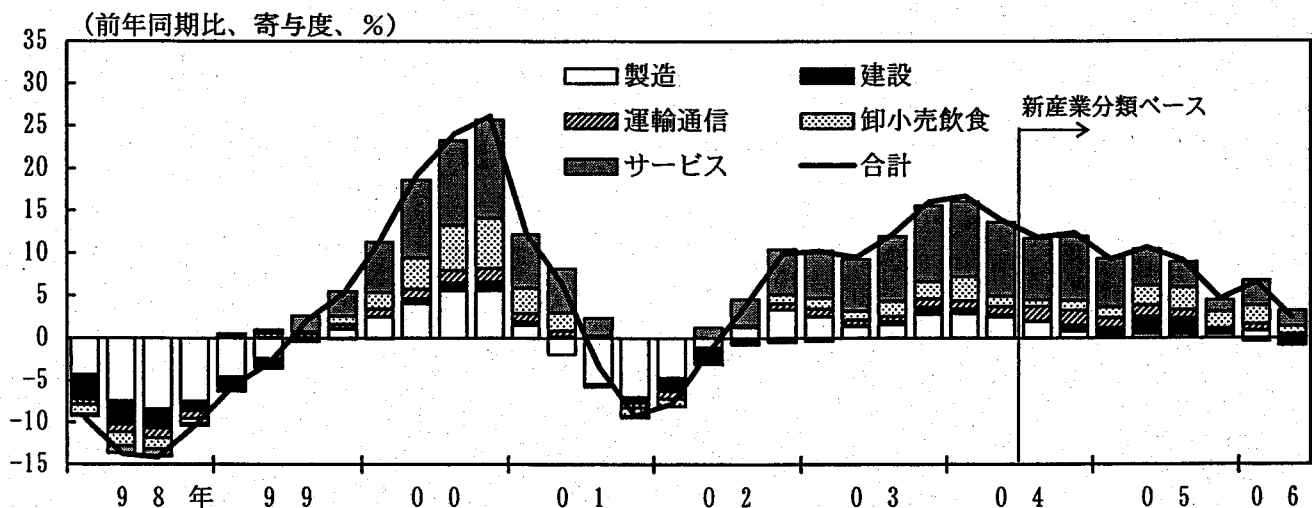


## (2) 新規求人と新規求職



(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



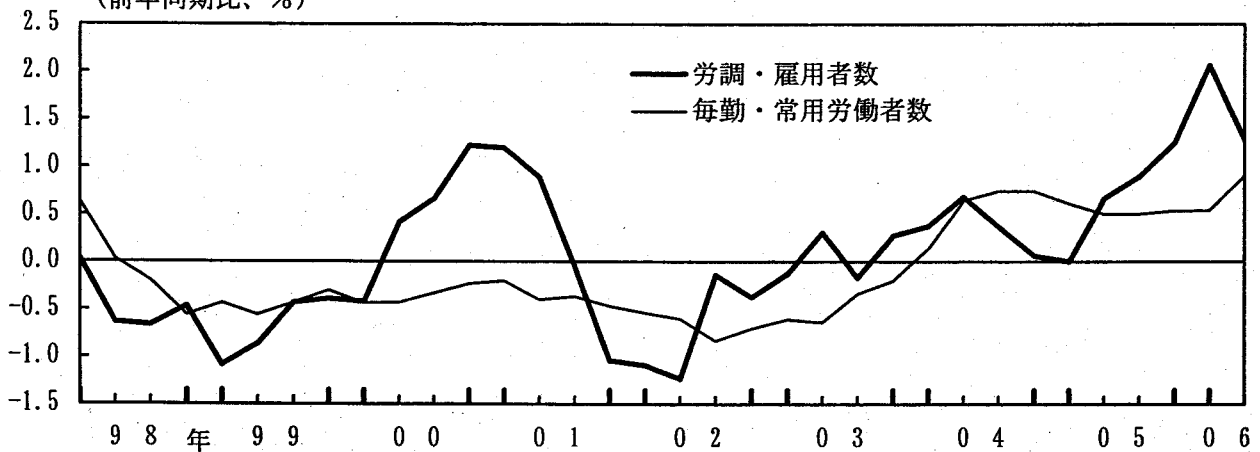
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2006/2Qは4月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

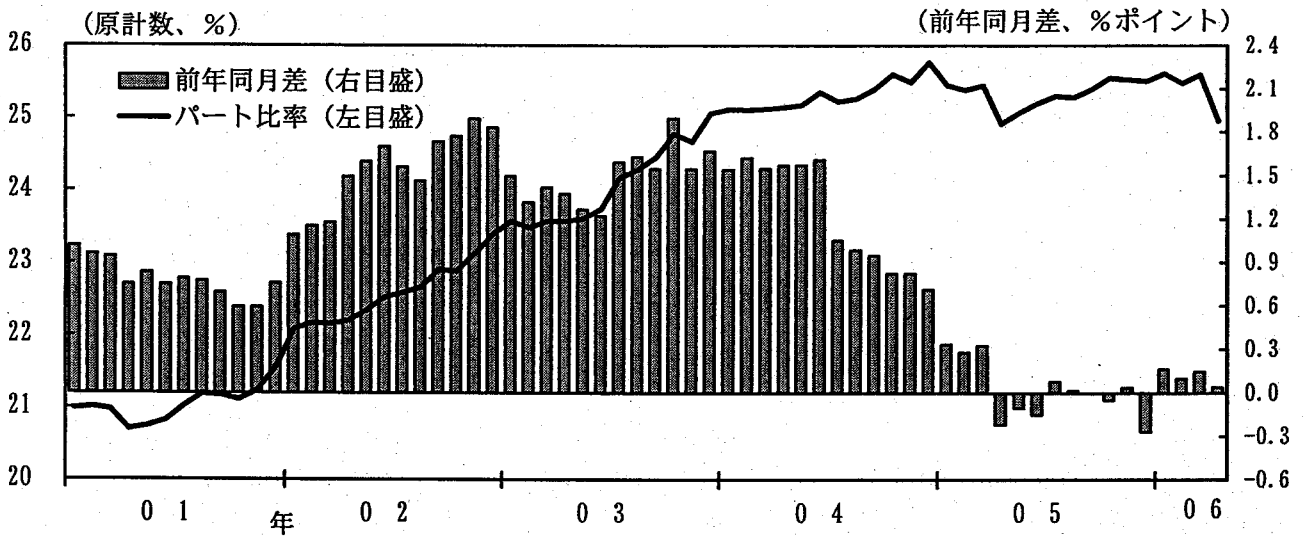
# 労働需給 (2)

## (1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数 (前年同期比、%)



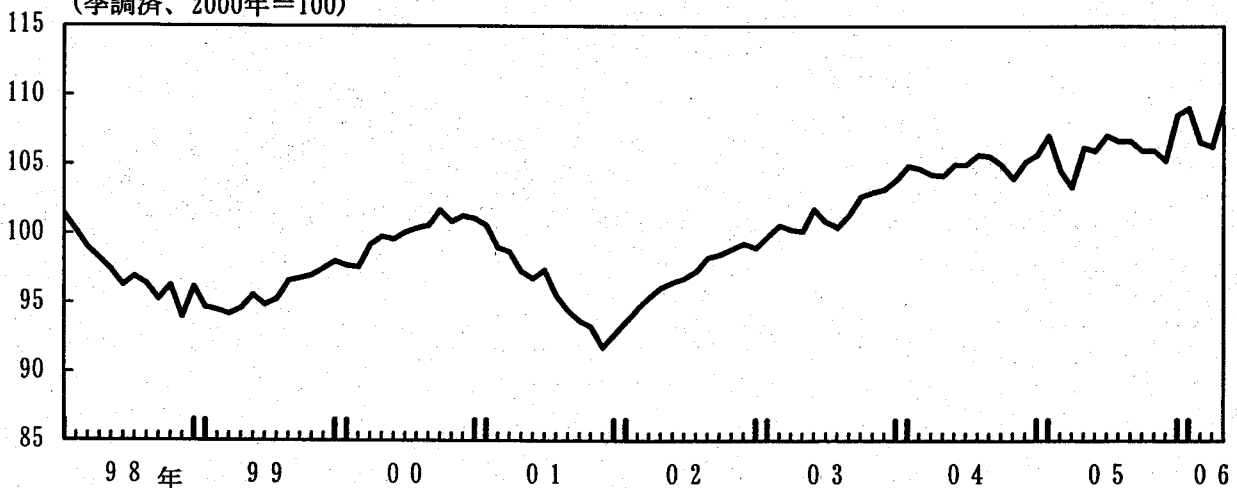
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。  
2. 2006/2Qは4月の前年同月比。

## (2) パート比率 (毎月勤労統計) (原計数、%)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

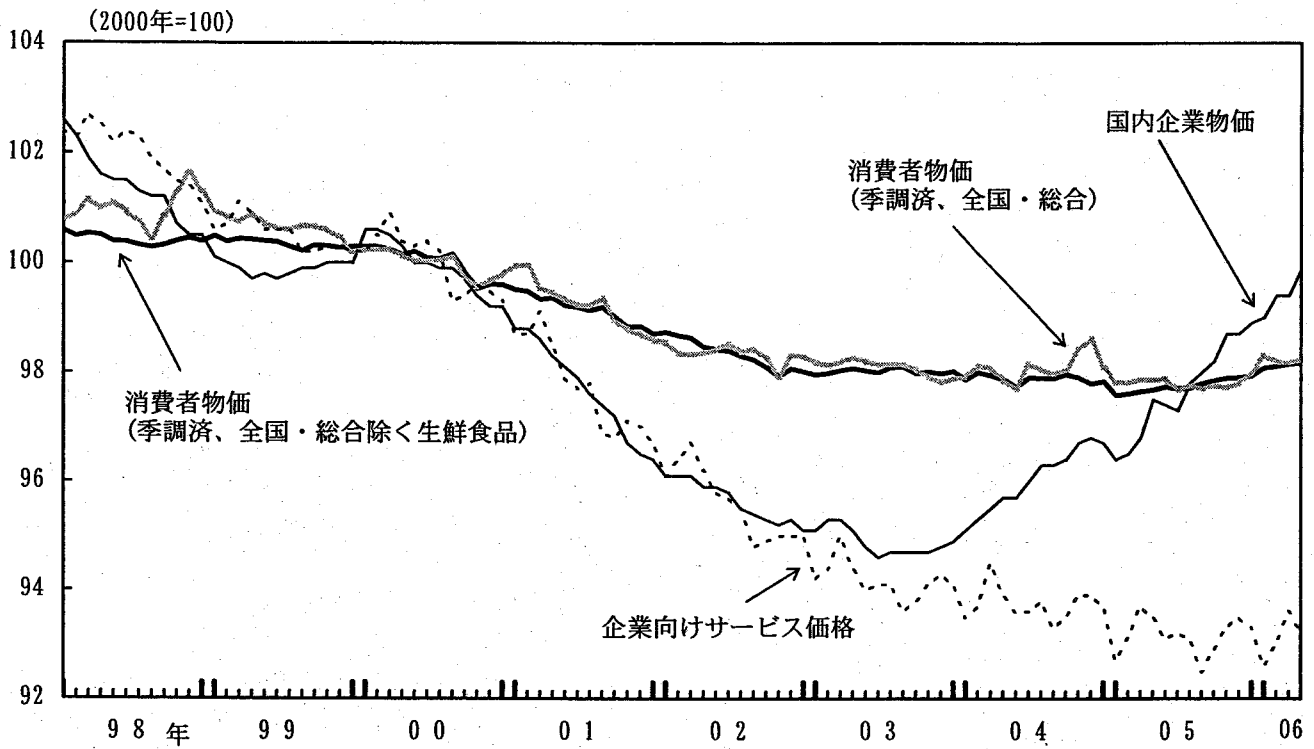
## (3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計) (季調済、2000年=100)



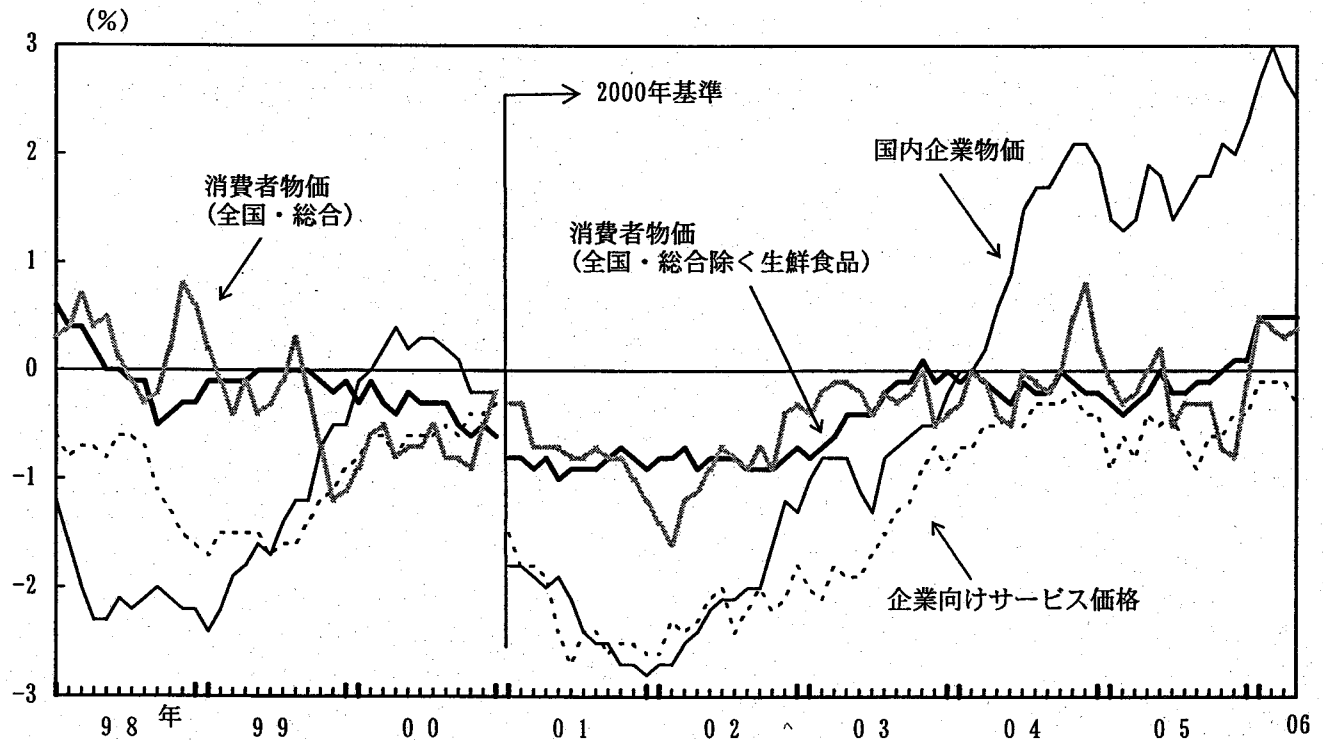
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

# 物 価

## (1) 水準



## (2) 前年比

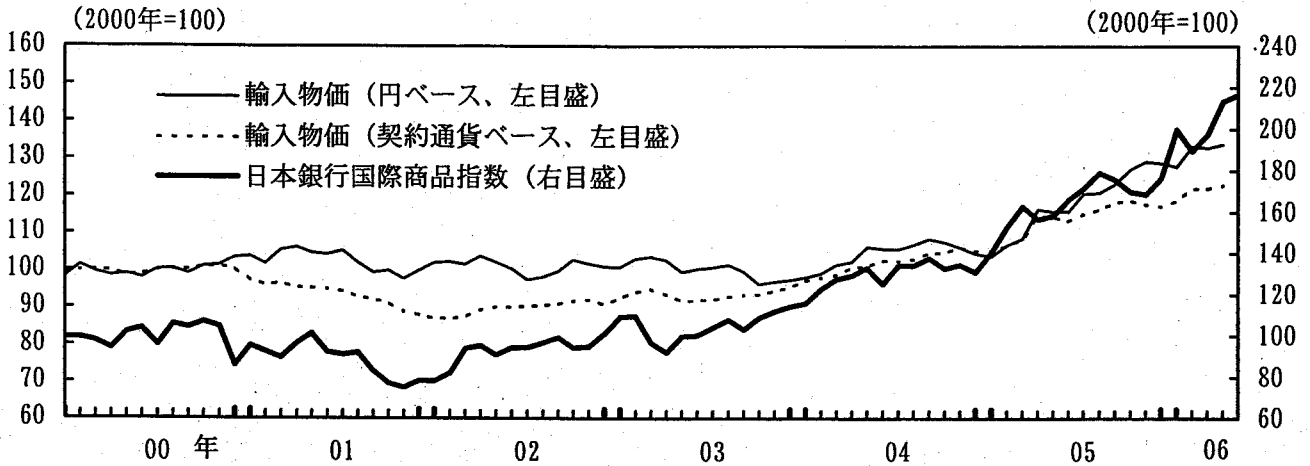


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。  
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。  
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。その際、消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

