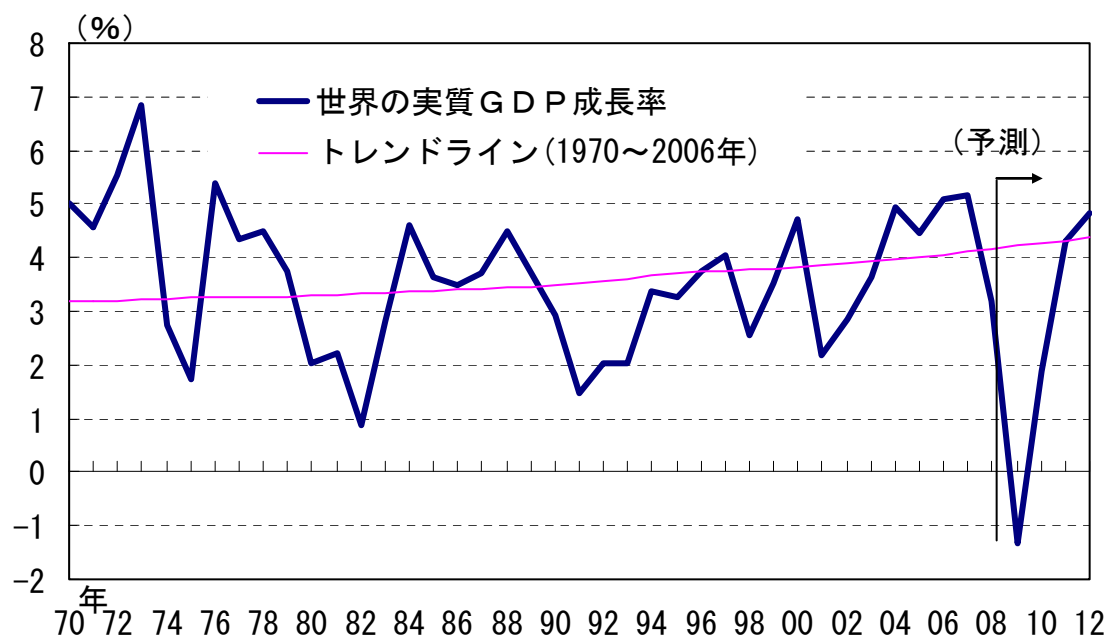
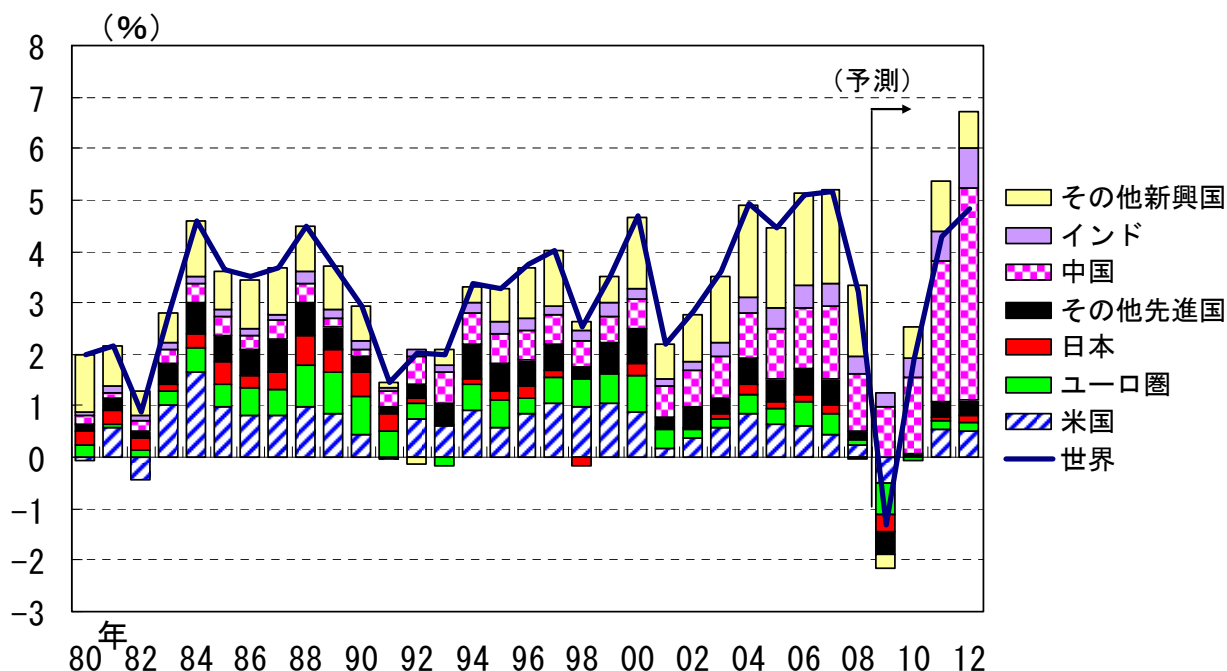


(図表 1) I M F による世界経済の成長率見通し

(1) 世界の実質GDP成長率の推移



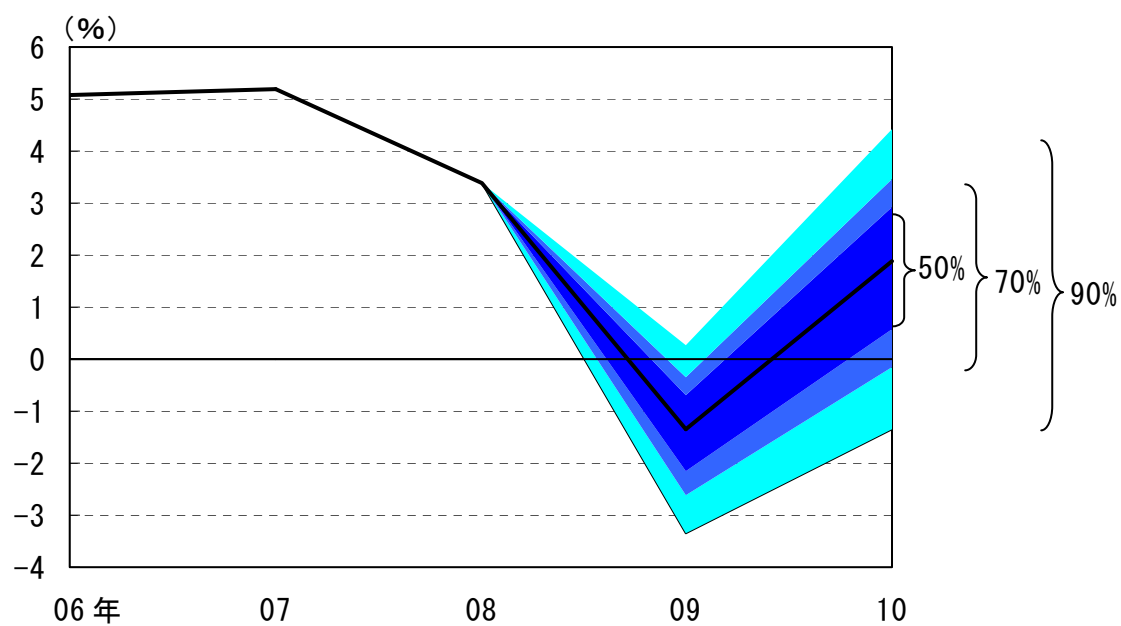
(2) 世界の経済成長への寄与度



(注) I M F の 4 月における見通し。

(資料) I M F

(図表 2) IMFによる世界経済の成長率見通しの不確実性

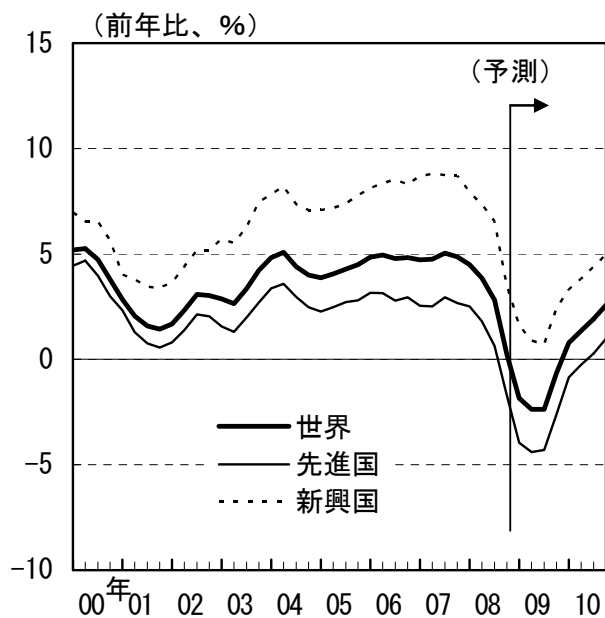


(注) 折れ線は、IMFの4月における世界経済成長率見通し。その周囲の青い部分は、その実現可能性にかかる確率分布を表す。

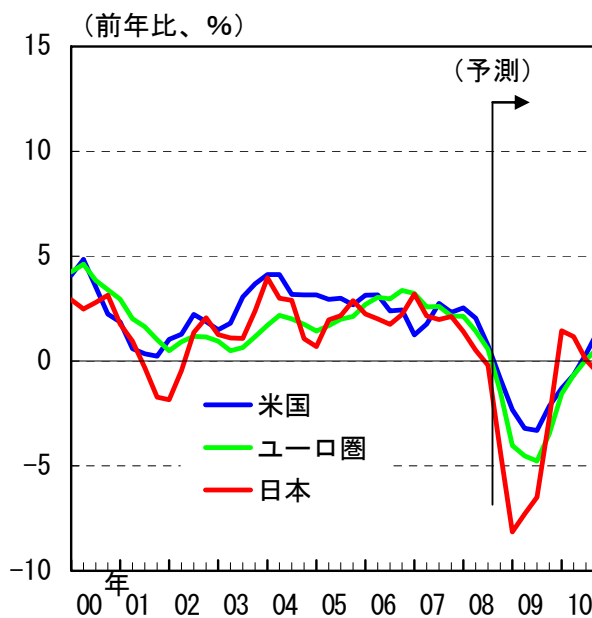
(資料) IMF

(図表3) IMFによる各国・地域の成長率見通し

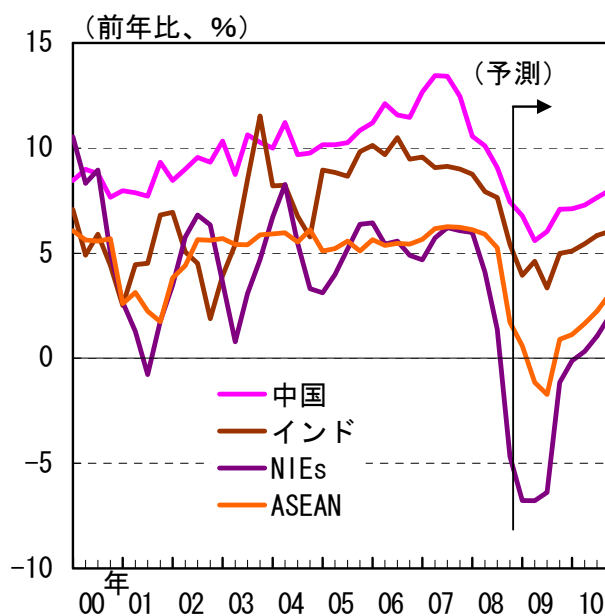
(1) 世界



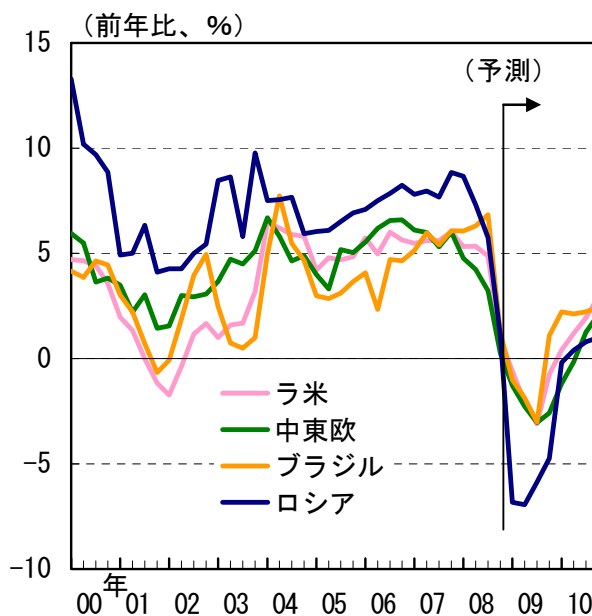
(2) 先進国



(3) アジア



(4) その他新興国

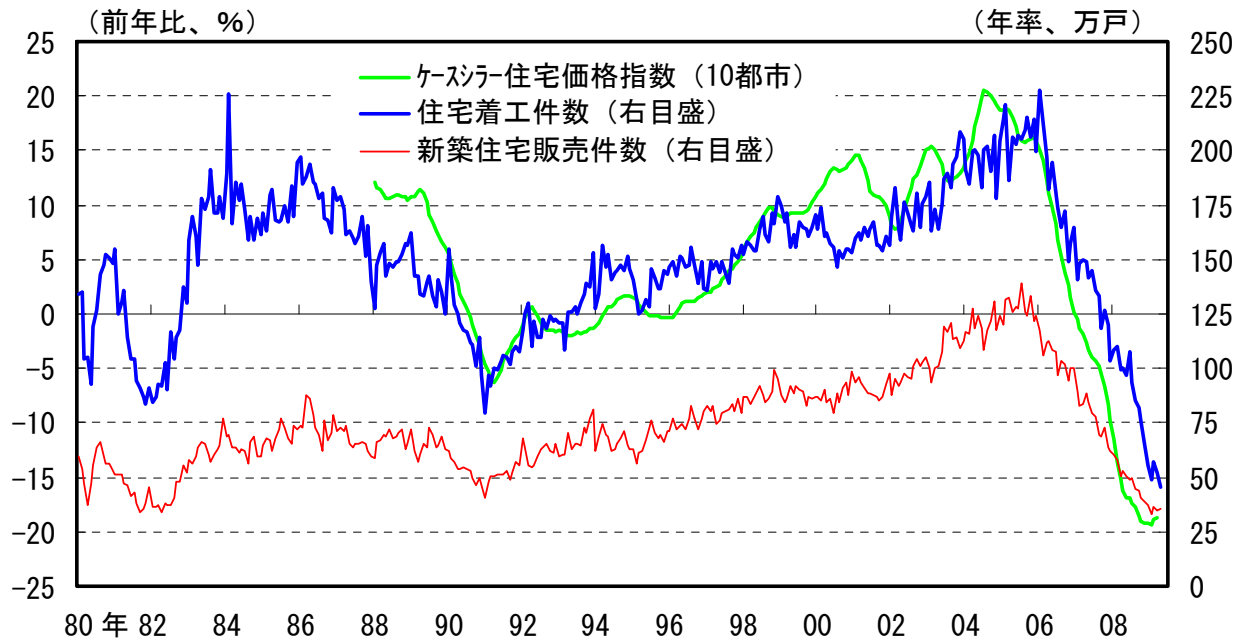


(注) IMFの4月における見通し。

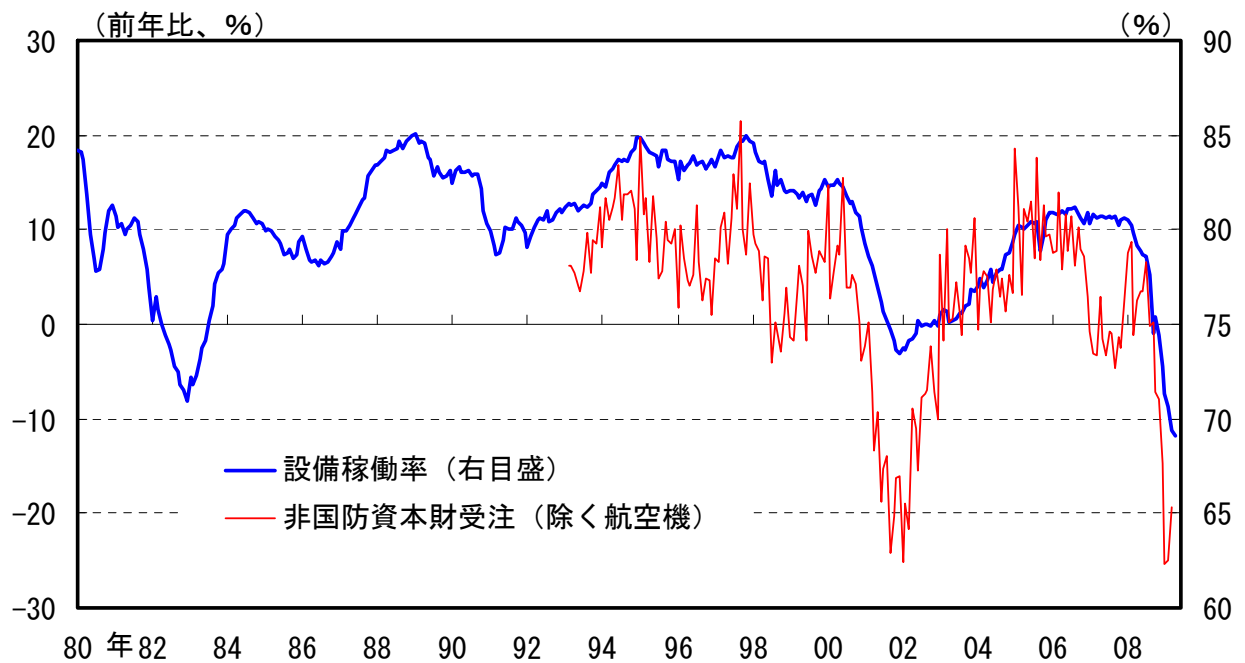
(資料) IMF

(図表 4) 米国の住宅投資・設備投資

(1) 住宅関連指標