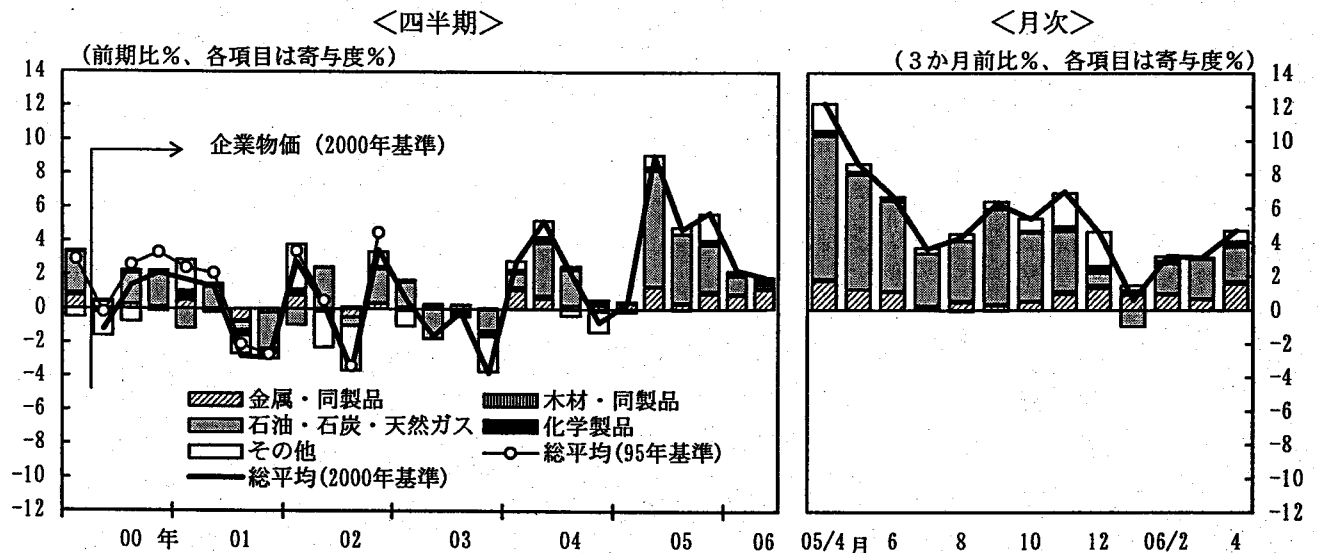
# 輸入物価と国際商品市況

## (1) 輸入物価と国際商品指数



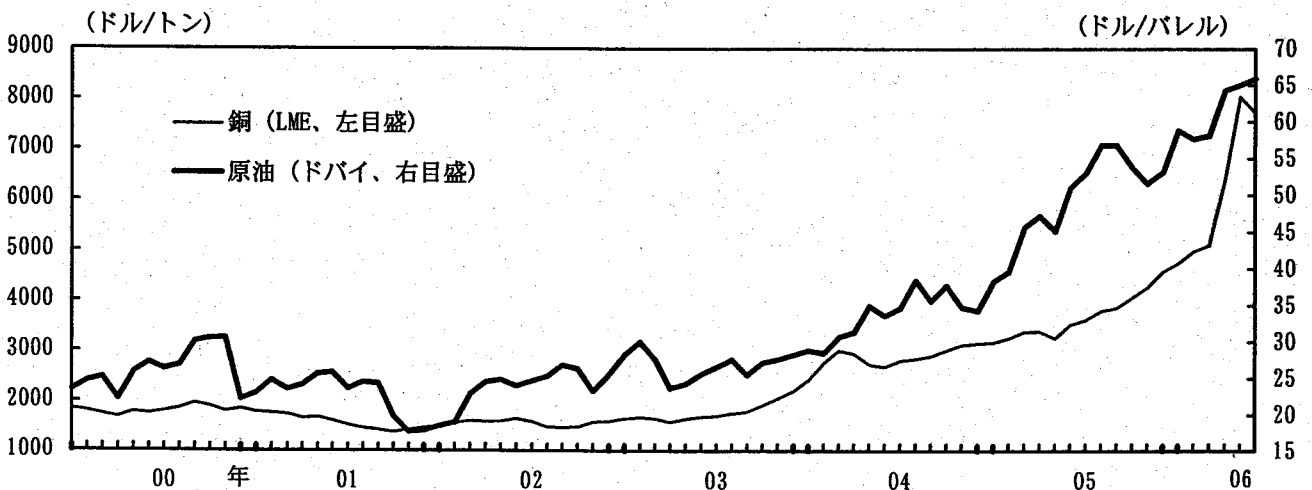
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

## (2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。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6月は8日までの平均値。

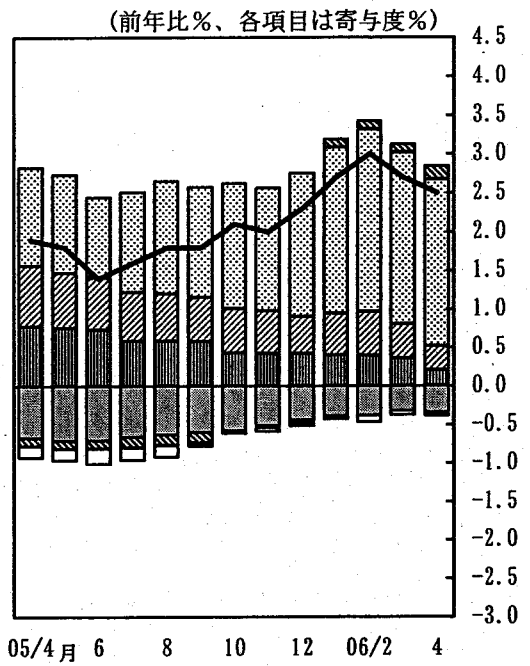
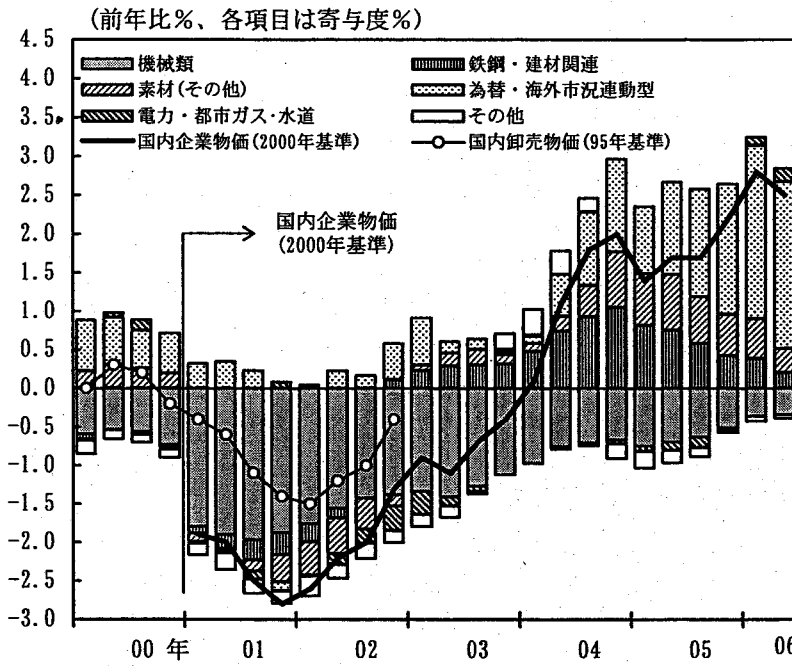
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

# 国内企業物価

## (1) 前年比

<四半期>

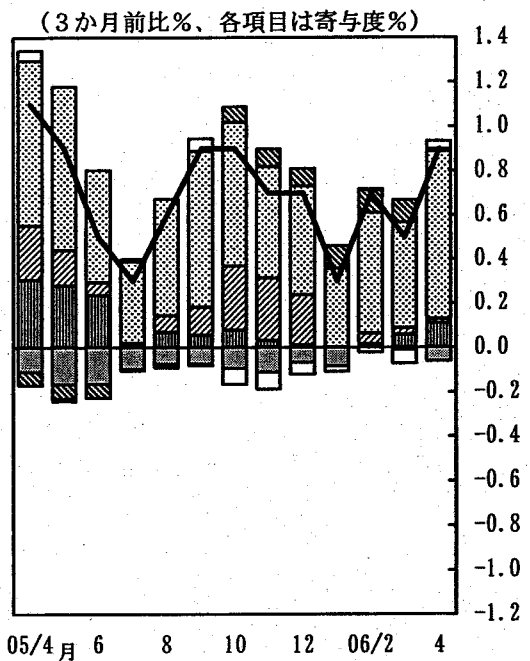
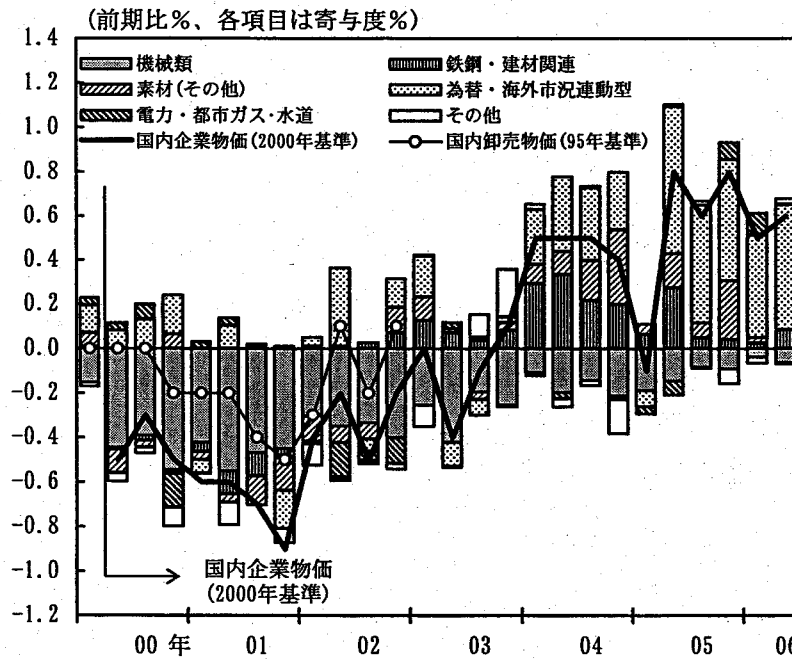
<月次>



## (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. 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

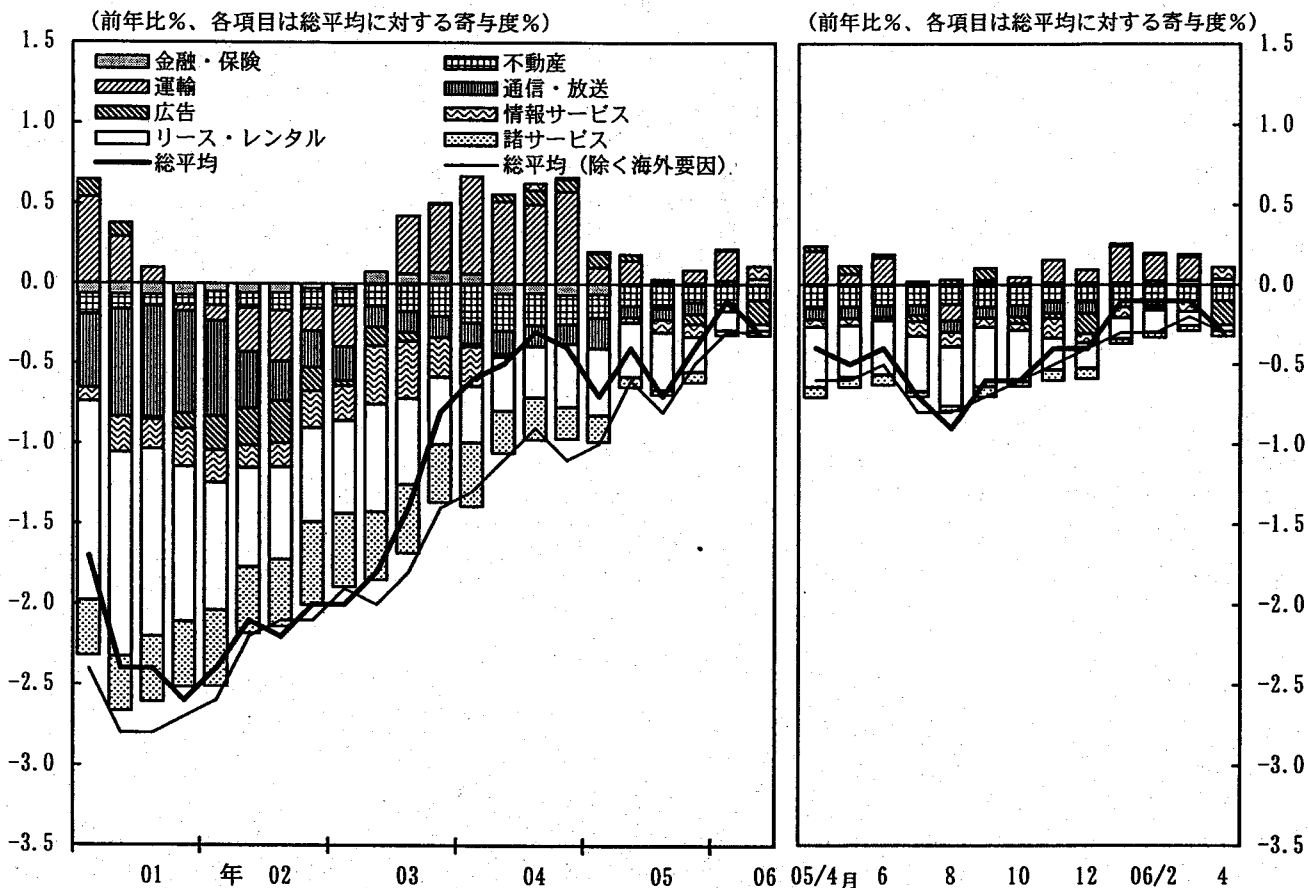
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」



# 企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

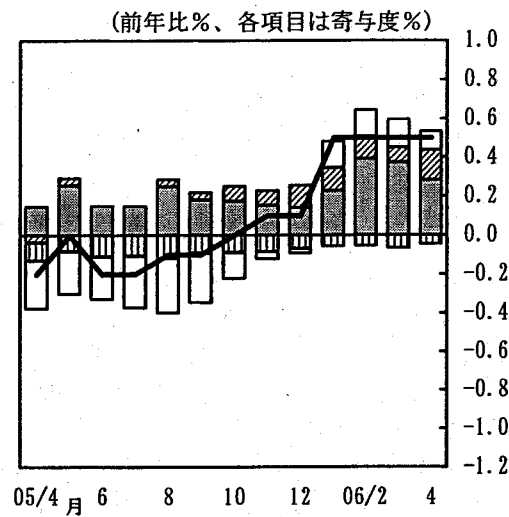
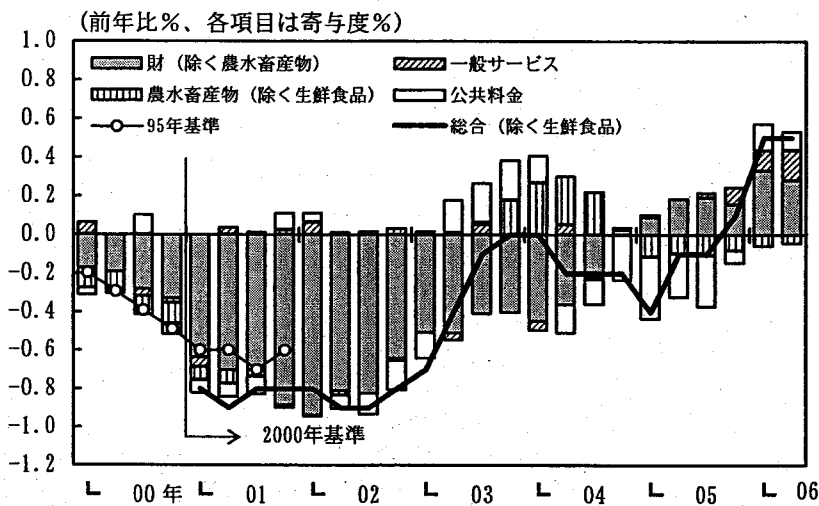


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送  
2. 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。

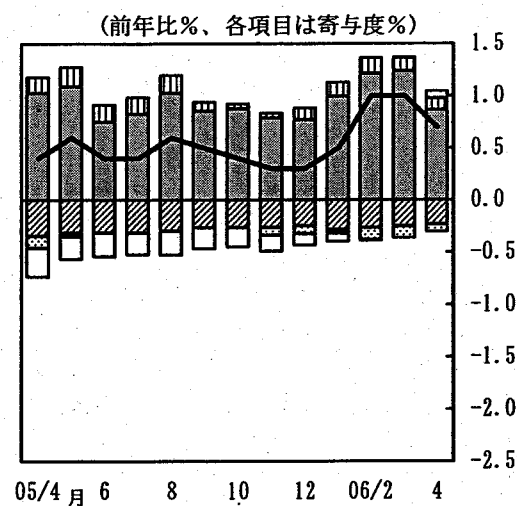
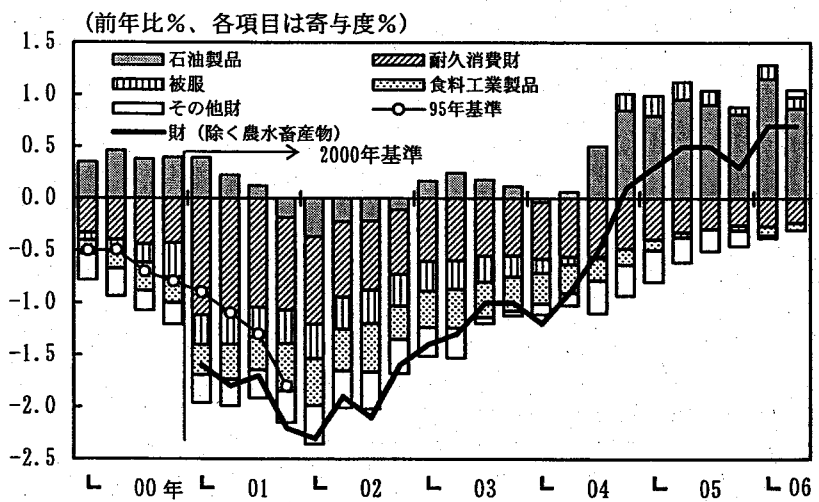
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