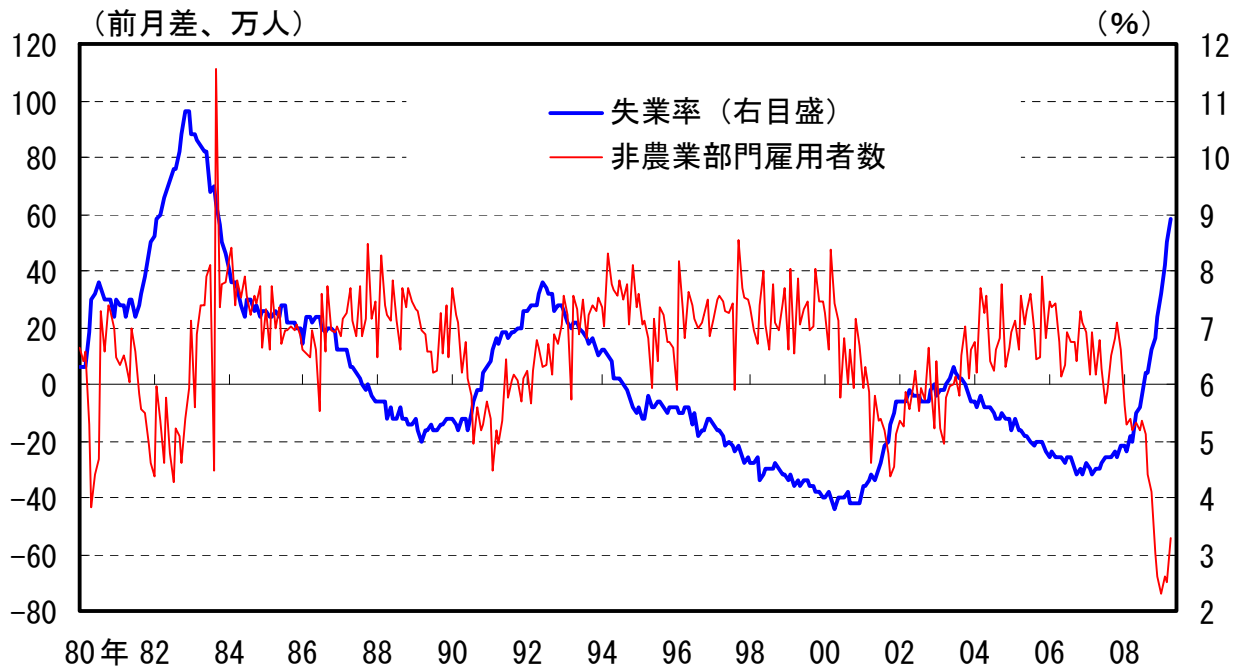
(2) 稼働率と資本財受注



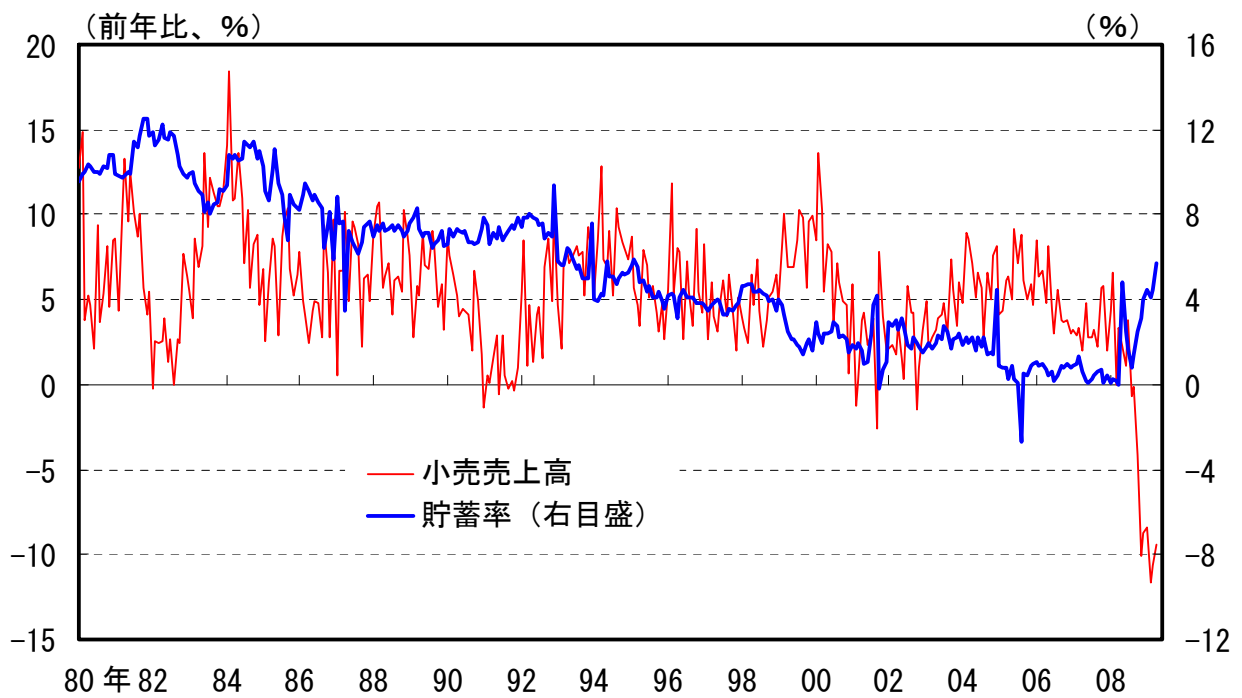
(資料) Bloomberg

(図表 5) 米国の雇用と消費

(1) 雇用関連指標



(2) 消費関連指標

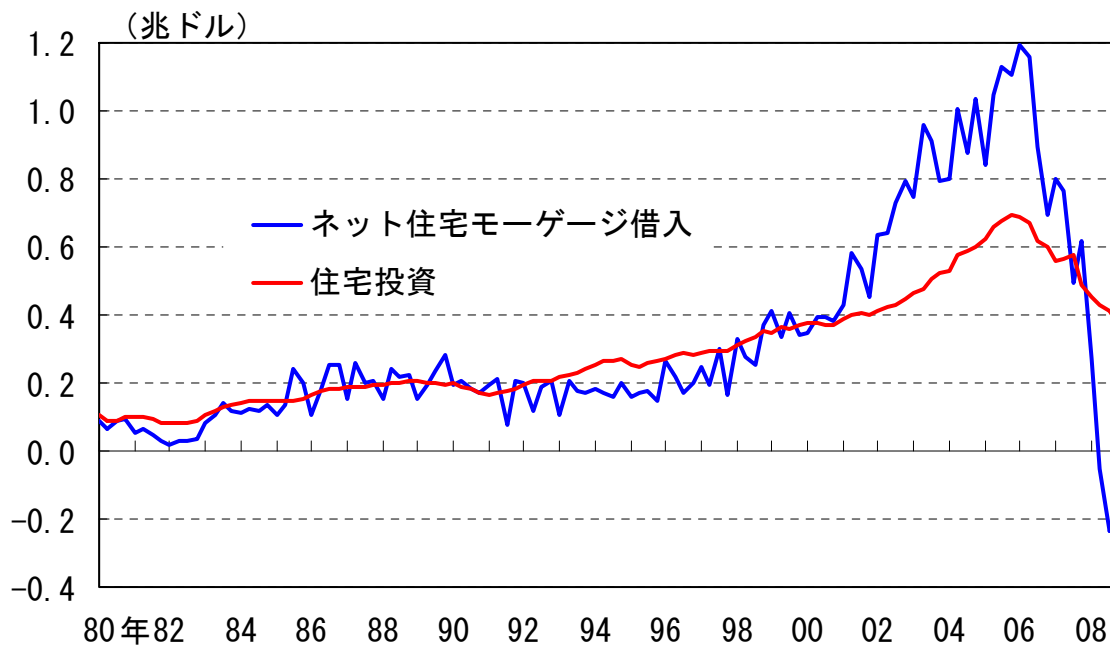


(注) 小売売上高は、92年以前と93年以降では産業分類が異なる。

(資料) 商務省、Bloomberg

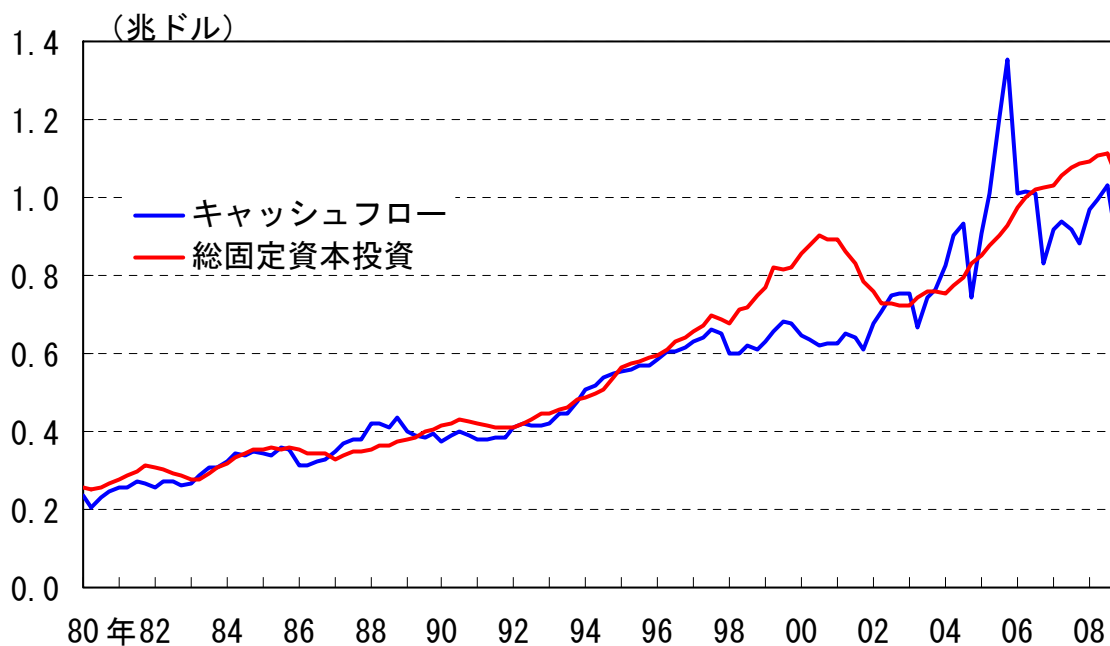
(図表 6) 米国の住宅投資と設備投資

(1) 家計の住宅投資と住宅モーゲージ借入



(注) 非営利団体を含む。

(2) 企業の設備投資とキャッシュフロー

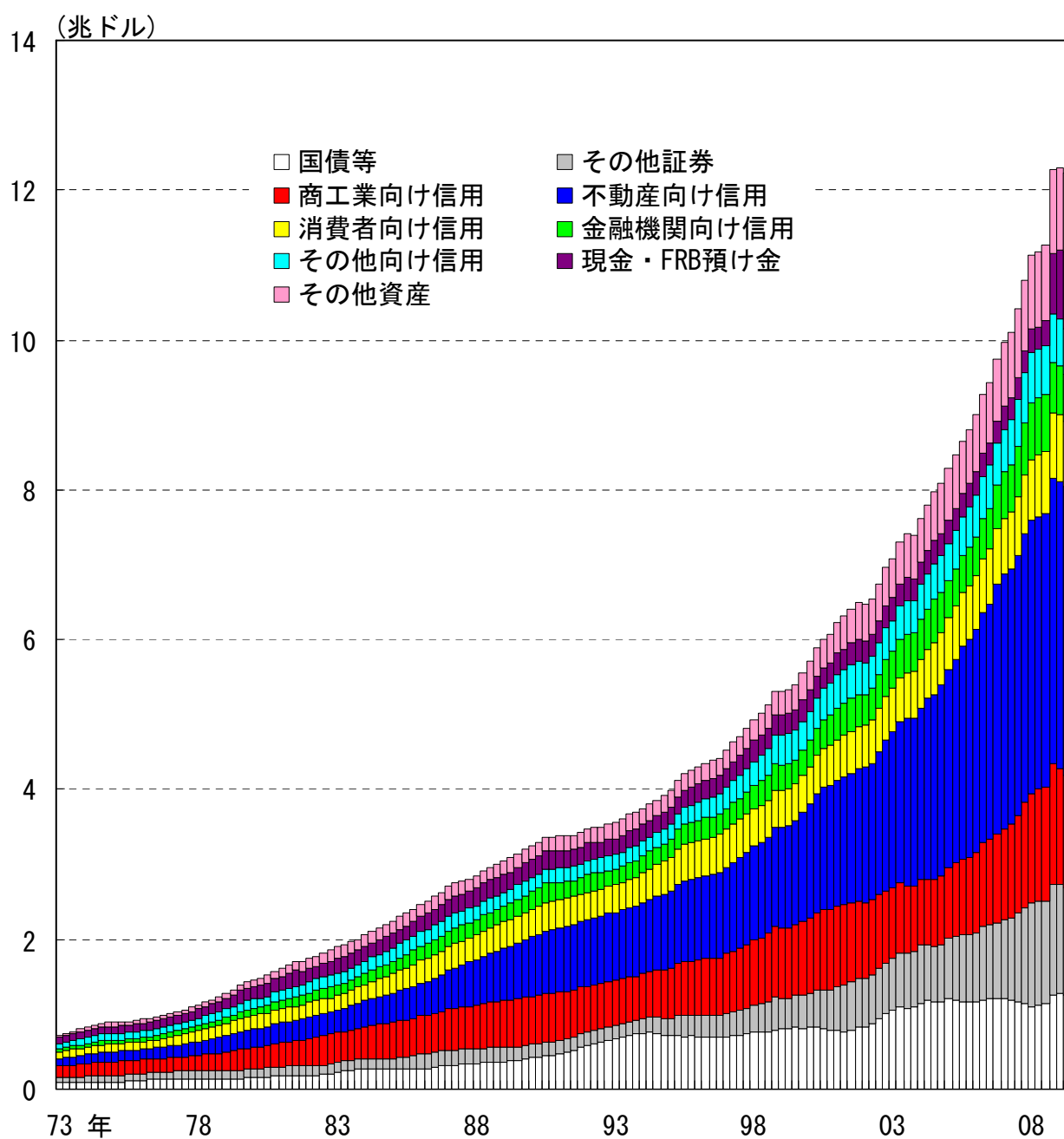


(注) 1. 農業、金融を除く。

2. キャッシュフロー＝税引前当期利益－法人税－配当＋固定資本減耗。

(資料) FRB

(図表 7) 米国商業銀行の資産残高の推移

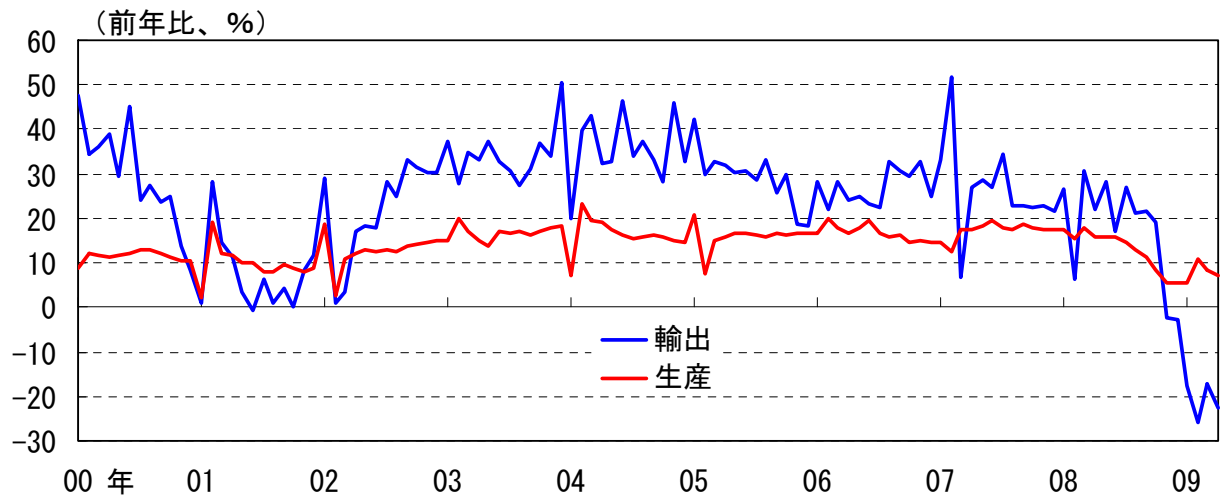


(注) 四半期データ。各四半期中の月末値を平均した。なお、直近は 09/4 月末値。

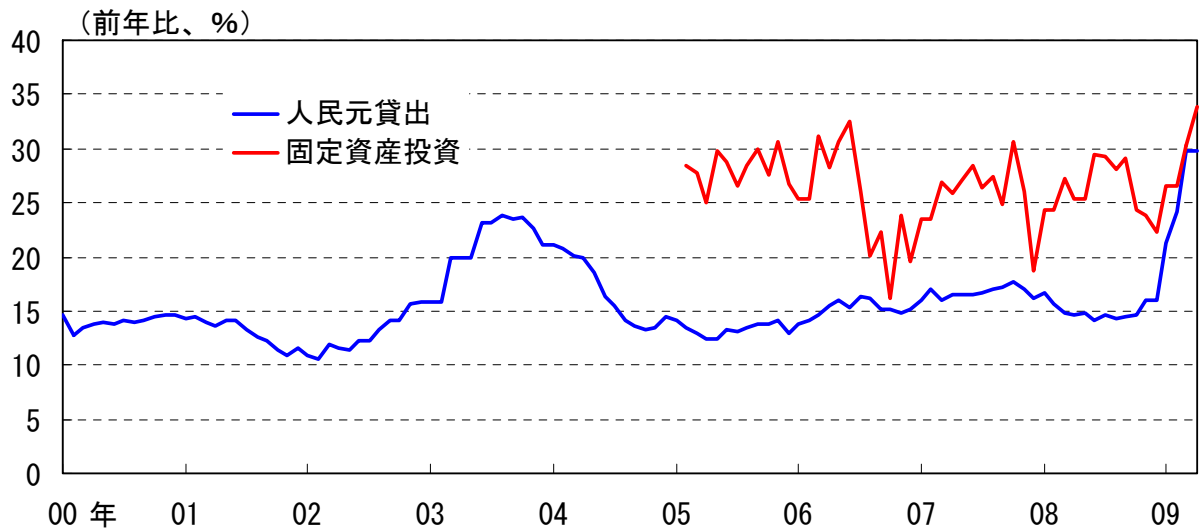
(資料) FRB

(図表 8) 中国の経済指標

(1) 輸出と生産

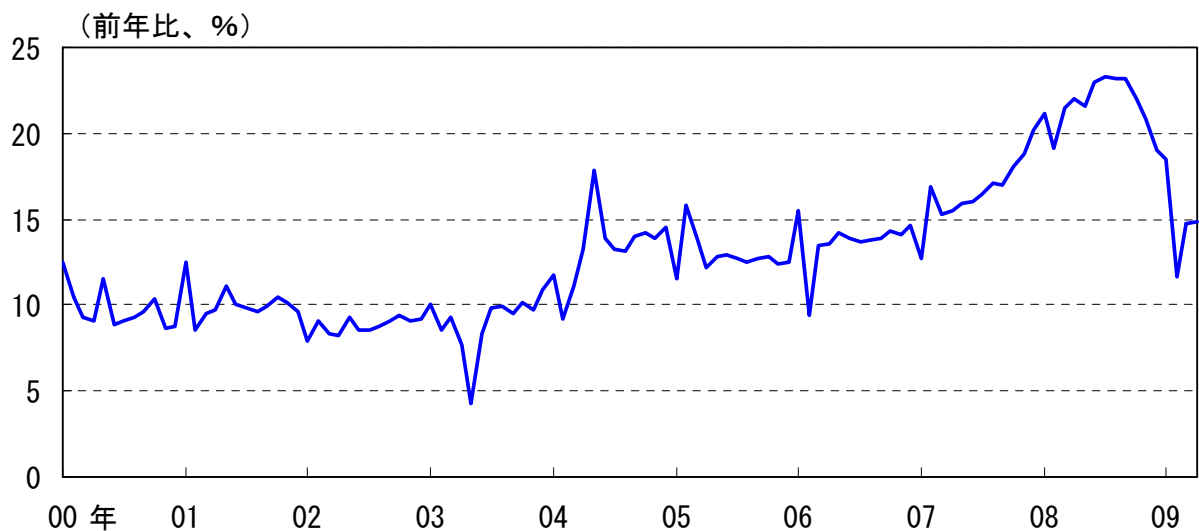


(2) 貸出と固定資産投資



(注) 固定資産投資は1月単月の計数は公表されないため、1、2月とも等速と仮定。

(2) 小売売上高

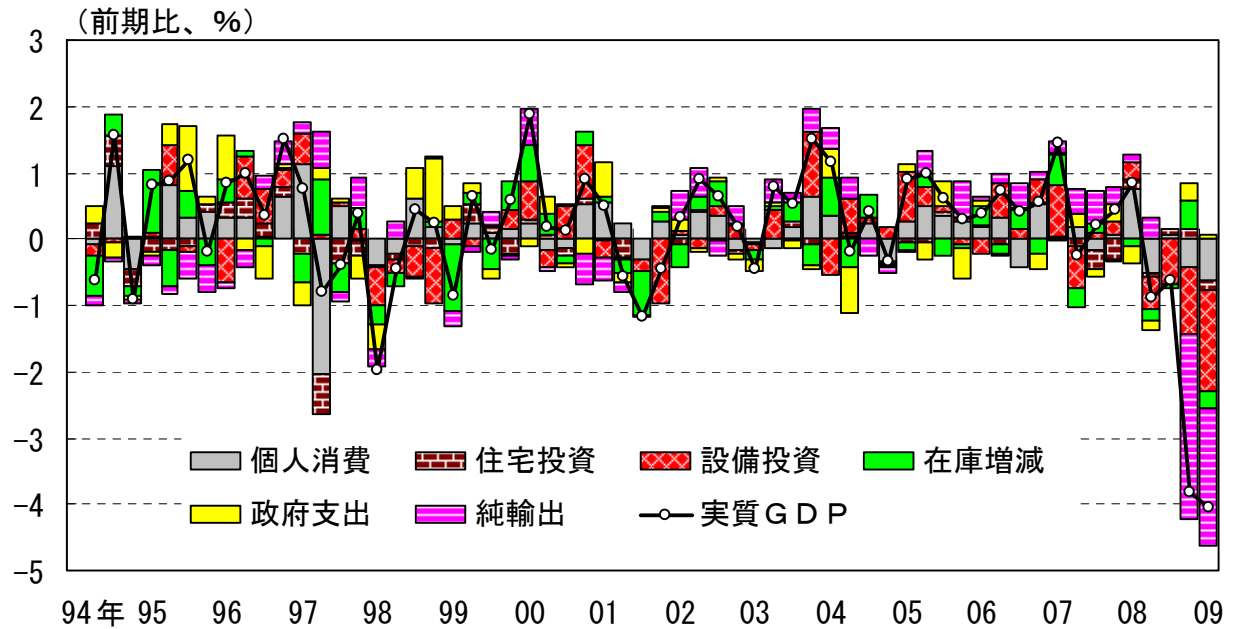


(資料) Bloomberg

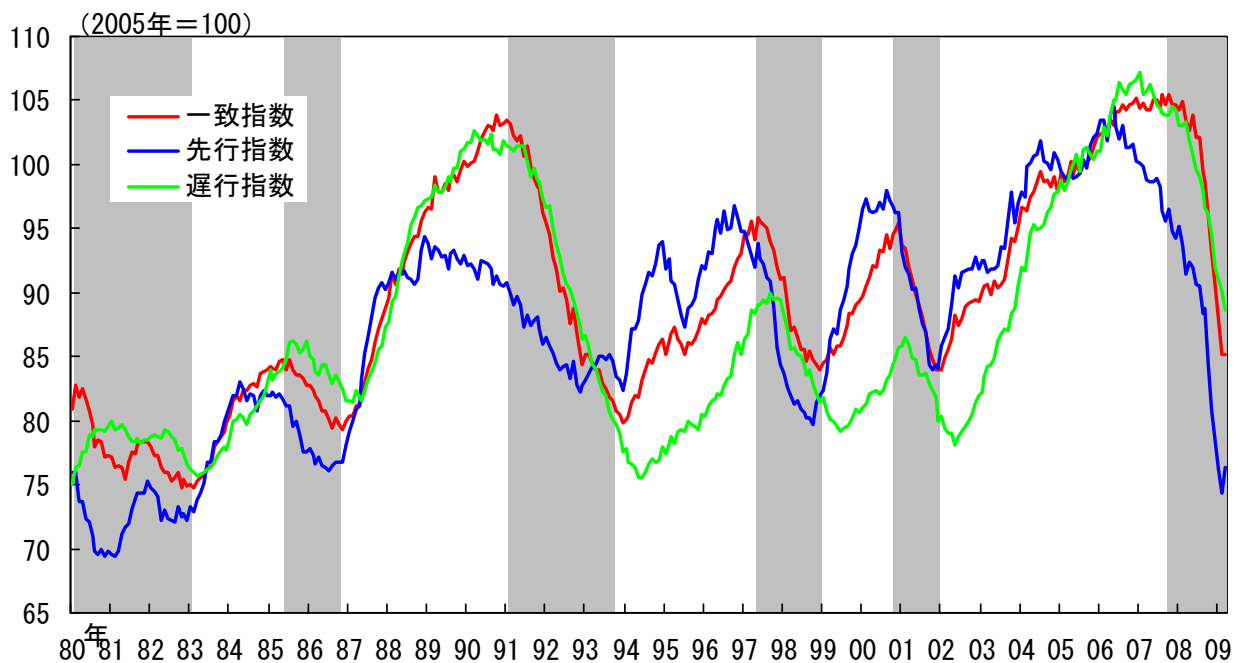


(図表 9) 日本の景気動向

(1) 実質GDP成長率



(2) 景気動向指数

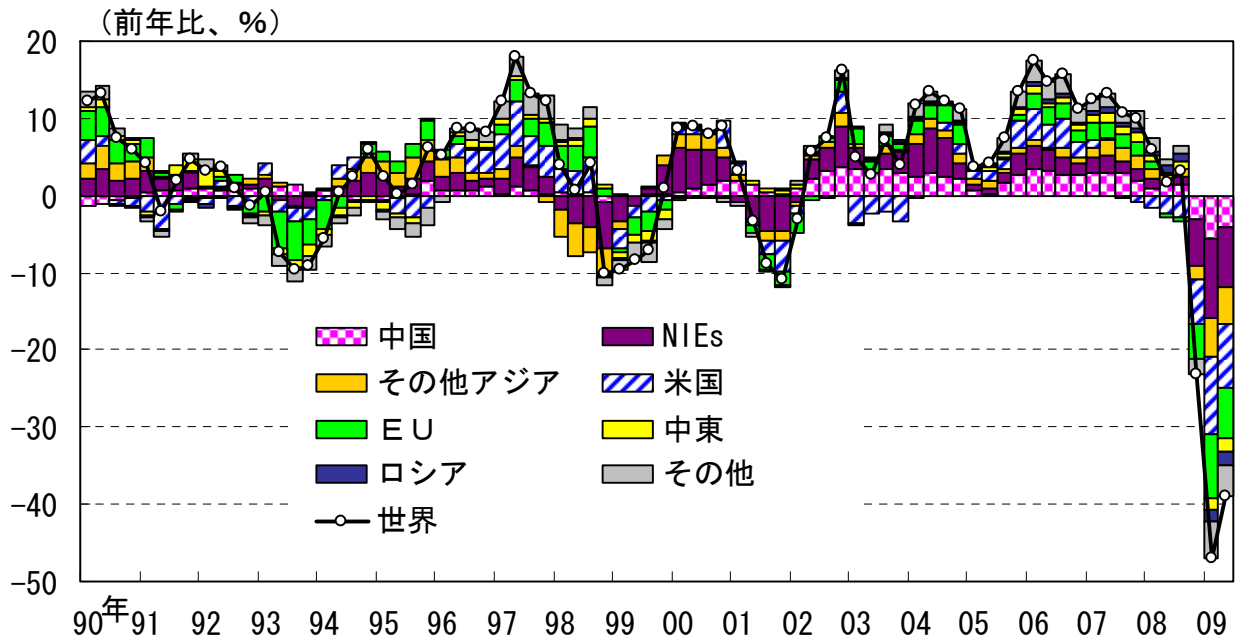


(注) シャドーは景気後退局面。

(資料) 内閣府

(図表 10) 輸出と生産

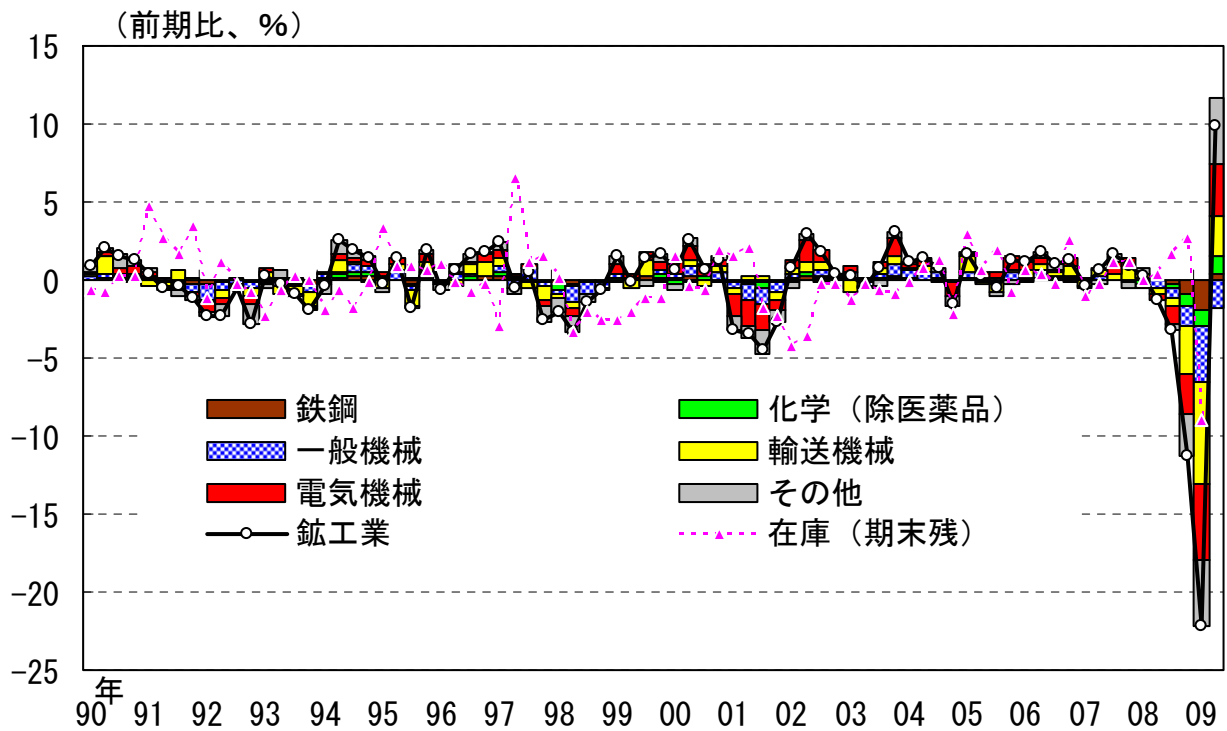
(1) 名目輸出額



(注) 09/2Q は 4 月分のみ。

(資料) 内閣府

(2) 鉱工業生産

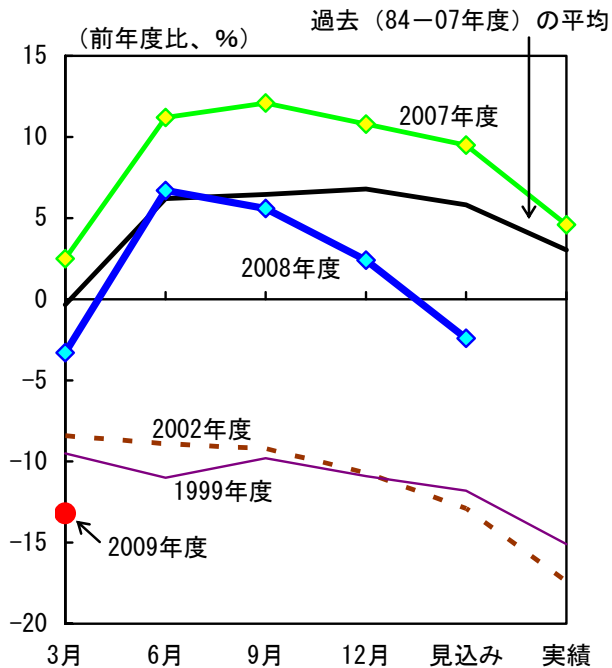


(注) 09/2Q は、4 月の速報、5、6 月の予測指数より算出。

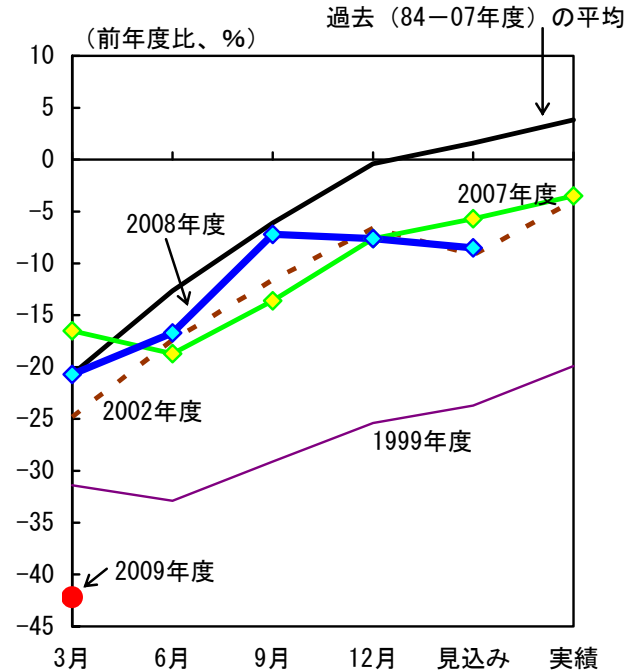
(資料) 経済産業省

(図表 1 1) 設備投資計画 (3 月短観)