# 消費者物価

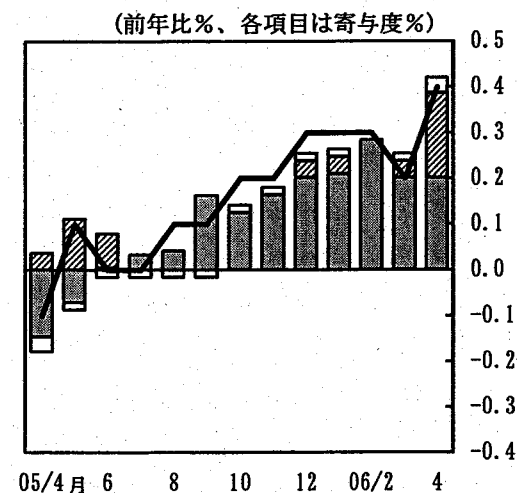
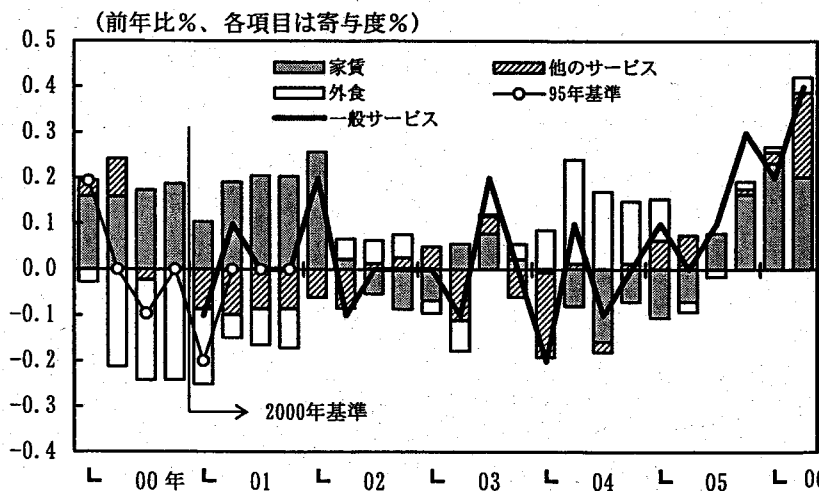
## (1) 総合 (除く生鮮食品)



## (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



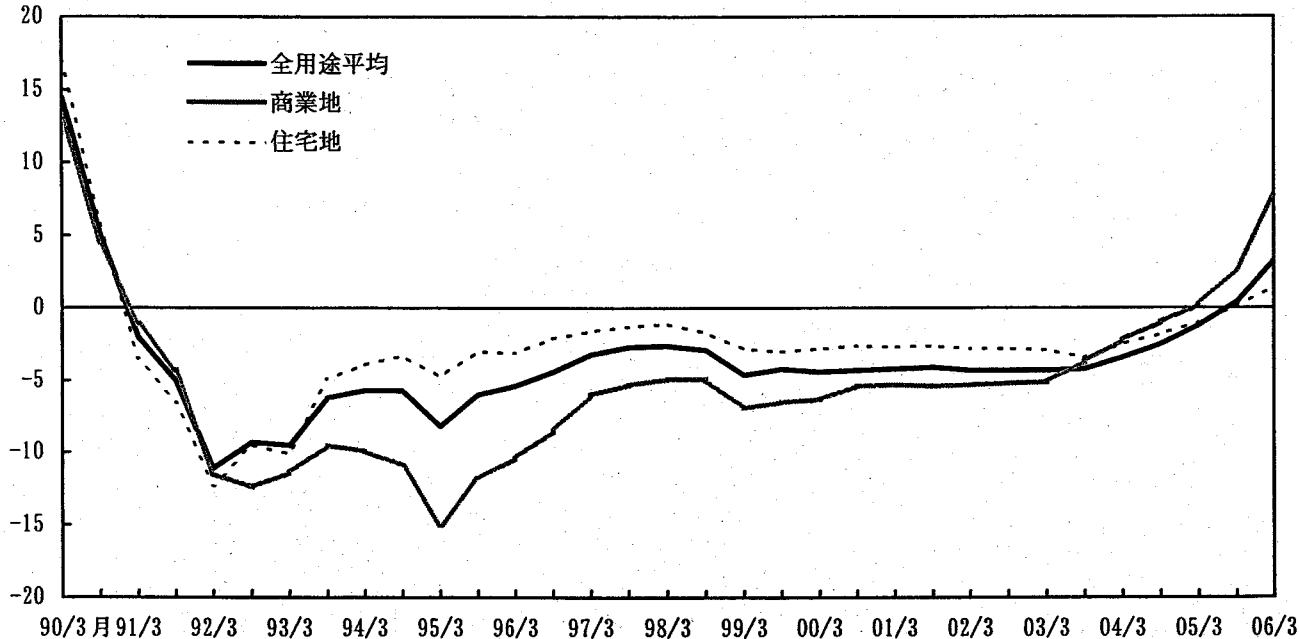
(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。  
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。  
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」  
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」  
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」  
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」  
 2. 2006/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

# 市街地価格指数

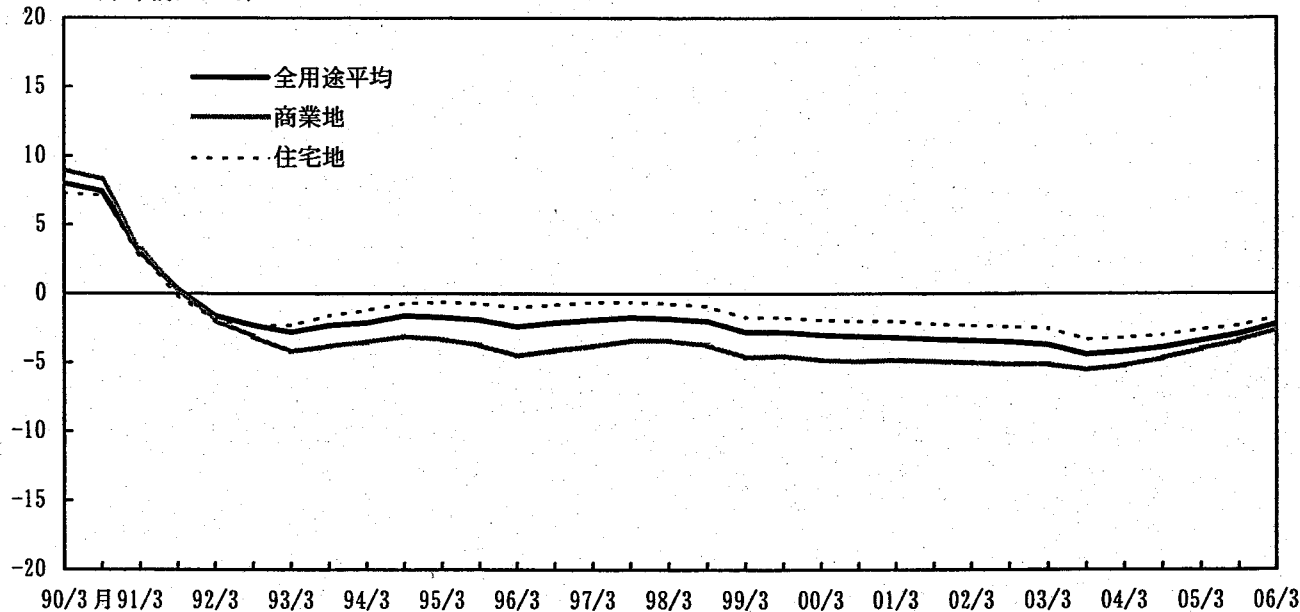
## (1) 六大都市

(半年前比、%)



## (2) 六大都市以外

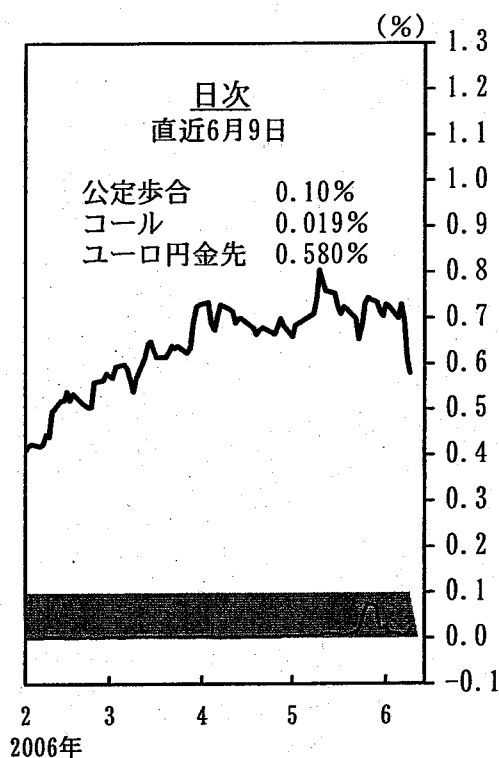
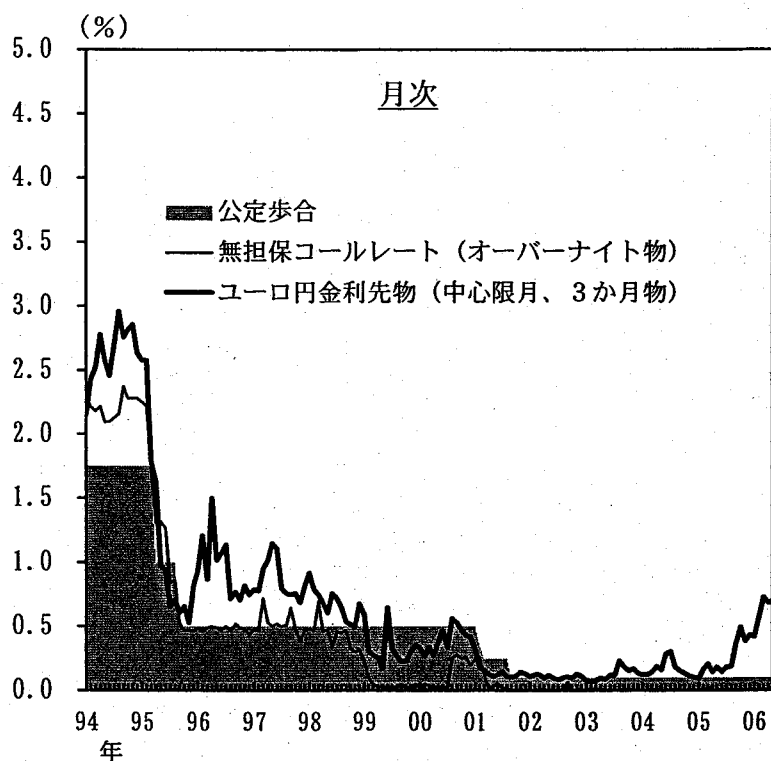
(半年前比、%)



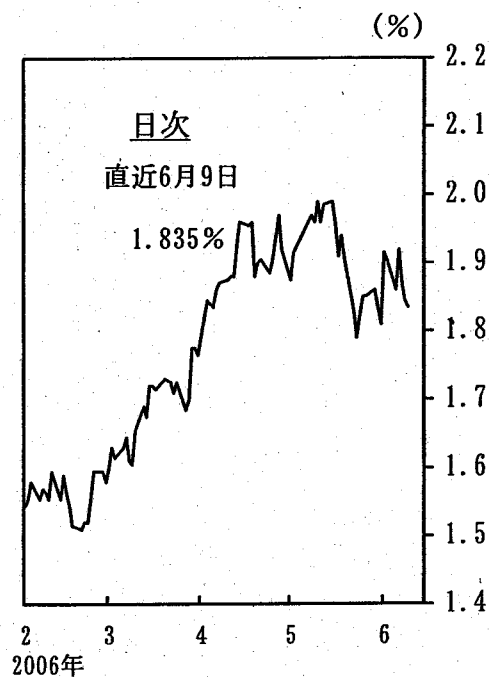
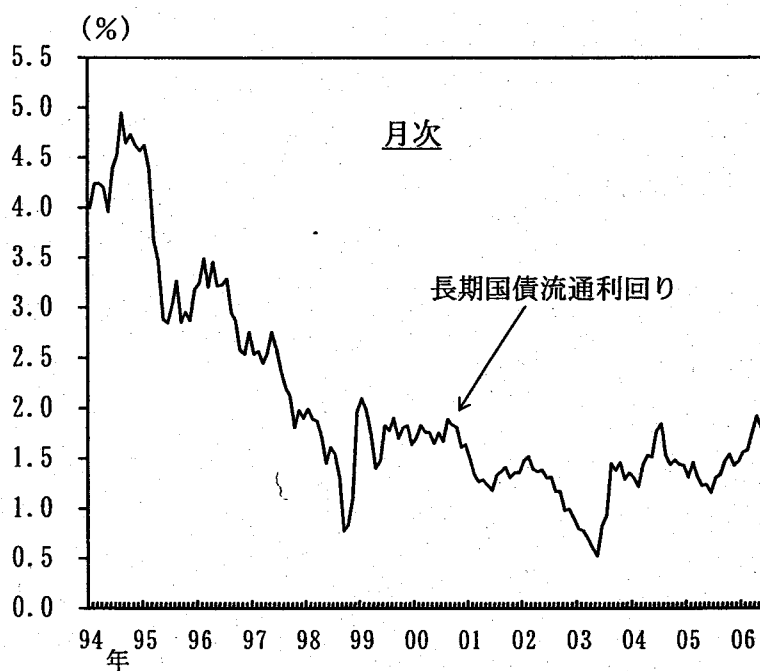
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。  
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。  
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

# 市場金利等

## (1) 短期



## (2) 長期

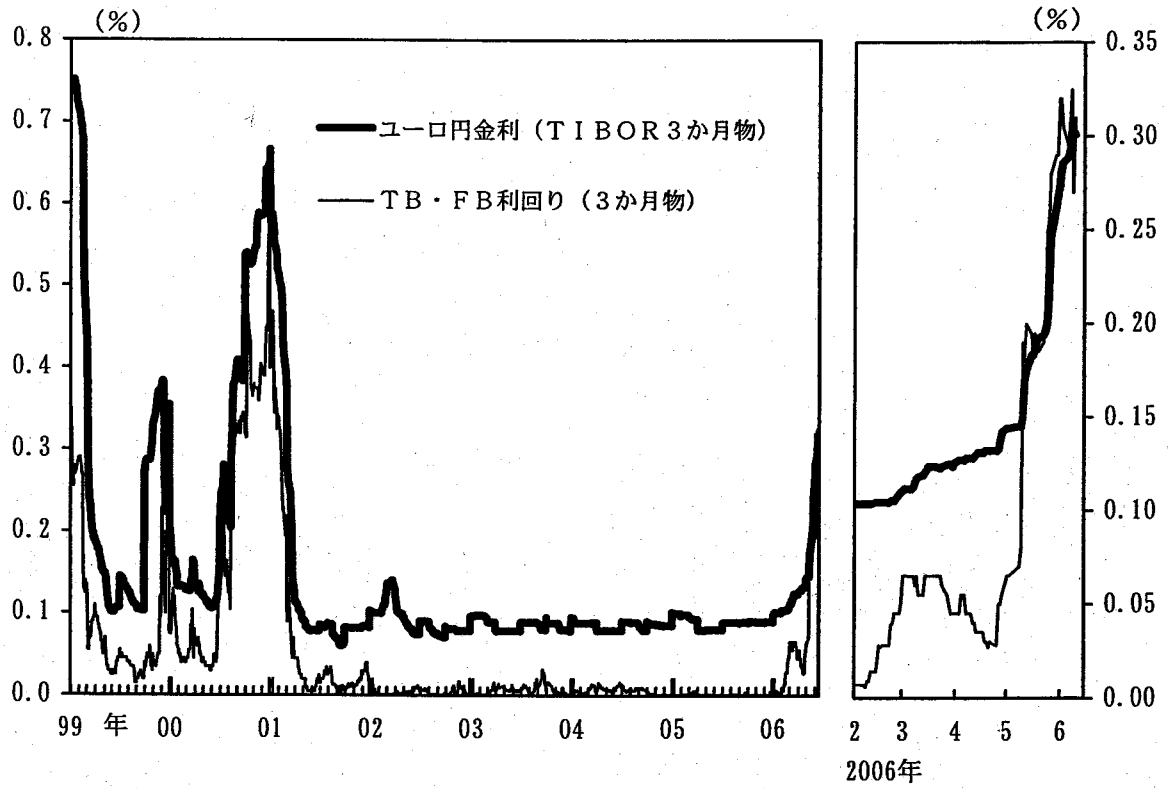


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。  
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

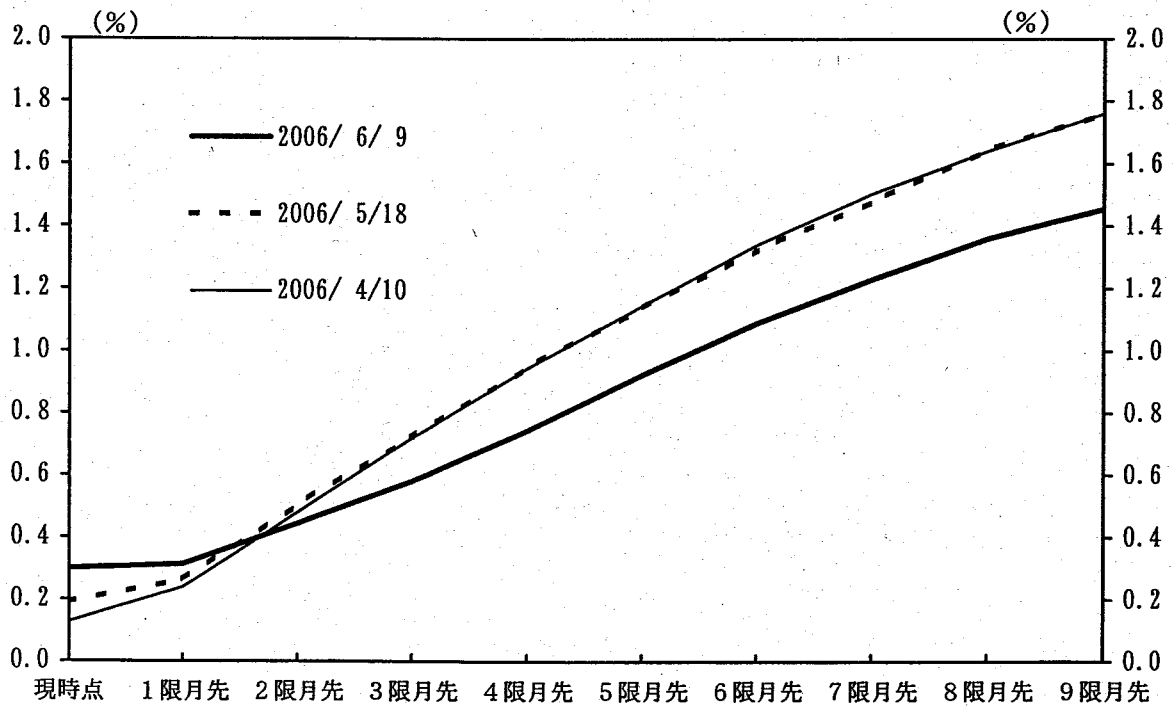
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

# 短期金融市場

(1) ターム物金利



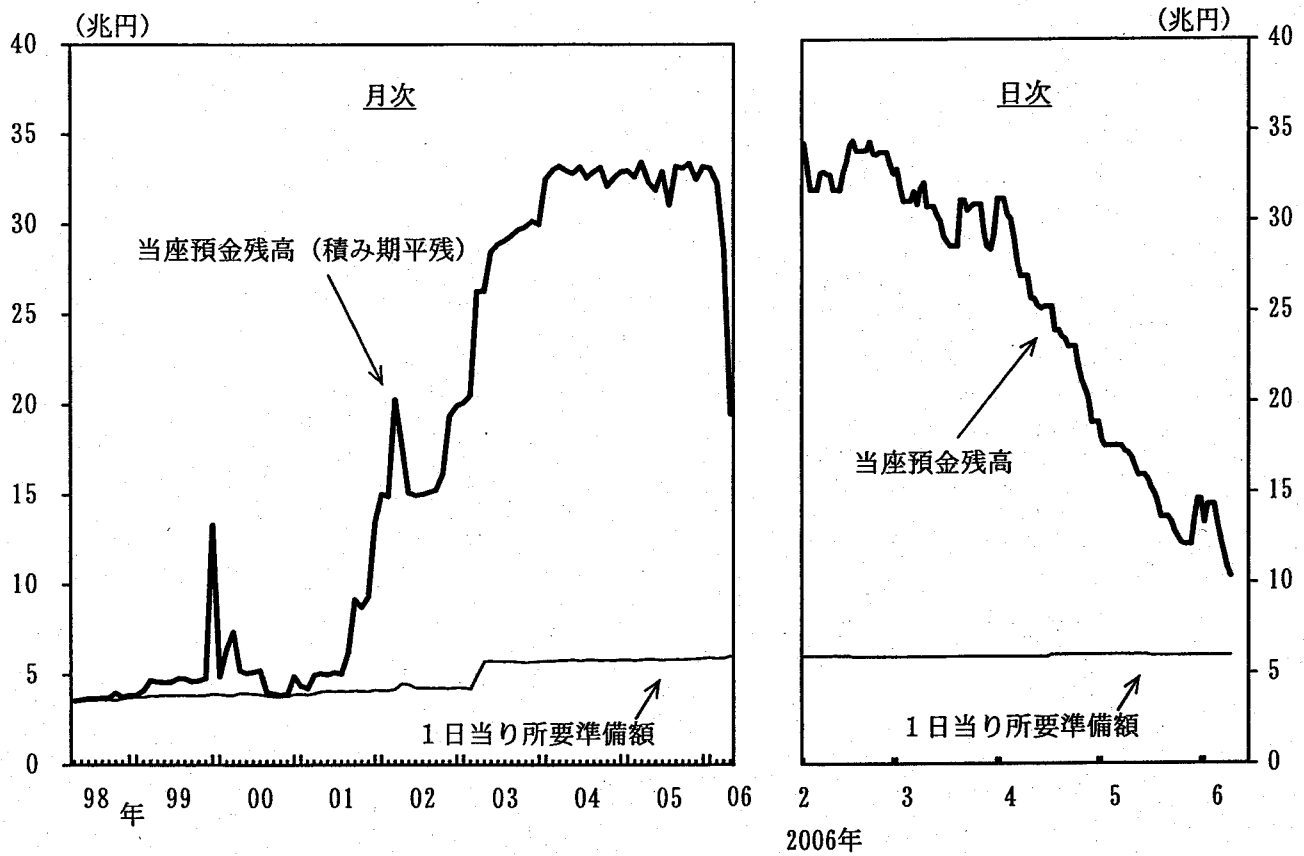
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

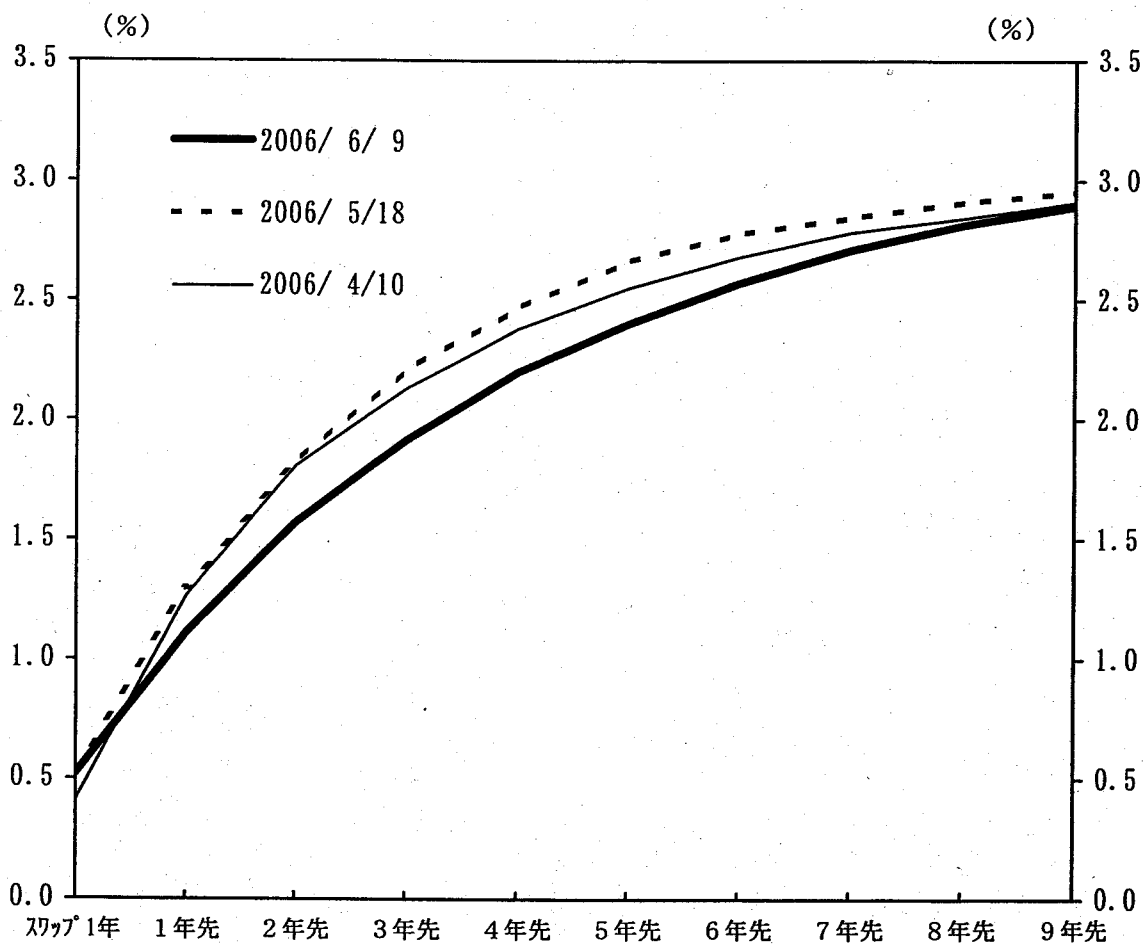
# 日銀当座預金残高



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

(資料) 日本銀行

### 長期金利の期間別分解

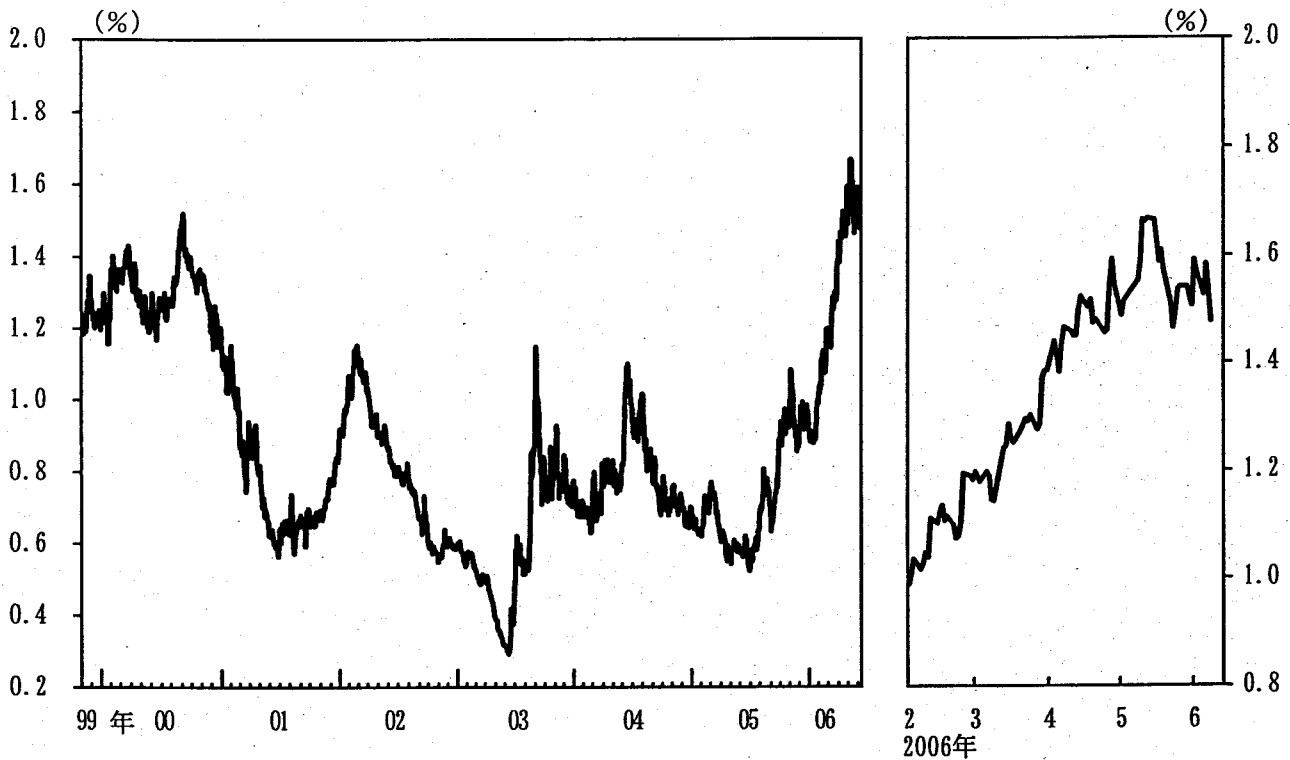


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

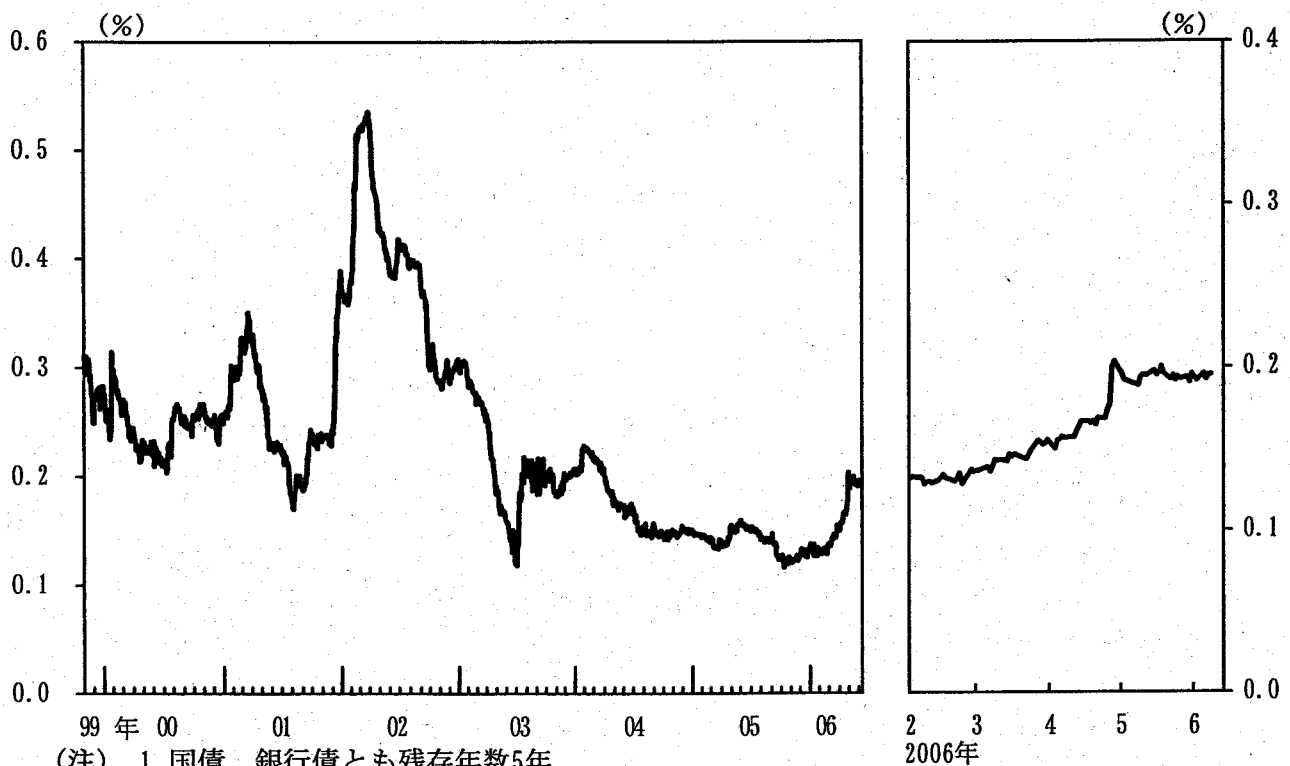
(資料) ロイター

## 銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

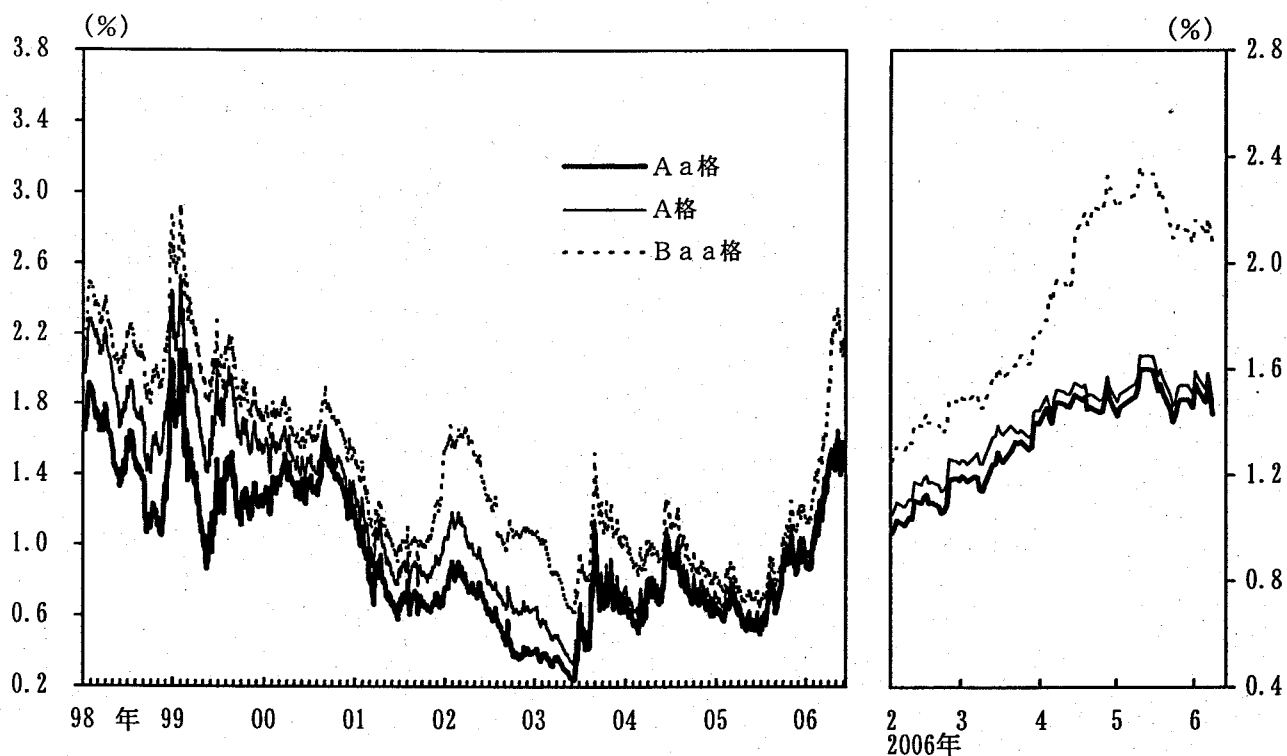
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・三菱東京UFJ債・三井住友債の平均。