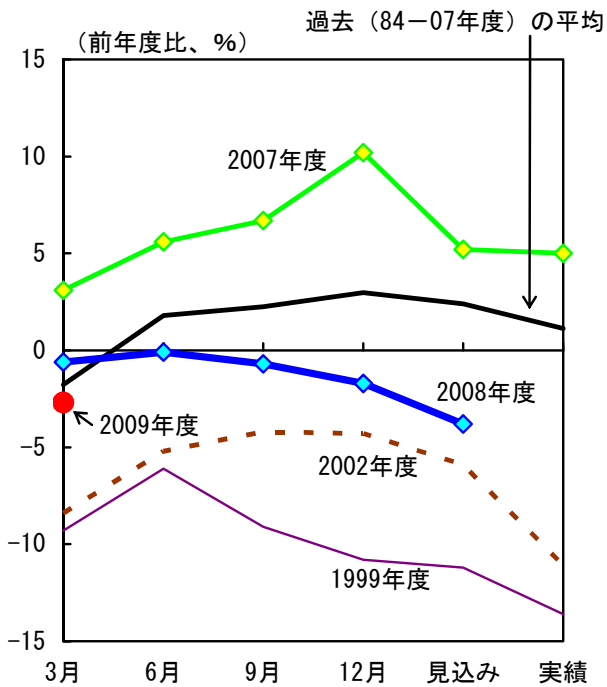
(1) 製造業大企業



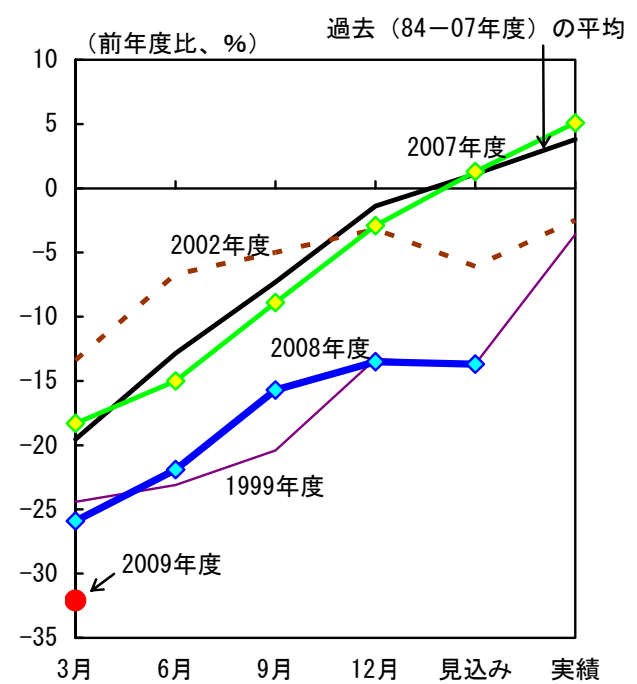
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

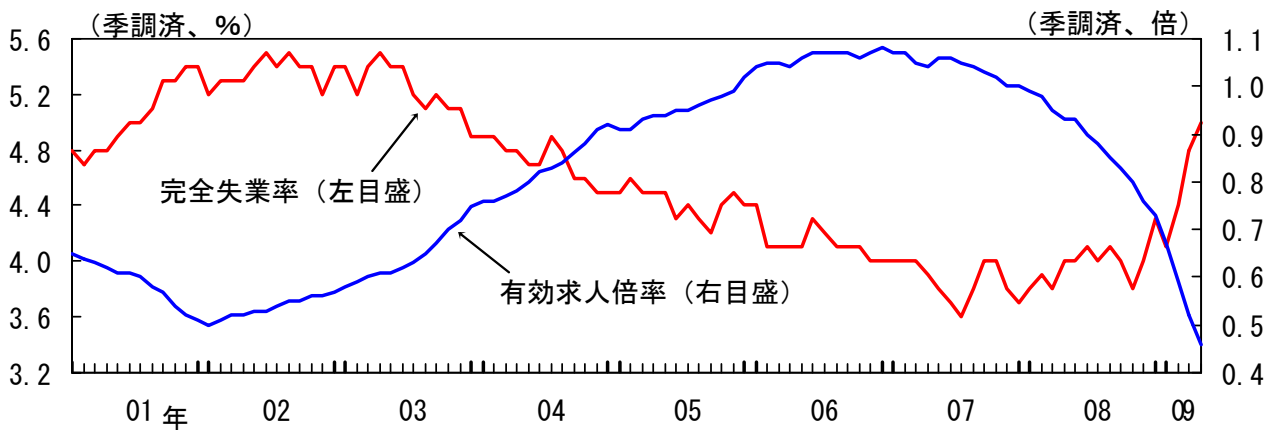


(注) 土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。

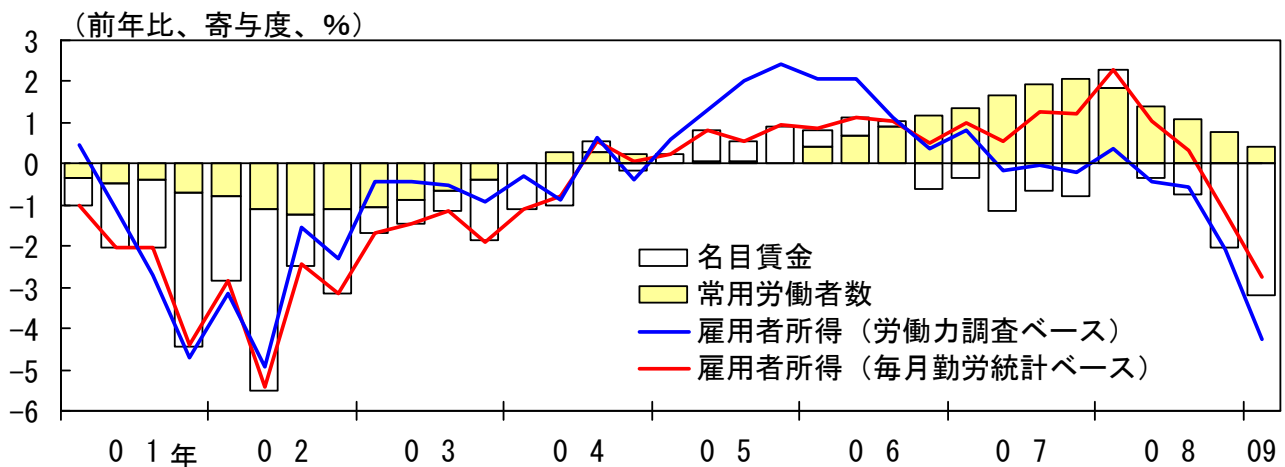
(資料) 日本銀行

## (図表 1 2) 雇用・所得環境と消費

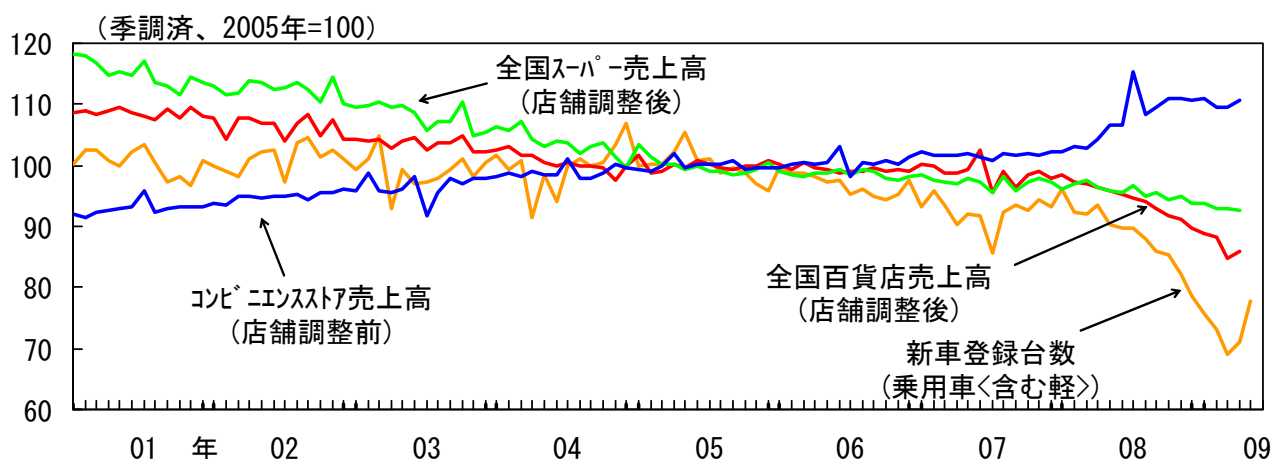
### (1) 失業率と有効求人倍率



### (2) 雇用者所得



### (3) 個人消費関連指標

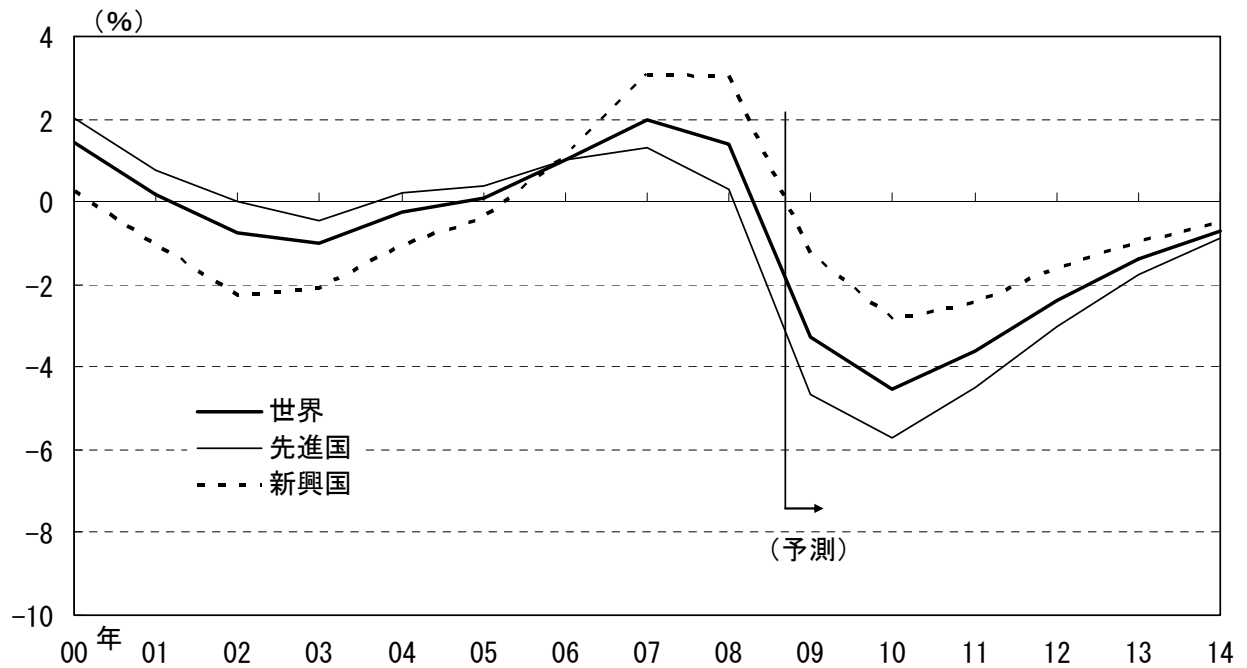


- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。  
 2. (1) および (2) の四半期は以下のように組替えている。  
 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。  
 2009/1Qは、3月の前年同期比。  
 3. (2) の雇用者所得は以下のように算出。  
 雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)  
 雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