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

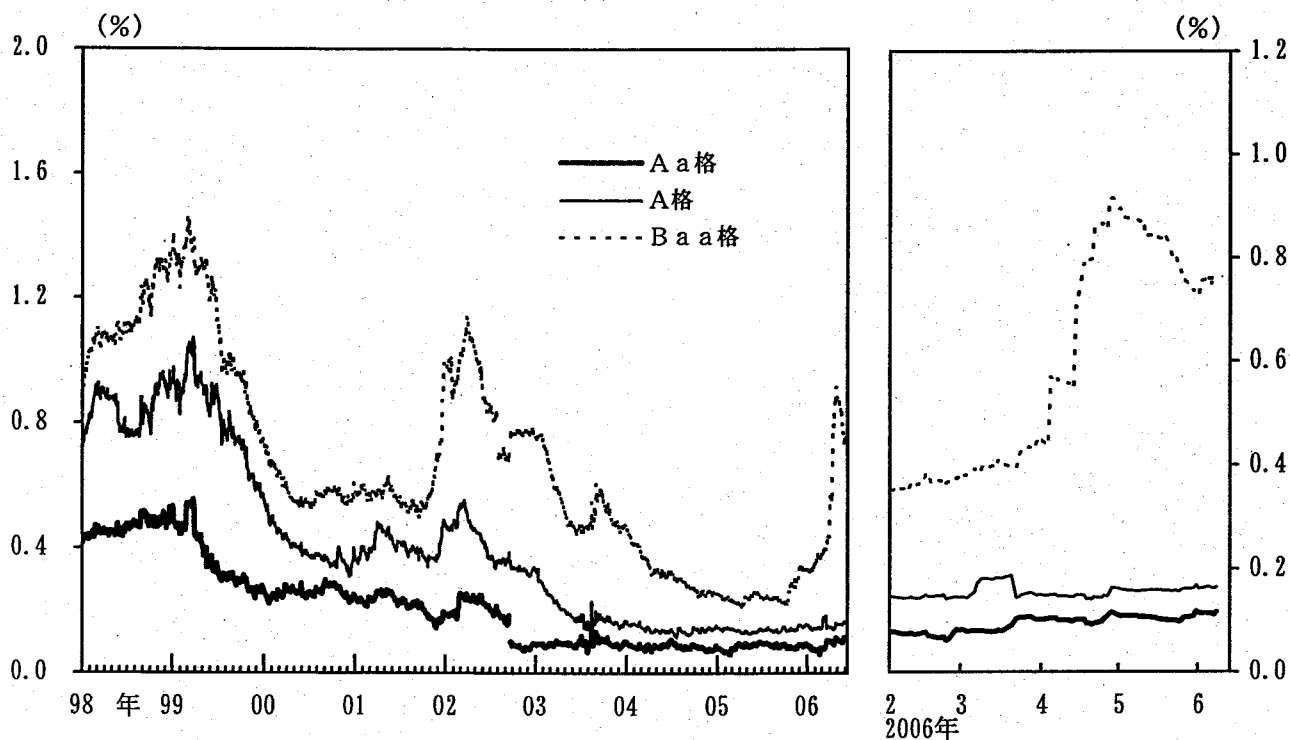


## 社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



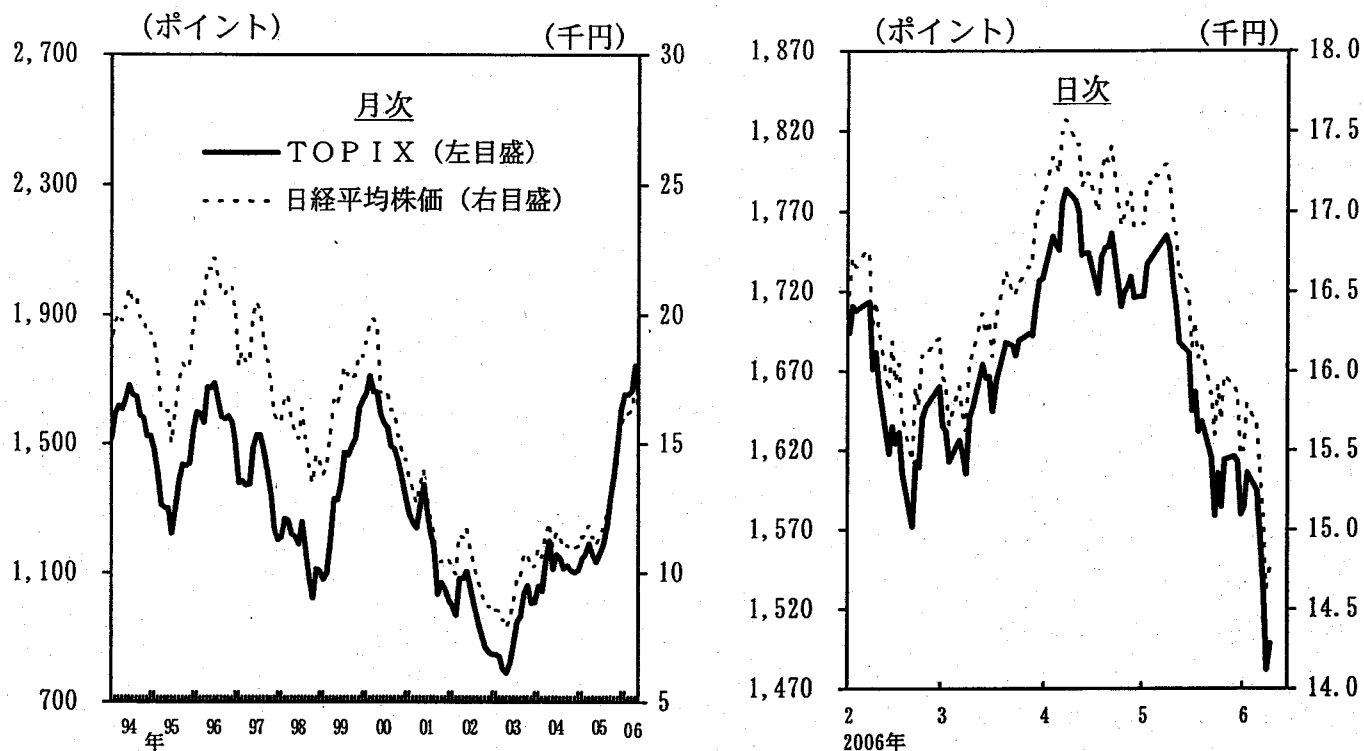
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

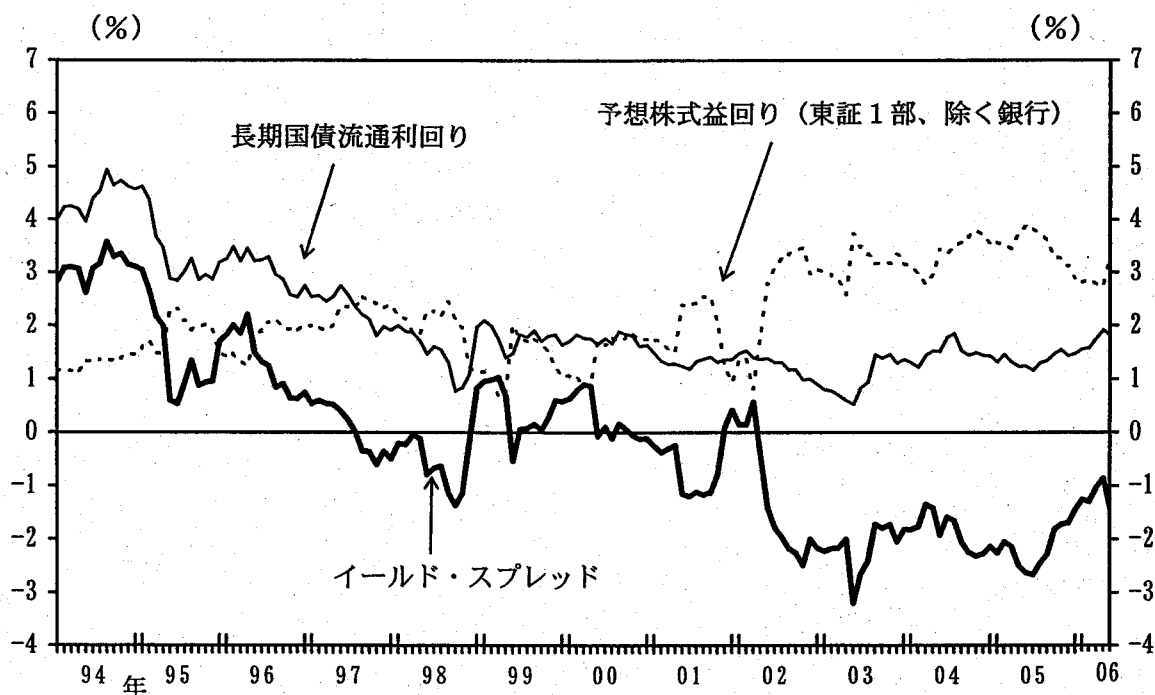
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

# 株 価

## (1) 株式市況



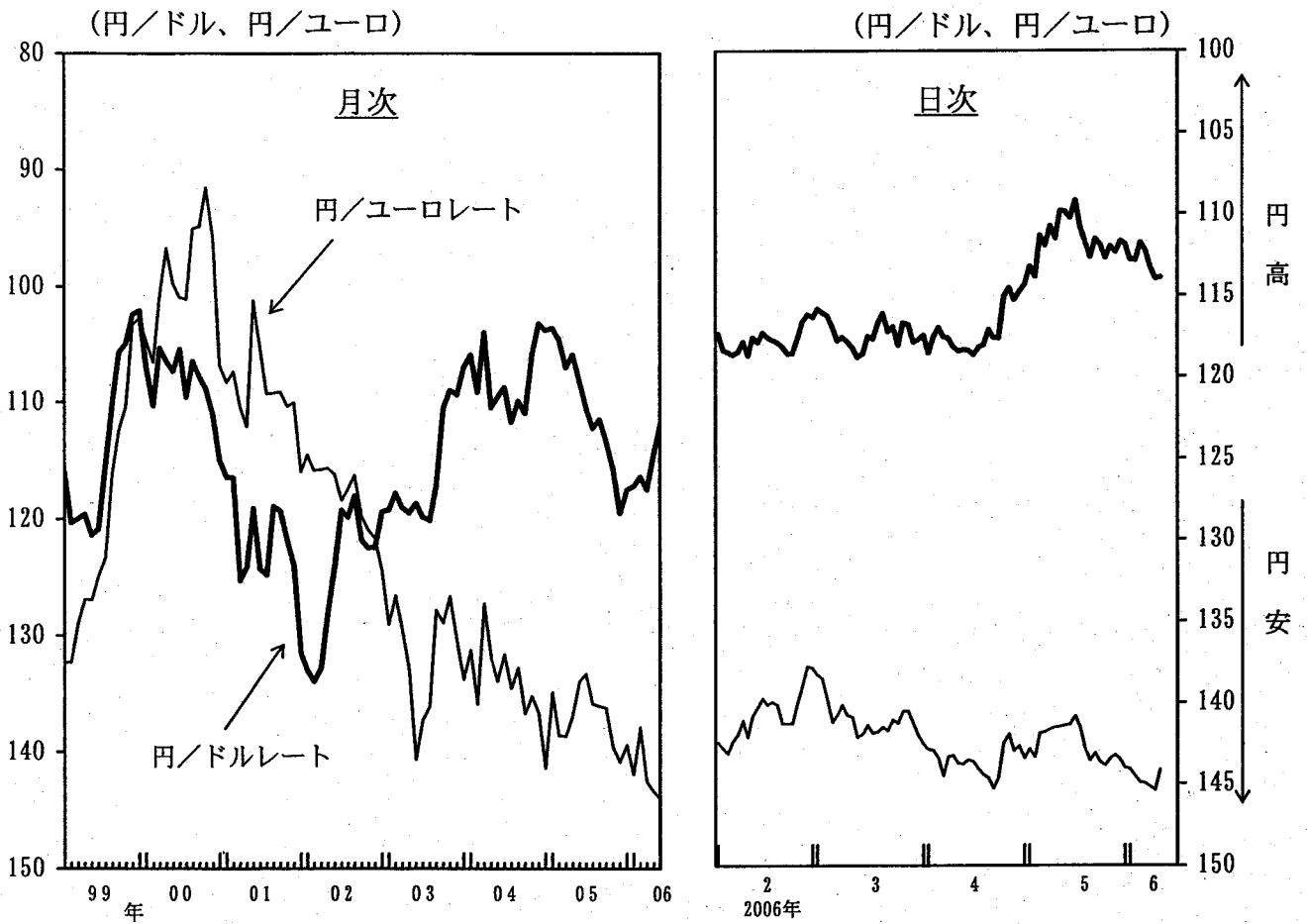
## (2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

# 為替レート



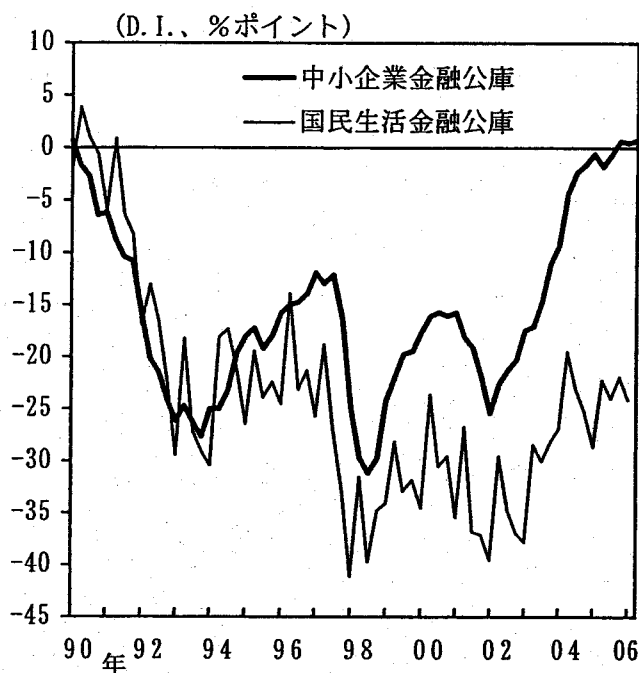
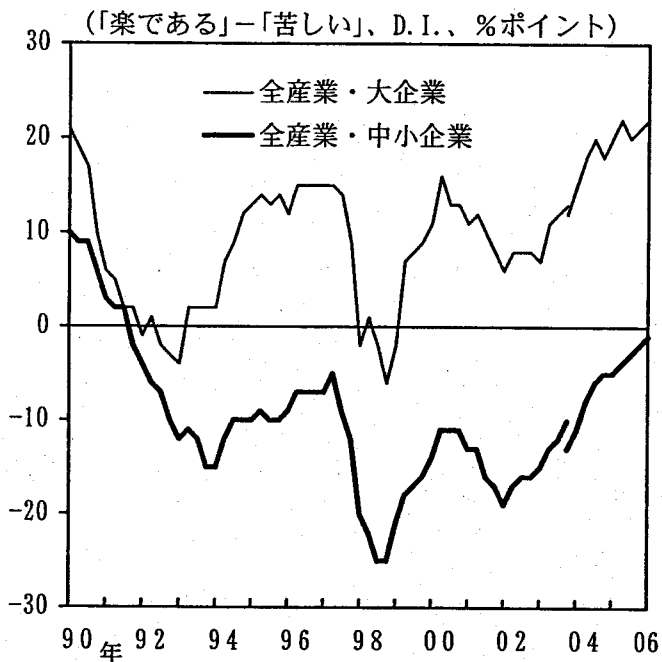
(資料) 日本銀行

# 企業金融

## (1) 資金繰り

<短観>

<中小公庫・国民公庫調査>

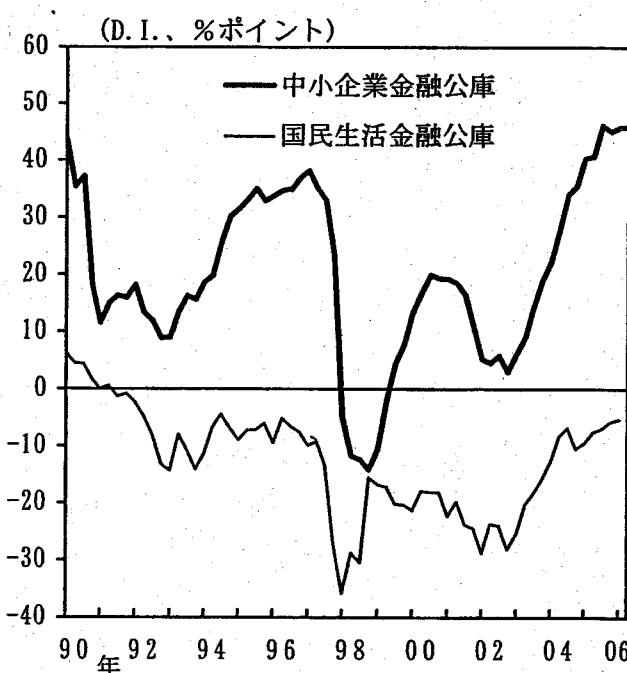
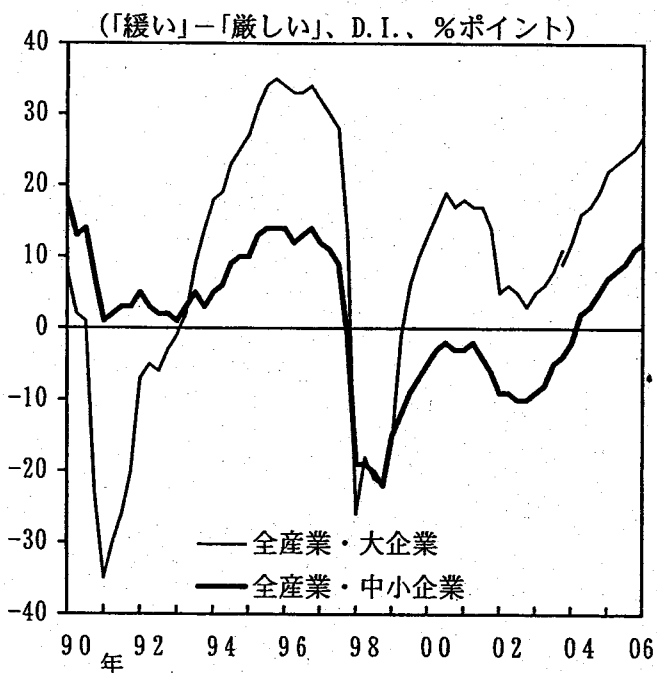


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。  
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。  
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2006/2Qは4~5月の値(下の(2)も同じ)。