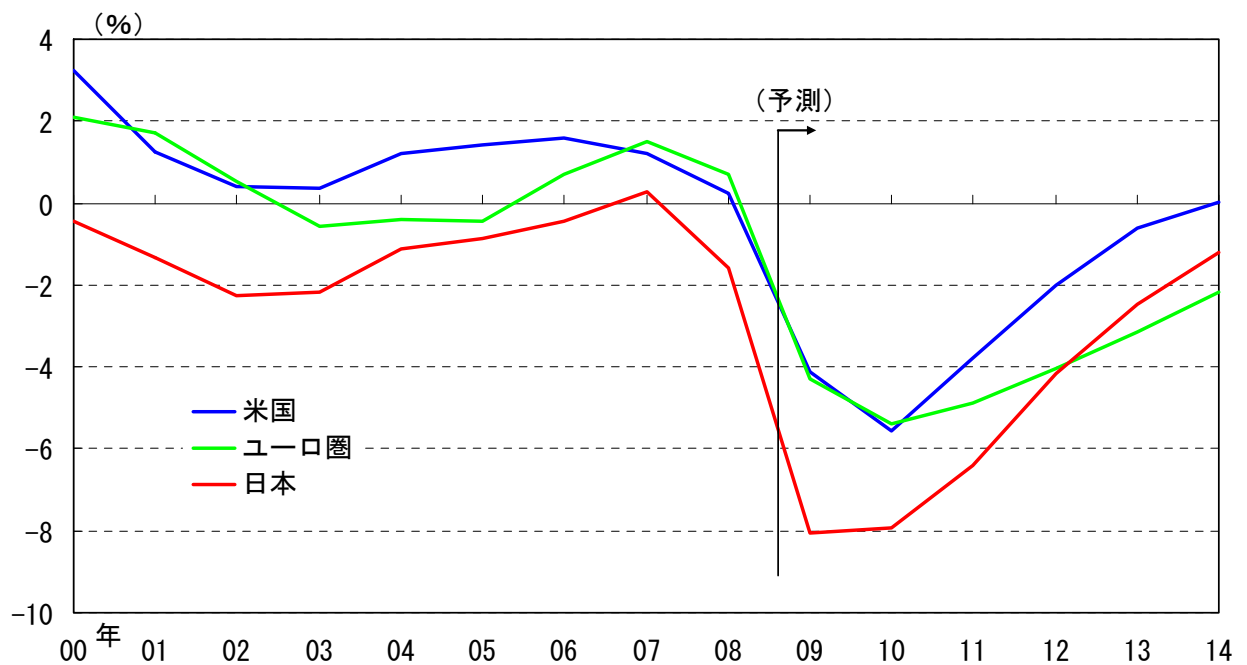
(資料) 厚生労働省、総務省、経済産業省、日本自動車販売協会連合会、全国軽自動車協会連合会

(図表 1 3) 需給ギャップ

(1) 世界



(2) 先進国



(注) IMFの4月における見通し。

(資料) IMF

(図表 1 4) C P I (除く生鮮食品) の動向

	06/1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
前年比 (%)	-0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.2	0.2	0.3	0.2	0.1	0.2	0.1
上昇一下落	-56	-44	-49	-55	-39	-13	-4	21	7	18	17	19
うち食・エネ	-26	-31	-29	-19	-8	-6	0	2	11	7	8	9
うちそれ以外	-30	-13	-20	-36	-31	-7	-4	19	-4	11	9	10
加速一減速	—	22	-18	10	-6	58	38	38	-27	46	27	-7
うち食・エネ	—	-18	-7	18	-16	17	-4	13	-2	5	18	4
うちそれ以外	—	40	-11	-8	10	41	42	25	-25	41	9	-11

	07/1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
前年比 (%)	0.0	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	0.4	0.8
上昇一下落	24	4	17	47	54	24	48	48	21	76	66	60
うち食・エネ	8	-2	12	11	5	-1	20	11	1	33	22	33
うちそれ以外	16	6	5	36	49	25	28	37	20	43	44	27
加速一減速	-6	9	-4	25	-11	-39	1	-25	-26	12	11	39
うち食・エネ	-5	-1	7	-7	1	4	-8	-15	-8	11	19	37
うちそれ以外	-1	10	-11	32	-12	-43	9	-10	-18	1	-8	2

	08/1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
前年比 (%)	0.8	1.0	1.2	0.9	1.5	1.9	2.4	2.4	2.3	1.9	1.0	0.2
上昇一下落	85	80	118	107	113	119	152	143	153	167	165	148
うち食・エネ	40	43	76	71	78	84	92	92	99	112	112	102
うちそれ以外	45	37	42	36	35	35	60	51	54	55	53	46
加速一減速	27	49	75	94	55	85	75	30	79	9	-52	-41
うち食・エネ	24	43	62	85	57	65	51	36	51	16	-27	-40
うちそれ以外	3	6	13	9	-2	20	24	-6	28	-7	-25	-1

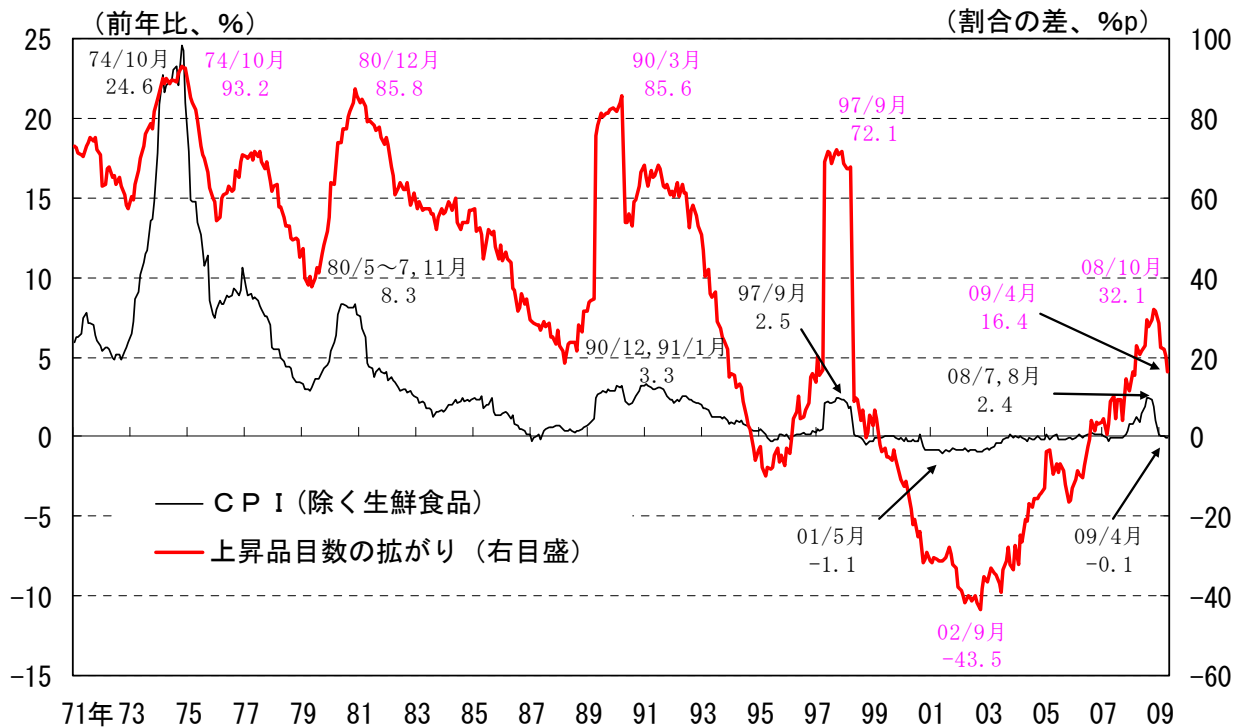
	09/1 月	2 月	3 月	4 月
前年比 (%)	0.0	0.0	-0.1	-0.1
上昇一下落	117	116	105	86
うち食・エネ	92	94	93	77
うちそれ以外	25	22	12	9
加速一減速	-89	-75	-121	-159
うち食・エネ	-19	-33	-64	-97
うちそれ以外	-70	-42	-57	-62

- (注) 1. 前年比が入手できるのは、06～07 年は 523 品目、08 年は 521 品目、09 年以降は 524 品目。  
2. 「うち食・エネ」には、食料品と外食、石油製品と電気ガスを含む。  
3. 「上昇一下落」は、前年比上昇した品目数から下落した品目数を引いた数。  
4. 「加速一減速」は、上昇幅が拡大（あるいは下落幅が縮小）した品目数から、上昇幅が縮小（あるいは下落幅が拡大）した品目数を引いた数。

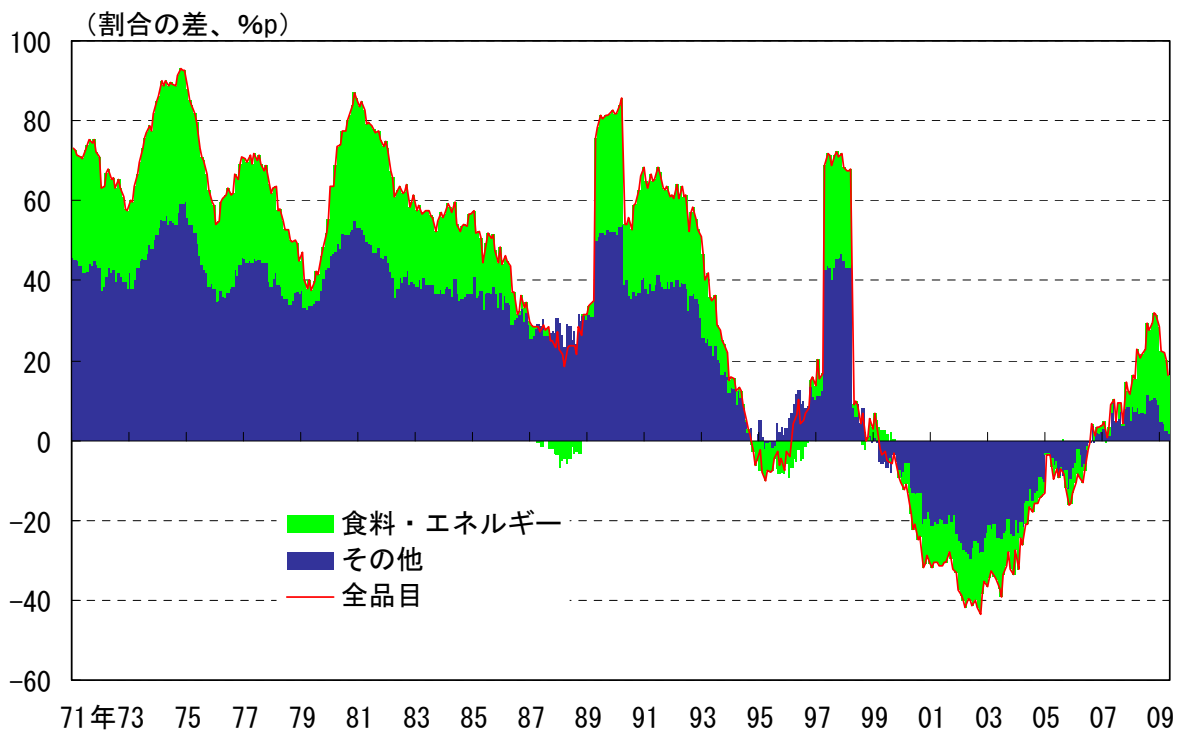
(資料) 総務省

(図表 15) C P I の上昇品目の拡がり

(1) C P I 上昇率と上昇品目数の拡がり



(2) 上昇品目数の拡がり (内訳)