## (2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

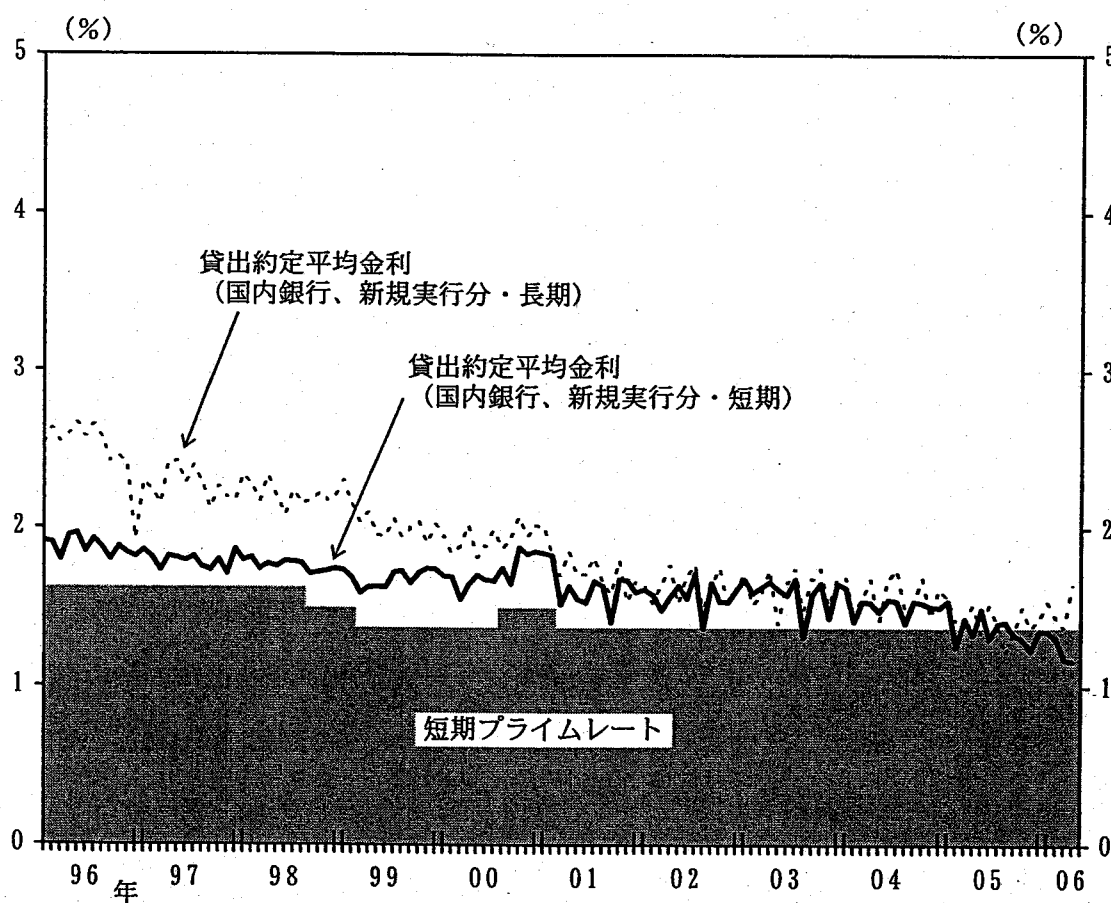
<中小公庫・国民公庫調査>



- (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

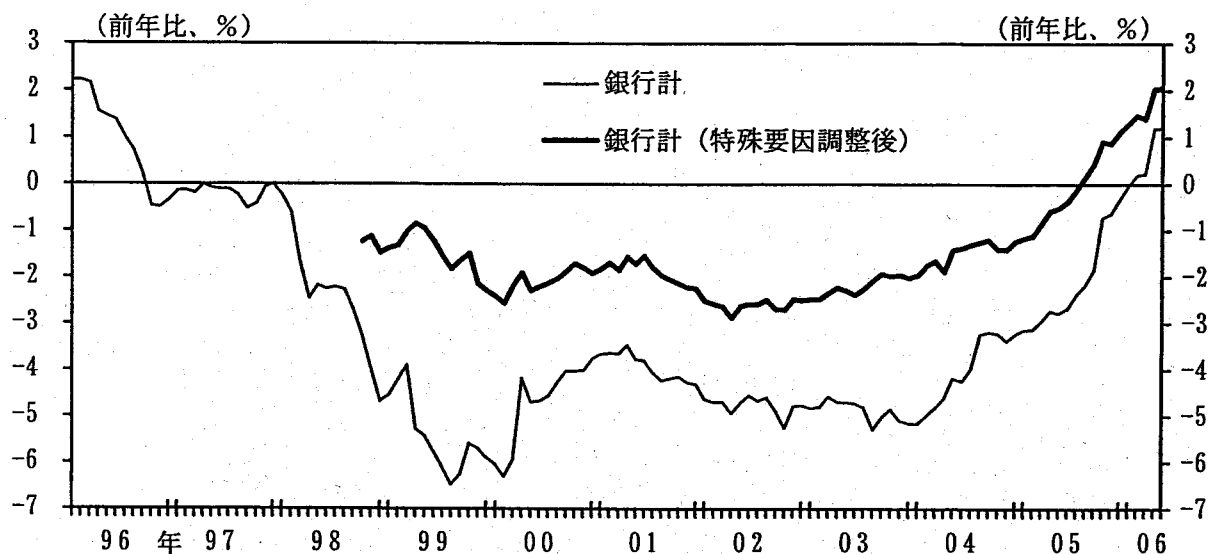


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

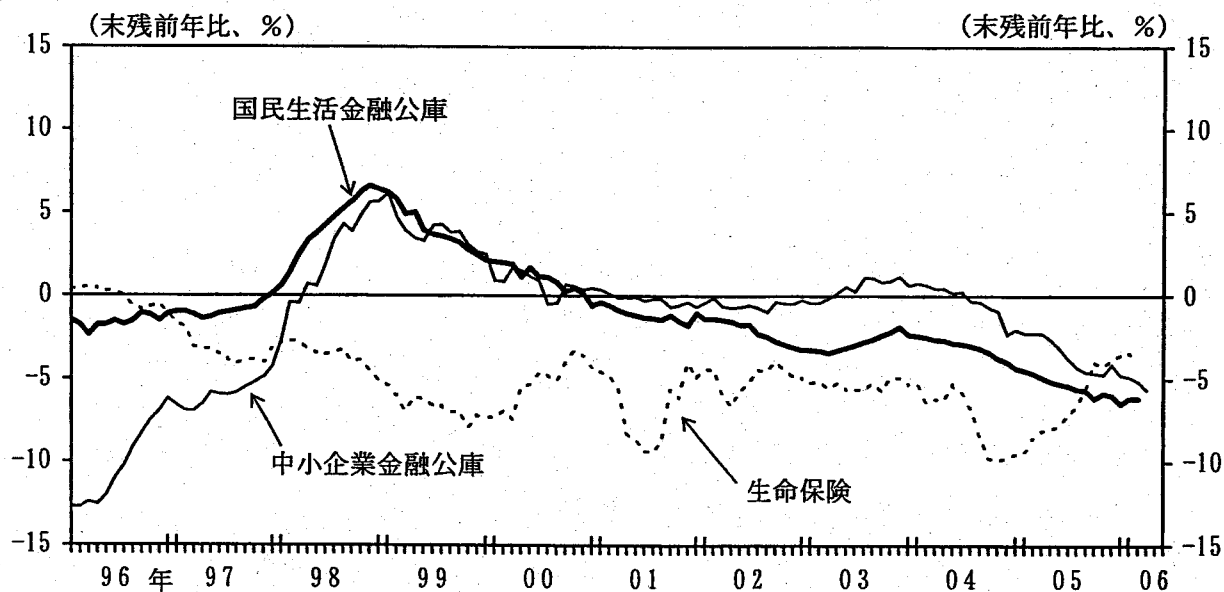
## 金融機関貸出

### (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。

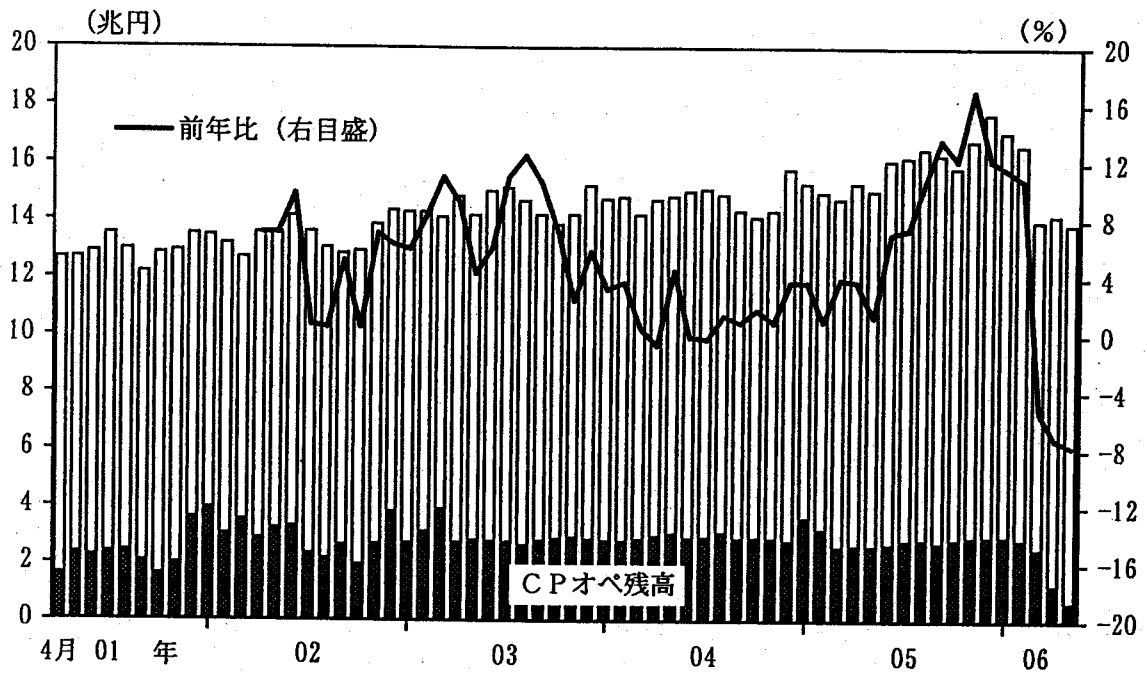
### (2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「金融経済統計月報」

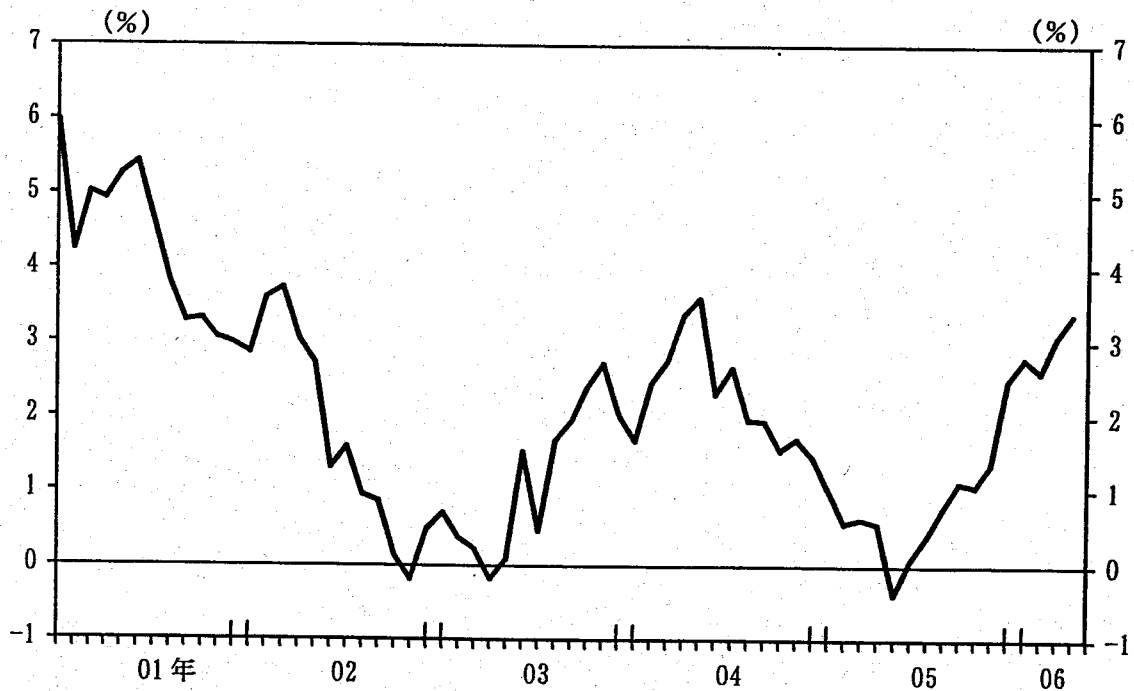
# 資本市場調達

(1) CP発行残高(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)

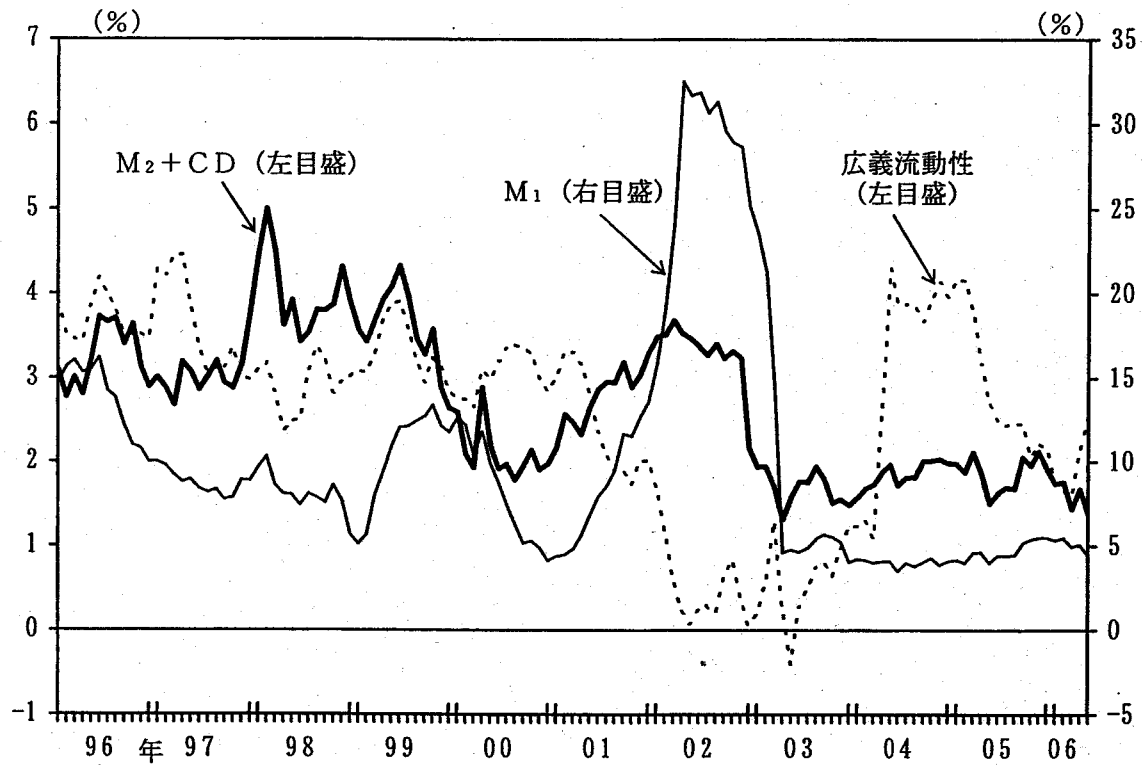


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。  
 ① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。  
 ② 銀行発行分を含む。  
 ③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

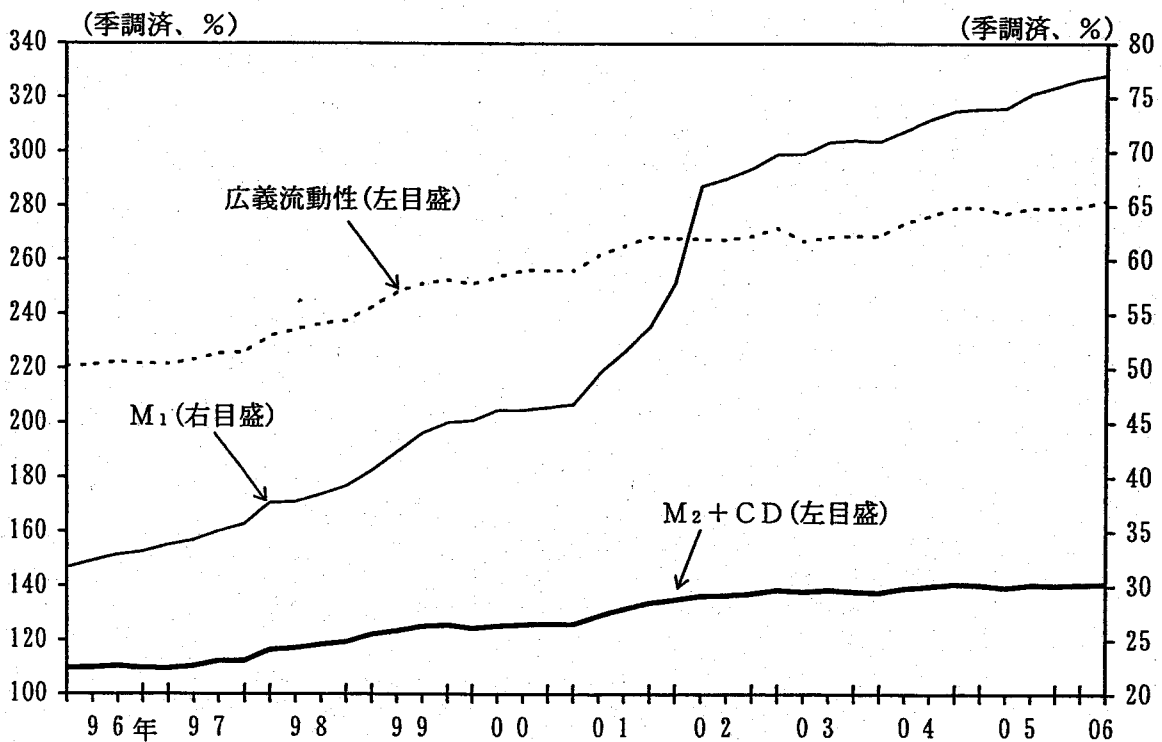
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、  
 「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

# マネーサプライ

## (1) 前年比



## (2) 対名目GDP比率

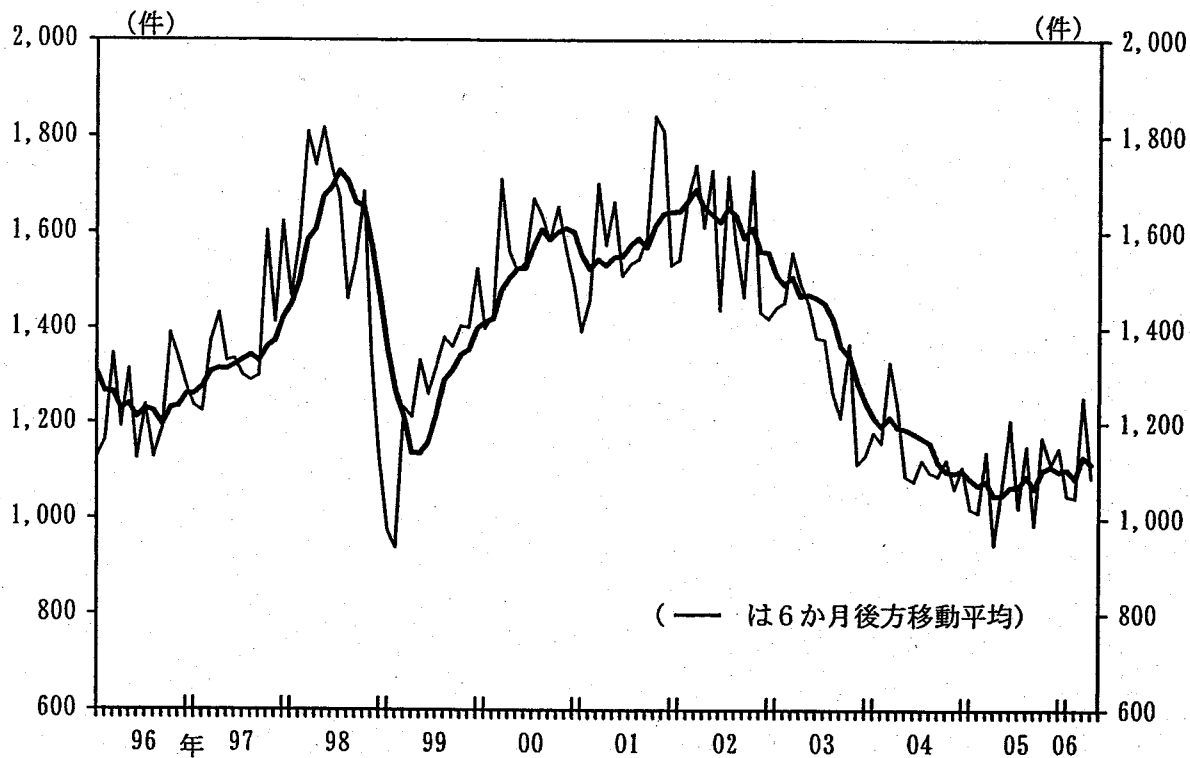


(注) 2006/2Qのマネーサプライは4~5月の平均値、名目GDPは2006/1Qから横這いと仮定。  
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

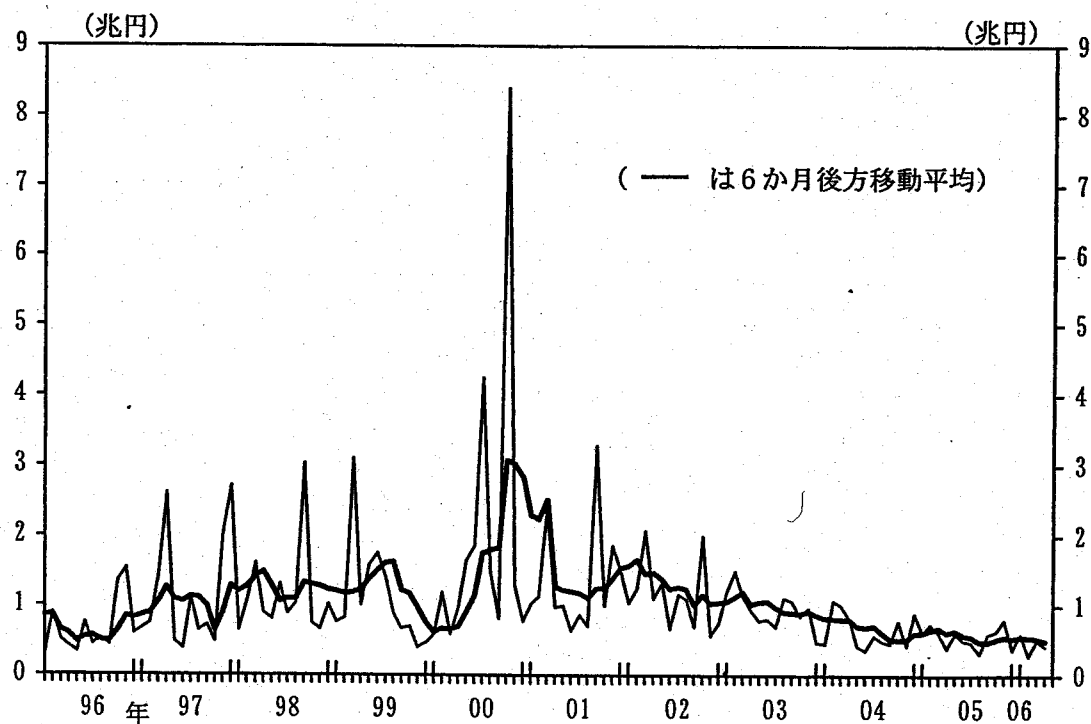


# 企業倒産

(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**

<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：平成48年12月>

2006年6月15日

日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2006年7月～12月）

（案）

	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>	（10月18日<水>）
10月	10月12日<木>・13日<金>	10月13日<金>	（11月21日<火>）
	10月31日<火>	—	（12月22日<金>）
11月	11月15日<水>・16日<木>	11月16日<木>	（12月22日<金>）
12月	12月18日<月>・19日<火>	12月19日<火>	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10月）」の「基本的見解」は、10月31日<火>15時（背景説明を含む全文は11月1日<水>14時）に公表の予定。

以 上

要 注 意

公表時間

6月20日(火) 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>

2006.6.20

日本銀行

(案)

---

政策委員会  
金融政策決定会合  
議事要旨

(2006年4月28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6月14、15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4月28日(9:00~12:39)

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

4. 政府からの出席者：

財務省 赤羽 一嘉 財務副大臣  
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
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫 (9:50~12:39)
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	白塚重典
企画局企画役	神山一成

## 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(4月10、11日)で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は概ねゼロ%で安定的に推移した。この間、日本銀行当座預金残高は緩やかに減少し、足もとでは20兆円程度となっている。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利の上昇は一服し、横這い圏内で推移している。長期金利は、このところ1.9%程度で推移している。株価は、高値警戒感が強まる中、円高の進行等を受けて下落し、最近では、日経平均株価は17千円前後で推移している。この間、円の対米ドル相場は上昇し、114円台となっている。

### 3. 海外金融経済情勢

米国経済は、住宅投資は緩やかに減速しているが、設備投資、個人消費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、輸出や生産が回復するなど、景気回復のモメンタムが徐々に強まっている。東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。NIEs、ASEAN諸国・地域でも、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、米国の当面の金融政策運営を巡る思惑などを背景に上昇した。株価は、一部企業の好決算などを材料に、米欧ともに上昇した。エマージング金融資本市場では、堅調なファンダメンタルズなどに支えられて、多くの国・地域で金融環境が改善した。

---

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

## 4. 国内金融経済情勢

### (1) 実体経済

1～3月の輸出は前期比+3.4%となり、昨年後半以降、海外経済の拡大を背景に比較的高い伸びを続けている。

企業部門の動向について、内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」をみると、企業は先行き2%近くの経済成長を予想しており、設備投資や雇用の面でも、前向きな姿勢がうかがわれる。中小企業の設備投資は、中小企業金融公庫の調査結果（3月調査）によると、製造業、非製造業ともに高水準で推移している。

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。個人消費は、1～3月の百貨店売上高、チェーンストア売上高などの指標で、好調であった10～12月の反動がみられているが、均してみれば増加基調を続けている。

1～3月の鉱工業生産は、前期比+0.6%の小幅な伸びにとどまったが、先行き4～6月に関しては堅調な伸びが予想されている。在庫については、全体として出荷と概ねバランスがとれた水準となっている。

物価動向をみると、国内企業物価は、原油・非鉄などの国際商品市況の上昇を背景に、上昇を続けている。消費者物価（全国、除く生鮮食品）は、3月の前年比が+0.5%となり、プラス基調で推移している。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を続けていくと予想される。この間、東京・除く生鮮食品の4月速報は+0.3%とサービス価格を中心に若干伸びを高めた。

### (2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行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。この間、企業の資金調達コストはやや上昇している。

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。

## 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

最近の経済情勢について、委員は、わが国経済は着実に回復を続けているとの認識で一致した。こうした経済の動きについて、複数の委員は、2005年度の経済活動は、昨年10月の展望レポートの見通し対比で、上振れて推移した見込みであるとの見方を示した。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大を続けているとの見方を共有した。複数の委員は、国際機関等の世界経済の成長見通しが上方修正されていることに言及した。米国経済に関し、何人かの委員は、住宅投資が緩やかに減速しているものの、小売売上高、消費者コンフィデンス指数など、予想以上に強い指標もみられていると指摘した。中国経済について、何人かの委員は、高い成長が続いているが、過熱の兆候がないか注意が必要とコメントした。また、多くの委員が、原油価格、非鉄など国際商品市況が高値圏で推移しており、金融・経済面への影響も含め、引き続き注意してみていく必要があると述べた。

委員は、こうした海外経済のもとで、わが国の輸出は、引き続き増加しているとの認識を共有した。

企業部門について、複数の委員は、内閣府の「企業行動に関するアンケート調査」から、企業は先行きの需要動向をなお慎重にみていると指摘した。複数の委員は、原油価格の上昇のコスト高を転嫁できていない企業もみられており、企業収益面への影響に注意する必要があると指摘した。ある委員は、企業業績が好調であることは事実であるが、これは海外部門を含めたベースでみていることに注意する必要があると述べた。この委員は、設備投資についても、企業は海外には相対的に積極的であるものの、国内には慎重な姿勢を保っているとの見方を示した。

家計部門について、多くの委員は、労働需給が改善を続ける中、個人消費は引き続き底堅く推移しているとの見方を共有した。ある委員は、個人消費は増加基調にあるものの、1～3月の個人消費関連指標は、10～12月の反動もあつてか、必ずしも芳しくない点を指摘した。

国内企業物価に関し、大方の委員は、原油をはじめとする内外商品市況の上昇の影響などから上昇を続けているとの認識を共有した。消費者物価については、多くの委員は、東京の4月速報が年度替りに伴う教育費等の価格改定などサービスを中心に前年比の伸びを若干高めたことを指摘し、消費者物価のプラス基調が明確になってきたと述べた。

この間、複数の委員は、4月中旬に公表した「地域経済報告」に言及しながら、地域経済は格差を残しつつも、ほとんどの地域で引き続き回復基調にあることを確認できたと述べた。

## 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。

金融資本市場について、一部の委員は、長期金利が世界的に上昇傾向にあることに注意する必要があると述べた。また、何人かの委員は、このところ、人民元やグローバル・インバランスの問題が意識され、為替相場がドル安・円高の方向に振れており、今後の動向やその影響に注意していく必要があると指摘した。

## 3. 経済・物価情勢の展望

経済・物価情勢の先行き見通しについて、委員は、2007年度にかけての経済は「内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で息の長い拡大を続ける」との見方を共有した。何人かの委員は、経済活動の水準は高まってきており、今後も成長を続けるとすれば、先行きについて「拡大」という表現を使うことが自然であると述べた。

委員は、こうした見通しの背景として、①海外経済の拡大が続き、輸出が増加を続けると予想されること、②原油高を織り込んだうえでも、企業部門の好調が持続すると予想されること、③企業部門の好調の家計部門への波及が続くとみられること、④極めて緩和的な金融環境が民間需要を後押しするとみられること、を指摘した。

多くの委員は、今回の回復局面は、既に4年3ヶ月を経過しているだけに、景気が「成熟段階」に入っていくに連れ、成長率は潜在成長率近傍の水準に向けて徐々に減速する可能性が高



いとの見方を示した。この点について、ある委員は、企業部門の好調さは持続するものの、資本ストック面から設備投資の伸びは次第に鈍化し、家計部門へ牽引役が移行していくことで、前向きの循環メカニズムが続くとみられると整理した。

この間、委員は、需給ギャップと潜在成長率について、新しい推計値を踏まえ、①経済全体の需給ギャップはゼロ近傍となっている、②企業部門における「3つの過剰」がほぼ解消され、資源配分の効率化が進展していること等から、潜在成長率は1%台後半まで高まっている、との認識を共有した。こうした中、一人の委員は、わが国経済が長期にわたる調整局面を経て、持続的な成長経路に復帰していく過程にあることを考えると、需給ギャップや潜在成長率をリアルタイムで計測するうえでの不確実性に注意していく必要があると指摘した。

物価面では、委員は、こうした経済の見通しのもと、需給ギャップは緩やかに改善し、ユニット・レーバー・コストの下押し圧力は減少していくとみられるため、物価を巡る環境の好転が継続するとの認識を共有した。具体的に、国内企業物価について、委員は、国際商品市況高や昨年後半の円安を背景に、前回の見通しよりも上振れて推移しており、先行きも上昇を続けるとの見方で一致した。また、消費者物価に関し、委員は、前年比のプラス幅は次第に拡大していくとの見方で一致した。

なお、見通しの前提として、市場金利を参考にしつつ政策金利を可変としたことについて、委員は、予想の前提となる長期金利、株価等の他の金利変数との整合性を確保していくことにつながるとの認識を共有した。そのうえで、ある委員は、可変金利の想定の特長を活かしていくためには、特定の政策金利の経路にコミットしたといった誤解を防ぐことが重要であると述べた。

以上の見通しに関する上振れ・下振れ要因として、委員は、経済活動について、①海外経済の動向、②在庫調整の可能性、③企業の投資行動の積極化、の3点を、また、物価の先行きについては、①需給ギャップのプラス転化の影響、②原油をはじめとする国際商品市況の動向、③潜在成長率上昇の影響、の3点を指摘した。

海外経済の要因について、多くの委員は、長期金利の上昇等から、海外需要が下振れするリスクに注意を喚起した。このうち一人の委員は、原油価格の上昇について、日本はエネルギー

効率が高く、直接的な影響は限定的と考えられるが、原油価格の上昇の底流には、世界的な需要の拡大があり、先行きも高止まりが続く可能性が高いため、海外経済を通じた間接的な影響にも注意が必要であると述べた。複数の委員は、世界経済の成長は予想以上に強い状況が続いており、上振れリスクも意識しておく必要があると指摘した。

在庫調整の可能性について、何人かの委員は、経済全般に大きな影響が及ぶ可能性は低いかもしれないが、景気の成熟段階入りという基本シナリオのもとで、IT需要の不確実性を踏まえれば、先行き注意を要すると指摘した。

企業の投資行動の積極化について、複数の委員は、前回の展望レポートでは、上振れ要因として記述したが、需給ギャップが既にゼロ近傍にあることを考えると、今回の展望レポートでは、上振れ要因としてだけでなく、その後の反動のリスクにも言及する必要があると指摘した。さらに、この点について、緩和的な金融環境の影響が大きいため、3月に導入した枠組みの2つの「柱」のうち、第2の柱として、金融政策運営上、重視すべきリスク要因であると付け加えた。

物価見通しについて、何人かの委員は、グローバル化の影響等もあり、物価の国内需給ギャップに対する感応度は現状低下しているが、今後、需給ギャップが需要超過に転化していく中で、期待インフレ率の上方修正等が生じる可能性も考えられると述べた。この間、複数の委員は、潜在成長率が高まった場合、景気拡大のモメンタムは続いても、供給面からは、インフレ圧力は直ちには高まらない可能性もあると指摘した。

金融政策運営について、委員は、2つの「柱」から経済・物価情勢の点検を行った。まず、第1の柱、すなわち、先行き2年間の経済・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について、委員は、わが国経済は、物価安定のもとでの持続的な成長を実現していく可能性が高いとの判断で一致した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえ、金融政策運営という観点から重視すべきリスクについて、意見が出された。多くの委員は、当面、緩和的な金融環境を維持できる可能性が高いが、その場合、金融政策面からの刺激効果は一段と強まる可能性があるため、中長期的にみて、経済活動の振幅が大きくなり、ひいては物価上昇率も大きく変動するリスクに留意する必要があるとの認識を示した。一方、複数の委員

は、経済活動や物価上昇率が下振れした場合でも、金融システムの安定が回復し、設備、雇用、債務の過剰が解消されてきていることから、物価下落と景気悪化の悪循環が発生するリスクは小さくなっていると考えられると指摘した。

こうした点検を踏まえたうえで、先行きの金融政策運営の考え方について、委員は、①無担保コールレートを概ねゼロ%とする期間の後も、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こと、②そうしたプロセスを経ながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられること、を丁寧に説明することが重要であるとの認識を共有した。ある委員は、この2つの点は、量的緩和政策の解除時に記述したものと内容的に同じであるが、2007年度までの経済・物価の見通しを点検したうえで、同じメッセージを公表することには意義があると述べた。

何人かの委員は、市場の関心はどうしても、日本銀行の次の政策行動に集中しがちである点に注意する必要があると指摘した。さらに、新たな枠組みのもとで、経済・物価の先行きについての判断を2つの「柱」にしたがって丁寧に記述し、透明性と機動性を備えた金融政策の運営について、一貫した考え方を示していくことが、市場や人々の期待の安定化につながるとの見解を示した。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営について、委員は、以上のような金融経済情勢についての判断のもとで、「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」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの認識を共有した。

この間、何人かの委員は、当座預金残高の削減について、20兆円程度まで大きな混乱なく減少してきているが、引き続き短期金融市場の状況を十分に点検しながら進めていく必要があると述べた。

### Ⅳ. 政府からの出席者の発言

会合では、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、景気は回復している。一方、物価についての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、少しずつ改善しているものと考えられ、この改善を継続する必要がある。
- 景気回復を持続的なものとし、デフレ脱却を果たすことは、政府・日銀一体となって取り組むべき最も重要な政策課題である。デフレから確実に脱却し、逆戻りすることがないように、万全を期するべきであり、日本銀行におかれては、いわゆるゼロ金利の継続により、金融面から経済を十分支えて頂きたいと考えている。
- また、市場の安定が確保されるよう、金融当局として、現在約 20 兆円となっている日本銀行当座預金残高の今後の縮減についてはより慎重に行うとともに、長期金利を含めた金利全般に対して十分な目配りをして頂く必要があると考えている。
- 本日決定される展望レポートは、新たな金融政策運営の枠組みが導入されて初めてのものであり、その内容について注目が集まっている。今後の金融政策運営について様々な憶測が生じ、市場が不安定になることのないよう、決定される先行きの金融政策運営の考え方に沿って、市場や国民への丁寧な説明に努めて頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は回復している。しかしながら物価の動向を総合してみると、改善がみられるものの緩やかなデフレ状況にある。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。
- 今回の展望レポートでは、先行き 2 年間の経済・物価情勢について、内需と外需のバランスの取れた景気拡大が続くとされ、物価安定のもとでの持続的な成長を実現していくとされている。しかしながら、高水準で推移している原油価格の動向が、海外経済のみならず国内経済に影響を与える可能性もある。マクロ的な供給過剰は解消しつつある状況であるが、経済活動や物価の下振れリスクにも十分留