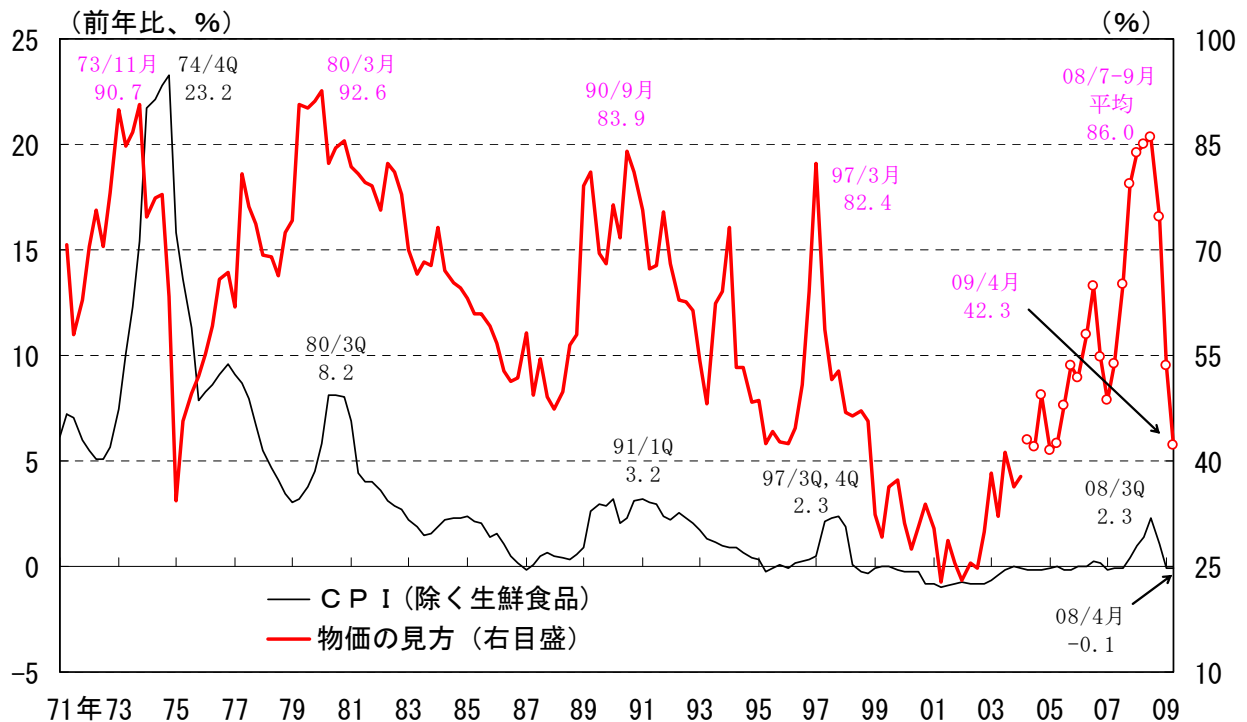


(注) 上昇品目数の拡がりとは、CPI 採用品目 (除く生鮮食品) 中、上昇品目の割合と下落品目の割合の差 (%p)。計算に用いた品目は、現在の 2005 年基準での採用品目のうち、各時点で採用されていたもの。従って、過去に遡るほど品目数は減少 (足許: 524 品目、71/1 月: 240 品目)。なお、季節商品は出回り期のみ、計算に使用。

(資料) 総務省

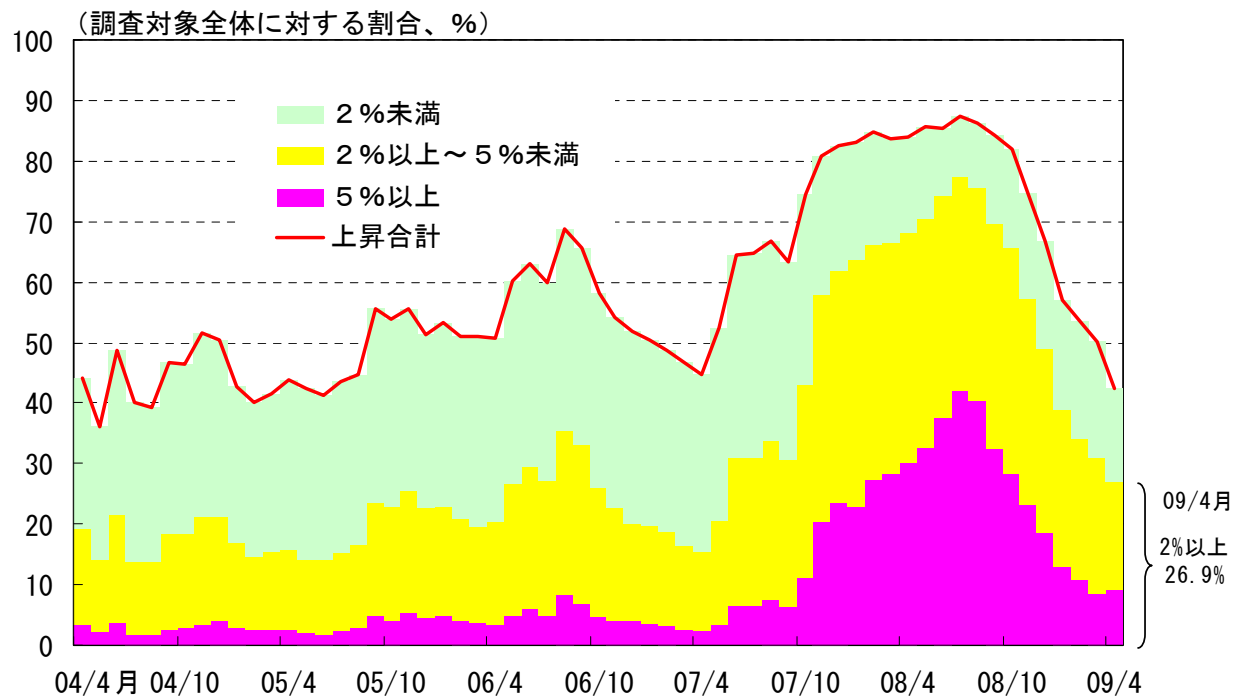
## (図表 1 6) 物価の見方

### (1) C P I の上昇率と消費者の物価の見方



(注) C P I (除く生鮮食品)は四半期平均の前年比。直近は 09/4 月の前年比。

### (2) 消費者の物価の見方 (04/4 月以降、予想上昇率別割合)



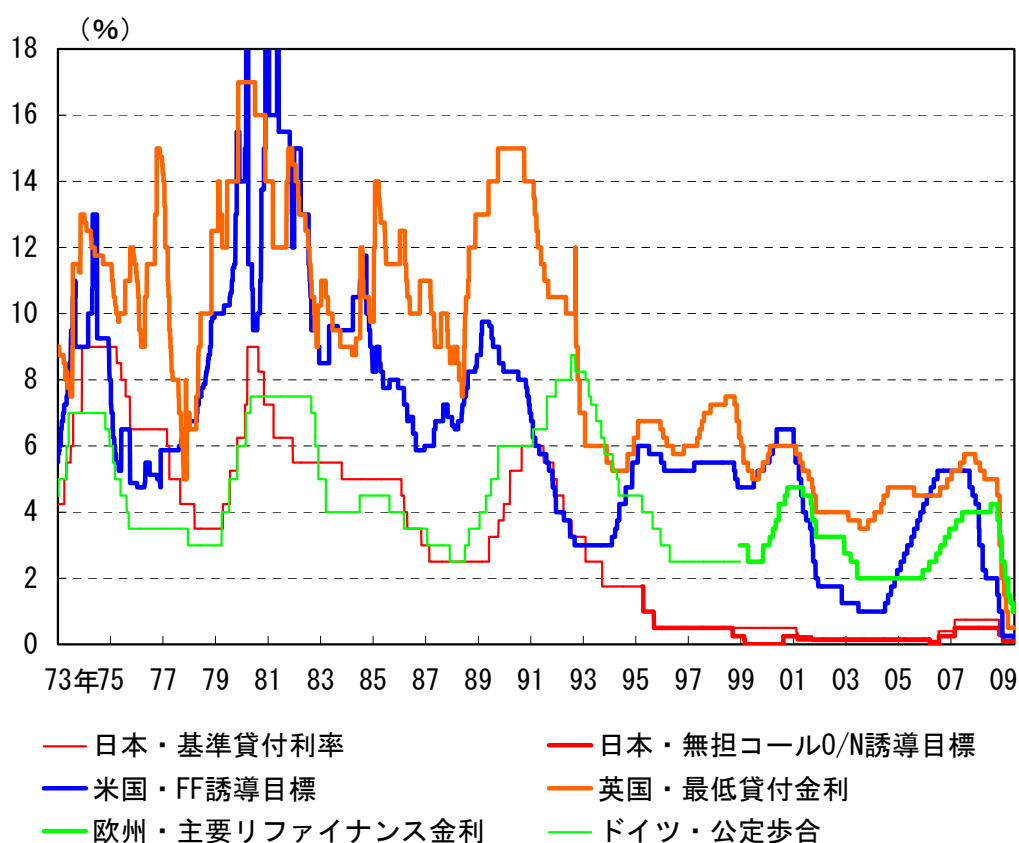
(注) 消費者の物価の見方は、単身世帯、外国人世帯を除く全世帯（農家世帯を含む）が対象。同調査は、04/3 月までは四半期調査で、物価の加速度見通し（単身世帯を除く）。それ以降は月次調査で、日頃よく購入する品物の価格の来年の上昇率見通し（単身世帯を含む）。月次調査は四半期平均。

(資料) 内閣府、総務省



(図表 17) 金融市場の安定確保のための各国の対応策

(1) 政策金利の引き下げ



(注) 日本の無担コール0/N誘導目標は、量的緩和政策実施期間（01/3～06/3月）については便宜的に0.0%とした。

(資料) Bloomberg

(%)	日本	米国	欧州	英国	スイス	豪州	カナダ	ロシア	中国	インド	韓国
08/9 月末	0.50	2.00	4.25	5.00	2.25~ 3.25	7.00	3.00	11.00	7.20	9.00	5.25
09/6/1 日	0.10	0.00~ 0.25	1.00	0.50	0.00~ 0.75	3.00	0.25	12.00	5.31	4.75	2.00

(2) 流動性の供給による金融市場の安定化策（各国共通）

- 米ドル資金の米国以外での供給
- 資金供給の金額や頻度の増加、期間の長期化、条件の緩和 など
- 適格担保の範囲拡大 など

(3) 個別金融市場の機能回復策(信用緩和、企業金融支援)

- 米 CP、エージェンシー債、エージェンシー保証MBSの買入れ  
MMFの保有するCD、CPの買入れ など
- 欧 カバードボンドの買入れ
- 英 CP、社債の買入れ
- 日 CP、社債の買入れ

(図表 18) 諸外国の景気刺激策

国名	規模 (GDP 比、%)				雇用・セーフティネット	有効需要創出	成長力強化
	2008	2009	2010	合計			
アメリカ	1.1	2.0	1.8	4.9	<ul style="list-style-type: none"> <li>失業保険の給付期間延長の継続</li> <li>フードスタンプ(食料引換券)の増額</li> <li>メディケイト(低所得者向け医療保険)維持のための州政府への支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>個人所得税の戻し減税(08年4月実施)</li> <li>定額型の所得税減税(勤労者1人当たり最大400ドル(夫婦で800ドル)の減税)</li> <li>設備投資減税(特別償却の延長等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>環境エネルギー対策(配電網の近代化等)</li> <li>科学技術振興策</li> <li>医療情報のIT化促進</li> </ul>
					<ul style="list-style-type: none"> <li>高等教育支出の税額控除の拡充</li> <li>奨学金の引上げ</li> <li>教員の給与等を防ぐための州財政安定化基金の設立</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公共投資(道路、橋梁の近代化、高速鉄道への投資等)</li> </ul>	
ドイツ	0.0	1.5	2.0	3.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用安定策(就業訓練、時短労働への助成金支給期間拡大等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>所得税減税(最低税率引下げ等)</li> <li>児童手当(一時金)の支給(1人100ユーロ)</li> <li>医療保険料負担率引下げ</li> <li>環境対応の新車に対する自動車税の一時免除</li> <li>設備投資減税</li> <li>企業の資金繰り支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>住宅改修への支援(省エネ化)</li> <li>環境対応車への買換え補助</li> </ul>
						<ul style="list-style-type: none"> <li>公共投資(学校、病院、道路等)</li> <li>地方政府による公共投資促進</li> </ul>	
フランス	0.0	0.7	0.7	1.4	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用対策(零細企業への雇用補助金等)</li> <li>失業保険対象となっていない失業者への手当の支給</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>中・低所得者層の所得税減税</li> <li>住宅取得支援(利子補給付)</li> <li>自動車産業支援(メーカーへの融資、関連子会社支援)</li> <li>企業の資金繰り支援</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>住宅改修への支援(省エネ化を含む)</li> </ul>
					<ul style="list-style-type: none"> <li>公共住宅の建設</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公共投資</li> </ul>	
英国	0.2	1.4	-0.1	1.5	<ul style="list-style-type: none"> <li>雇用対策(失業者の求職支援、職業訓練等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>所得税の課税最低限の引上げ</li> <li>付加価値税(消費税)の一時的税率引下げ(17.5%→15%)</li> <li>中小企業向け貸出に対する政府保証</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>CO2削減の設備投資促進</li> <li>環境対応車に対する自動車税引下げ(環境対応車以外は引上げ)</li> </ul>
						<ul style="list-style-type: none"> <li>公共投資(学校、交通、住宅等)</li> </ul>	
中国	0.4	3.2	2.7	6.3	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会保障の強化(対象範囲、水準の引上げ等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>農村における家電普及支援(家電購入金額の13%を補助)</li> <li>自動車産業支援(車両取得税の半減、農村における自動車買換補助金)</li> <li>商業銀行の与信貸出制限の撤廃</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>産業構造調整振興策(業界再編、技術革新等)</li> </ul>
					<ul style="list-style-type: none"> <li>低所得者向け住宅建設</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>公共投資(鉄道、道路等)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の付加価値税減税(仕入税額控除の対象拡大)</li> </ul>