意する必要があると考える。

- 日本銀行におかれては、政府の経済政策の基本方針との整合性を十分考慮頂き、量的緩和政策解除後も短期金利を概ねゼロ％で推移するよう促し、緩和的な金融環境を維持されているが、今後の金融政策運営に際しても引き続き政府と一体となってデフレ脱却に向けた取り組みを行って頂き、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。
- また、展望レポートの公表後、金融政策運営を巡る先行きの観測から市場が不安定化することのないよう、デフレ脱却との関係を含めた経済・物価情勢や先行きの見方について、一層丁寧にご説明頂き、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ことを期待する。

## V. 採決

委員は、当面の金融市場調節方針について、「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」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添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。

### 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、福間委員、水野委員、西村委員

反対：なし

## VI. 「経済・物価情勢の展望」の決定

次に、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、5月1日に公表することとされた。

### 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、福間委員、水野委員、西村委員

反対：なし

以 上

(別 添)

2006年4月28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）。

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

公表時間

6月20日(火) 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>

2006.6.20

日本銀行

(案)

---

## 政策委員会 金融政策決定会合

### 議事要旨

(2006年5月18、19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6月14、15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5月18日(14:00～15:53)  
5月19日(9:00～12:03)

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

4. 政府からの出席者：

財務省	杉本 和行	大臣官房総括審議官 (18日)
	赤羽 一嘉	財務副大臣 (19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
企画局長	雨宮正佳
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
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	神山一成
企画局企画役	正木一博

## 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（4月28日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ねゼロ%で安定的に推移した。この間、日本銀行当座預金残高は、緩やかに減少しており、足もとでは14兆円台となっている。

### 2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、ターム物金利は、利上げ時期の早期化観測の高まりなどを受けて、上昇した。ユーロ円金先レートは、全ゾーンに亘りいったん上昇した後、足もとは前回会合時の水準まで低下している。

株価は、為替円高の進行や米国株価の下落を受けて下落し、日経平均株価は足もとでは16千円台前半で推移している。

長期金利は、一時2%程度まで上昇したが、その後低下し、足もとでは1.9%台半ばで推移している。

円の対米ドル相場は、G7声明の解釈を巡ってドル安の動きが優勢となったこともあって、上昇し、最近では109~110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。エネルギー高を受けて、物価は高めの上昇率を示しているが、FRBによる利上げが続けられてきた中で、インフレ心理の落ち着きは、これまでのところ維持されている。

ユーロエリアでは、景気はなお停滞気味ながら、輸出や生産が回復するなど、景気回復のモメンタムが徐々に強まっている。

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、エネルギー高の影響が一部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、米国では、エネルギー高や労働需

---

<sup>1</sup> 「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。」

給の引き締まりが続く中、長期金利が上昇し、株価が下落した。米国の金融市場の動きを受けて、欧州では、長期金利が幾分上昇し、株価が軟化した。また、エマージング金融資本市場では、株価・通貨が下落した。

#### 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。先行きも、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとで、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加している。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもと、引き続き増加すると予想される。

個人消費は、増加基調にある。乗用車の新車登録台数は、軽自動車を含まないベースでは、やや冴えない動きとなっているが、軽自動車を含むベースでみると、本年入り後は、新車効果などから幾分持ち直す動きとなっている。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。

鉱工業生産は、内外需の増加を背景に、増加を続けている。先行きについても、海外経済の拡大が続き、内需の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。

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おり、先行きについても緩やかな増加を続ける可能性が高い。

景気が4年以上に亘って回復を続けてきた結果、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にある。先行きについては、緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる。

物価面をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、上昇を続けており、先行きも、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、プラス基調で推移している。先行きについては、マクロ的な需給ギャップが、今後は緩やかに需要超過方向に向かっていくとみられる中、プラス基調を続けていくと予想される。

## (2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。また、民間の資金需要は下げ止まっている。こうしたもとで、4月の銀行貸出の前年比プラス幅は前月から大幅に拡大した。業種別貸出統計により企業向け貸出の内訳をみると、3月末は、大企業向けの前年比マイナス幅は縮小し、中堅中小企業向けは前年比プラスに転じてきている。この間、マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%台の伸びで推移している。

## 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

経済情勢の現状について、委員は、わが国の景気は、内需と外需、企業部門と家計部門のバランスがとれた形で、着実に回復を続けており、マクロ的な需給ギャップは、長く続いた供給超過状態が解消し、現在はゼロ近傍にあるとの認識で一致した。

先行きについて、委員は、生産・所得・支出の好循環が働くもとで、潜在成長率を幾分上回る成長を続ける可能性が高いとの見方を共有した。その上で、金融経済月報における先行きの総括判断として、委員は、先行きの景気については「緩やかに拡大していく」という表現が適切であるという点で一致した。何人かの委員は、「回復」から「拡大」への変更は、展望レポートで示したように、経済活動の水準が高まり、マクロ的な需給ギャップの面で需要超過の領域に入っていくとみられることを受けたものであり、成長ペースが速いということを必ずしも意味しないとした上で、「緩やかに」を「拡大」に付しておけば、当面の成長率が潜在成長率を幾分上回る程度であることを明確にすることが可能であると述べた。

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、住宅販売件数などに減速の兆しがみられるものの、現状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見方を示した。ある委員は、住宅投資の減速が同国経済に与える影響については、不確実性が小さくないため、注意してみいく必要があると述べた。物価動向について、何人かの委員は、労働需給の引き締めや設備稼働率の高さを踏まえると、原油価格を

含めた商品市況の上昇とも相俟って、インフレ圧力が高まってくるリスクには注意する必要があるとの見方を示した。複数の委員は、インフレ・リスクは既に顕在化しつつあり、金融政策の舵取りがより重要な局面となっているとコメントした。

東アジア経済について、委員は、中国では、内外需とも力強い拡大が続いているとの認識を共有した。中国人民銀行が、窓口指導の強化に加えて、銀行の貸出基準金利を引き上げることを決定したことについて、何人かの委員は、こうした政策の効果が固定資産投資などにどのような影響を与えるかが注目されると述べた。

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

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

企業部門について、委員は、設備投資は、設備の過剰感が払拭され、高水準の企業収益が続く中で、先行きも増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。複数の委員は、一致指標の資本財出荷、先行指標の機械受注とも、1～3月は弱めの動きとなったが、高水準の企業収益のもとで設備投資計画がしっかりしていることを踏まえると、設備投資の増加基調は続いているとみられると述べた。ある委員は、2006年度について減益を予想する企業が少なくないことを踏まえると、企業の設備投資スタンスがそれほど積極的なものとはなっていない可能性もあると指摘した。一人の委員は、極めて緩和的な金融環境が続くもとで、金利感応度の高い中小非製造業の設備投資の動向が注目されると述べた。6月の短観について、何人かの委員は、2006年度の設備投資計画の上方修正幅は2005年度に比べると小幅なものになると考えられるが、実際にどの程度の修正がみられるか注目されると述べた。

個人消費について、委員は、増加基調にあり、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、着実な回復を続ける可能性が高いとの見方で一致した。1～3月の個人消費指標の一部に弱めの動きがみられることについて、一人の委員は、個人投資家の人気を集めていた新興市場の株価が急落したことが影響している可能性もあり、資産価格が個人消費に与える影響については、今後も注意してみていく必要があると述べた。複数の委員は、消費者コンフィデンスは良好であることを指摘した上で、1～3月の消費関連指標の弱い動きについては、強めであった前期の反動という面もあるのではないかと指摘した。ある委員は、家計調査の計数は、サンプル

ル・バイアスにより実勢より弱めに出ている可能性があり、割り引いておく必要があるとコメントした。

生産について、委員は、増加を続けており、先行きも、内外需の増加を背景に、増加を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。また、在庫について、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスしているとの認識で一致した。電子部品・デバイスの在庫の前年比が高まっていることについて、複数の委員は、業界が強気の生産姿勢で臨んでいることを踏まえると、先行きにおいて在庫の積み上がりが発生するリスクは存在していると述べた。ただし、これらの委員も、目下のところ、後ろ向きの在庫が積み上がっている訳ではないとの見方を示した。

雇用・所得面について、委員は、労働需給が改善を続け、企業の人手不足感が強まりつつあるもとの、雇用者数、賃金がともに増加しており、雇用者所得も緩やかに増加を続けているとの認識を共有した。何人かの委員は、各種の調査による今春の賃上げは、昨年を若干上回る上昇率となっており、企業から家計への波及傾向がさらに明確になっているのではないかと述べた。

1～3月の四半期別GDP速報（1次QE）について、委員は、実質GDPの動きは民需を中心にしっかりとしているとの認識で一致した。一人の委員は、国内民需デフレーターの前年比マイナス幅がほぼ解消するなど、GDPデフレーターの変化率が基調としてはプラス方向に向かっていると指摘した上で、個人消費デフレーターがいつプラスになるかが注目されると述べた。

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。

消費者物価（全国、除く生鮮食品）について、委員は、景気が着実に回復を続けるもとの、マクロ的な需給ギャップが緩やかに需要超過方向に向かい、賃金の上昇に伴い、ユニット・レーバ・コストからの下押し圧力も減じていくことから、前年比プラス基調を続けていく可能性が高いとの見方を共有した。これに関連して、何人かの委員は、①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プラスが続いていること、②足もとの原油価格を前提にすると、石油製品価格の押し上げ寄与は当面続くとみられること、③4月の東京の消費者物価の前年比がサービス価格を中心に伸びを高めていること、などを指摘した。また、複数の委員は、年度替わりに伴うサービス価格の改定などに注目していく必要があると述べ

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。企業金融面の動向について、委員は、銀行貸出の前年比は増加幅が拡大しており、企業の資金需要はここにきて下げ止まったとの認識を共有した。

このところ内外の金融市況がやや神経質な展開を続けていることについても議論が行われた。

為替相場について、多くの委員は、世界的な不均衡の是正を巡る思惑や内外金利差に関する見通しの変化などを材料に、米ドル安の動きが続いており、当面の動向に注意を要すると指摘した。何人かの委員は、企業の想定為替レートなどからみて、企業収益面で差し当たり深刻な影響が懸念される状況にはないとした上で、こうした為替レートの動きが、内外景気や物価面にどのような影響を及ぼしていくのか、注視していく必要があると述べた。

内外における株価の軟調な動きについて、委員は、実体経済への影響だけでなく、国際金融資本市場の安定という観点からも、注意深くみていく必要があるという認識を共有した。わが国の株価の下落について、複数の委員は、海外の株安とそれに伴う海外資金の流入縮小懸念に加え、企業会計を巡る不透明感が個人投資家の投資意欲を後退させている点を指摘した。ある委員は、わが国の株価を巡る基本的な環境が良好である点について市場参加者の認識は変わっていないと思われるが、昨年後半以降の上昇スピードが速かっただけに、若干の調整が生じている面があると述べた。別の一人の委員は、先進国の株式市場は、イールド・スプレッドがマイナスであることにもみられるように、それほど強気化していた訳ではなく、調整は軽度にとどまるのではないかとの見方を示した。何人かの委員は、投資資金は、新興国の株式市場や商品市場など、規模が必ずしも大きくない市場にも大量に流入しており、そうした市場の一部でみられ始めている巻き戻しが本格化した場合の影響は軽視できないとコメントした。

米国の長期金利上昇の背景について、何人かの委員は、政策金利が中立的とみられる水準近傍まで上昇している中で、インフレ懸念がなお根強いことや、そうしたもとで経済・物価情勢の先行きに対する不透明感が出ていることなどを指摘した。

### Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえて、当面の金融政策運営について、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの認識を共有した。

当座預金残高の削減について、委員は、これまでのところ、順調に進んでおり、今後の当座預金残高の削減についても、短期金融市場の状況を十分に点検しながら進めていくことを確認した。多くの委員は、具体的な削減ペースは、先行きの短期金融市場の状況や金融機関の資金繰りなどに依存するが、現在のように落ち着いた展開が続くのであれば、量的緩和政策解除時の想定通り、数か月程度、すなわち、あと数週間で当座預金残高の削減を実現できる可能性が高いのではないかと指摘した。複数の委員は、当座預金残高が所要準備額に近付いていくと、短期金利の動きが不安定化する可能性もあるため、引き続き慎重に金融市場調節を行っていく必要があると述べた。別の複数の委員は、当座預金残高の削減が進む中で、短期金融市場の取引は増加傾向にあり、今後も市場取引の回復が期待できるとコメントした。

金融市場で一時早期利上げ観測が高まったことに関連して、何人かの委員は、市場は、量的緩和政策のもとでのコミットメントのような異例に明確な政策の運営指針に慣れてしまっているため、より具体的な基準を求めがちであり、当座預金残高の削減ペースなどから、利上げのタイミングを読み取ろうとする向きも少なくないようであると指摘した。複数の委員は、当座預金残高の削減は利上げに直接リンクしていないことを改めて説明していく必要があると述べた。

また、今後の金融政策運営や情報発信のあり方などについても議論が行われた。

委員は、4月の展望レポートで記述した先行きの金融政策運営方針、すなわち、①無担保コールレートを概ねゼロ％とする期間の後も、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、②そうしたプロセスを経ながら、経済・物価情勢の変化に応じて、徐々に金利水準の調整を行うことになる、という考え方は、市場参加者の間で浸透してきているとの見方を共有した。その上で、委員は、①展望レポートの金融政策の運営方針は、先行き2年程度を展望して、物価安定のもとでの、振幅の小さい、息の



長い成長を実現していくという観点から、必要な調整のペースについての考え方を示したものであること、②その考え方の中で具体的にどのタイミングで政策を変更するかは、今後の経済・物価の展開次第で、あらかじめ特定の政策経路を念頭に置いている訳ではないこと、を改めて確認した。

この点に関連して、委員は、先行きの政策運営を考える上では、今後の様々な経済指標や情報をもとに、日本経済が見通しに沿って展開していくかどうか点検していくことが重要であるとの認識で一致した。具体的には、何人かの委員は、新年度入り後の物価、賃金・雇用、設備投資の動向などが重要な判断材料になると指摘した。委員は、量的緩和政策のもとでの消費者物価指数のように特定の指標に過度の注目が当たることのないよう、あくまで、2つの「柱」に基づき、経済・物価の全体としての姿を点検し、それを丁寧に説明していくことが重要である点を改めて確認した。

何人かの委員は、将来の政策金利のパスについての市場の見方やその変化も注視していく必要があると述べた。そのうちの一人は、市場の予想を参考にすることは重要であるが、それに機械的に反応することは適当ではないと指摘した。

この間、一人の委員は、実質成長率のトレンドと実質短期金利の乖離はかなり拡大しており、経済・物価が見通し通りに展開していく中では、緩和度合いが強まり過ぎるリスクに注意しながら遅過ぎることがないように適切な政策運営を行う必要があると述べた。別の委員は、最近の内外株価の下落や国際商品市況の乱高下などが市場に不安心理をもたらしていることにも配慮しながら政策を運営していく必要があると述べた。さらに別の委員は、資本設備の経済的陳腐化の影響は次第に薄れつつあるが、現状は投資の限界収益率が極めて低い水準から緩やかに上昇し始めたばかりの段階であるという見方を披露した上で、いつまでもゼロ金利を維持することは不適當である一方、物価上昇率が目立って加速しない限り、物価安定と整合的な金利の上昇テンポは緩やかなものになると指摘した。

#### IV. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、景気は回復している。ただし、最近の外国為替相場的大幅な変動や金利、原油価格の上昇に鑑みれば、これらが内外経済に与える影響については、注意深く

みていく必要がある。

一方、物価についての動向を総合すると、デフレについては、まだ脱却したとは言えないものの、少しずつ改善しているものと考えられ、この改善を継続する必要がある。

- 景気回復を持続的なものとするとともに、デフレから確実に脱却し、逆戻りすることがないように、引き続き政府・日銀一体となって取り組む必要があり、日本銀行におかれては、いわゆるゼロ金利の継続により、金融面から経済を十分支えて頂きたいと考えている。
- また、市場の安定が確保されるような金融政策運営を行って頂きたいと考えている。具体的には、日本銀行当座預金残高の縮減が進み、資金余剰感が減退しつつあるとみられることから、今後の縮減については一層慎重に行って頂きたいと思う。また、長期金利を含めた金利全般に対して十分な目配りをして頂きたいと考えている。さらに、金融政策の先行きに対する憶測で市場が不安定になることのないよう、経済・物価情勢の見方や金融政策の先行きの考え方について、市場や国民への丁寧な説明をお願いする。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気は回復している。本日公表した1～3月の1次Q Eは、実質成長率は前期比+0.5%、年率+1.9%となり、名目成長率は前期比0.0%、年率+0.2%となった。GDPデフレーターは引き続きマイナスであるなど、物価の動向を総合してみると、改善がみられるものの、緩やかなデフレ状況にある。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、政府の経済政策の基本方針との整合性を十分考慮頂き、短期金利を概ねゼロ%で推移するよう促し、緩和的な金融環境を維持されている。今後の金融政策運営に際しても、引き続き政府と一体となってデフレ脱却に向けた取り組みを行って頂き、経済活動や物価の下振れリスクや市場の動向にも十分配慮し、責任を持って金融面から経済を支えて頂くことを要望する。また、金融政策運営を巡る先行きの観測から市場が不安定化することのないよう、経済・物価情勢や先行き

の見方について一層丁寧にご説明頂き、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ことを期待する。

## V. 採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「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」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添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。

### 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、福間委員、水野委員、西村委員

反対：なし

## VI. 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（5月19日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は5月22日に、それぞれ公表することとされた。

## VII. 議事要旨の承認

前々回会合（4月10日、11日）の議事要旨が全員一致で承認され、5月24日に公表することとされた。

以上

(別 添)

2006年5月19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）。

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