(注) ここでは、2009年3月19日までに公表された景気対策について記載している。規模については、IMF資料(G20財務相・中央銀行総裁会議提出資料)による。

(資料) 経済財政諮問会議(平成21年第8回)における内閣府提出資料

# (図表 19) 展望レポート (1)

## 2008～2010 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	-3.2～-3.1 <-3.2>	+3.3	+1.2
1 月時点の見通し	-2.0～-1.7 <-1.8>	+3.0～+3.2 <+3.1>	+1.1～+1.2 <+1.2>
2009 年度	-3.7～-3.0 <-3.1>	-7.6～-6.9 <-7.5>	-1.6～-1.4 <-1.5>
1 月時点の見通し	-2.5～-1.9 <-2.0>	-7.0～-6.0 <-6.4>	-1.2～-0.9 <-1.1>
2010 年度	+0.8～+1.5 <+1.2>	-2.4～-1.4 <-1.8>	-1.1～-0.8 <-1.0>
1 月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	-1.5～-0.8 <-0.9>	-0.6～ 0.0 <-0.4>

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 過年度の実質 GDP については、例年、1～3 月期の水準を 10～12 月期と同じと仮定して計算した推計値を掲載していた。今回は、1～3 月期の経済指標の動向を勘案し、2008 年度の実質 GDP についても、政策委員の見通しを示すこととした。なお、2008 年度の国内企業物価指数は実績値。2008 年度の消費者物価指数 (除く生鮮食品) については、3 月の前年同期比が 2 月と同じと仮定して計算した値。

(注 3) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注 4) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	-3.2～-3.0	——	——
1 月時点の見通し	-2.0～-1.6	+2.8～+3.2	+1.0～+1.2
2009 年度	-3.8～-2.5	-7.8～-6.8	-1.8～-1.2
1 月時点の見通し	-2.8～-1.8	-7.0～-5.0	-1.3～-0.8
2010 年度	+0.7～+1.5	-2.6～-1.3	-1.2～-0.4
1 月時点の見通し	+1.2～+2.0	-1.8～-0.5	-0.7～ 0.0

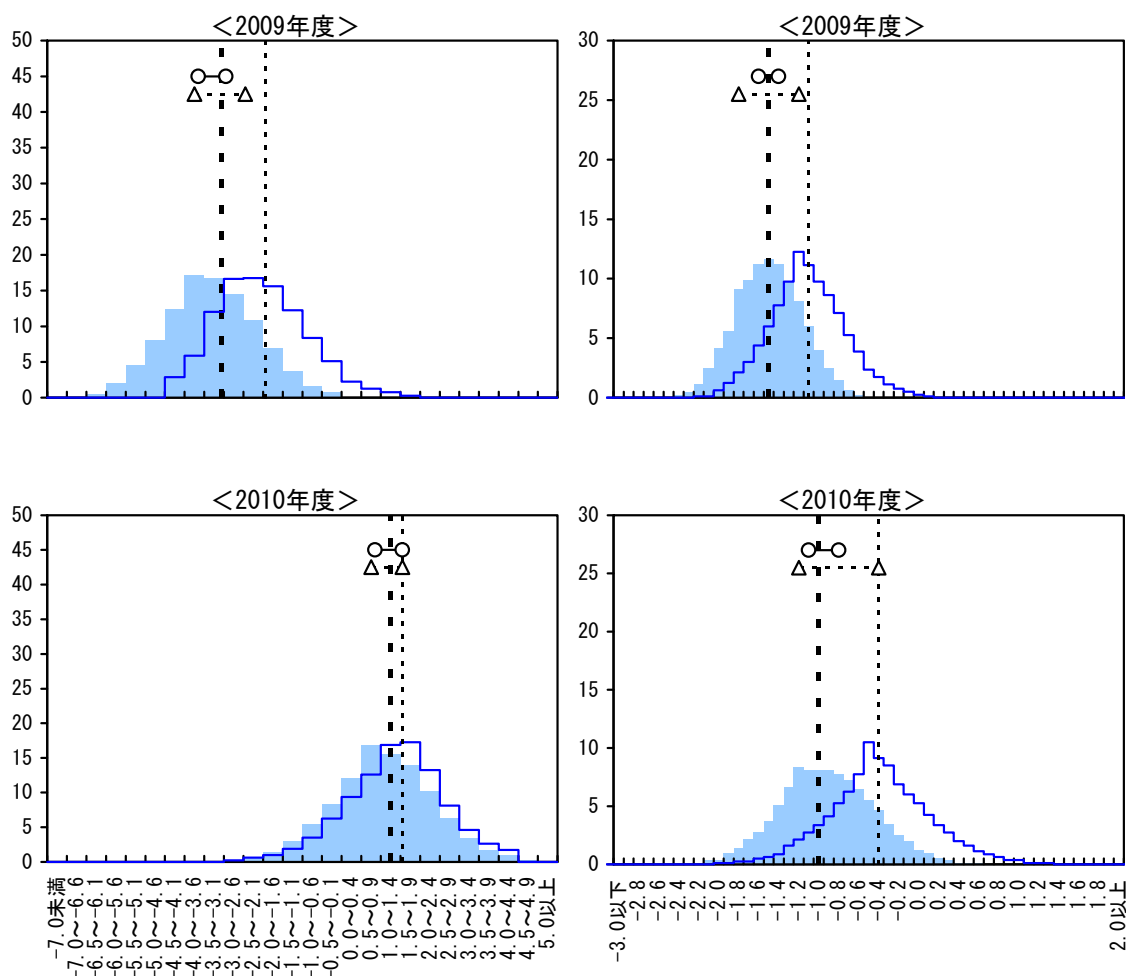
(資料) 日本銀行

## (図表 20) 展望レポート (2)

### リスク・バランス・チャート

(1) 実質GDP

(2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2009年1月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2009年1月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

(資料) 日本銀行

(図表 2 1) 今次金融危機局面において日本銀行が講じてきた主な施策

日 付	主 な 施 策
08/ 9/16	<b>金融市場の安定化策</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 即日資金供給オペの機動的な実施</li> <li>■ 国債補完供給の実施条件緩和</li> </ul>
9/18	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 米国 F R B とのスワップ取極による米ドル資金供給オペの導入</li> </ul>
9/29	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 米ドル資金供給オペに係る F R B とのスワップ取極につき、金額を増額するとともに、同オペの期間延長、対象先を拡充</li> </ul>
10/14	<b>金融市場の安定確保のための金融調節面での対応策</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 国債レポ市場における流動性改善のための措置 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 国債現先オペの対象国債の追加、国債補完供給の最低品貸料の引き下げ。</li> </ul> </li> <li>■ 市場を通じた企業金融の円滑化のための措置 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ CP 現先オペの積極活用、資産担保 CP (ABCP) の適格要件緩和。</li> </ul> </li> <li>■ 年末越え資金の積極的な供給</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 米ドル資金供給オペを、固定金利・無制限供給方式へ変更</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金融機関保有株式の既存買入分につき、取引所市場売却を一時停止</li> </ul>
10/31	<b>政策金利の引き下げ・金融調節面での対応力強化</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 無担保コール 0/N 物金利の誘導目標の引き下げ (0.5%→0.3%)</li> <li>■ 基準貸付利率の引き下げ (0.75%→0.5%)</li> <li>■ 補完当座預金制度の導入 (適用利率を 0.1%に設定)</li> </ul>
12/ 2	<b>企業金融円滑化のための対応策</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 民間企業債務の適格担保範囲の拡大 (A 格相当→BBB 格相当)</li> <li>■ 民間企業債務を活用した新たなオペレーションの導入 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 民間企業債務の担保範囲内で金額無制限、無担 0/N 誘導目標と同水準の金利。</li> </ul> </li> </ul>
12/19	<b>政策金利の引き下げ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 無担保コール 0/N 物金利の誘導目標の引き下げ (0.3%→0.1%)</li> <li>■ 基準貸付利率の引き下げ (0.5%→0.3%)</li> </ul> <b>金融調節手段に係る追加措置</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 長期国債買入れの増額 (年間 14.4 兆円→年間 16.8 兆円)</li> <li>■ 長期国債買入れにおける買入対象国債の追加、残存期間別買入れの実務的検討</li> </ul> <b>企業金融面での追加措置の導入・検討</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 企業金融支援特別オペの決定 (1/8 日から実施)</li> <li>■ CP 買入れを含めた企業金融面での追加措置の導入・検討</li> <li>■ CP 現先オペ等の対象先への日本政策投資銀行の追加</li> </ul>

09/ 1/22	<p><b>企業金融の円滑化に向けた措置</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 企業金融に係る金融商品の買入れについての基本的考え方の整理（図表 22 参照）</li> <li>■ CP 等買入れの実施（1/30 日から） <ul style="list-style-type: none"> <li>・ CP、ABCP（a-1 格相当以上、残存 3 か月以内）を総額 3 兆円。</li> </ul> </li> <li>■ 残存期間 1 年以内の社債の買入れについての検討</li> </ul> <p><b>金融調節円滑化のための措置</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 不動産投資法人（J-REIT）債等の適格担保化</li> <li>■ 長期国債買入れの対象国債追加、および残存期間等区分別買入れの実施</li> </ul>
2/ 3	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金融機関保有株式の買入れ再開（2/23 日から総額 1 兆円を上限として買取り）</li> </ul>
2/19	<p><b>企業金融支援策の拡充</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 企業金融支援オペの強化・延長（月 2 回→週 1 回、期間 1～3 か月→3 か月）</li> <li>■ 社債買入れの細目を定め、3 月より買入れを開始 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 社債（A 格相当以上、残存期間 1 年以内）を総額 1 兆円。</li> </ul> </li> <li>■ CP 買入れ、および民間企業債務に関する適格担保要件につき緩和措置の実施期限を延長（CP 買入れ：3/31→9/30 日、担保要件：4/30→12/31 日）</li> </ul> <p><b>金融市場安定化のための時限措置の延長等</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 米ドル資金供給オペの実施期限を延長（4/30→10/30 日）</li> <li>■ 補完当座預金制度の実施期限を延長（4/15→10/15 日）</li> <li>■ 政府保証付短期債券を適格担保化するほか、国債補完供給の対象国債を追加</li> </ul>
3/17	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金融機関向け劣後特約付貸付の供与につき、検討を開始</li> </ul>
3/18	<p><b>円滑な金融調節を行っていくための措置</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 長期国債買入れの増額（年間 16.8 兆円→年間 21.6 兆円）</li> </ul>
4/ 7	<p><b>金融調節の一層の円滑化を図るための措置</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 政府に対する証書貸付債権・政府保証付証書貸付債権の適格担保範囲の拡大</li> <li>■ 地方公共団体に対する証書貸付債権の適格担保化</li> </ul>
5/22	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ クロスボーダー担保としての米・英・独・仏国債の適格担保化</li> </ul>

（注）赤字は政策金利の引き下げ、青字は金融市場の安定確保のための措置、緑字は企業金融円滑化の支援のための措置、黒字は金融システムの安定のための措置。

## (図表 2 2) 企業金融に係る金融商品の買入れについて

2009 年 1 月 22 日

日 本 銀 行

### 企業金融に係る金融商品の買入れについて (注)

日本銀行は、本日、ＣＰ買入れを含む企業金融面での追加措置について検討し、企業金融円滑化の観点から企業金融に係る金融商品の買入れを行うことについて、基本的な考え方を下記の通り整理した。

そのうえで、こうした考え方にに基づき、①ＣＰおよびＡＢＣＰの買入れを別紙の内容により今月中に開始することとしたほか、②残存期間１年以内の社債の買入れについて、実務的な検討を行い速やかに成案を得るよう、議長から執行部に対し指示した。

#### １．企業金融に係る金融商品の買入れの性格

- 企業金融に係る金融商品の買入れは、これを金融機関に対する与信の裏付けとなる担保とする場合に比べ、民間部門の個別先の信用リスクを負担する度合いが高い。このため、こうした政策手段は、損失発生を通じて納税者の負担を生じさせる可能性が相対的に高く、また、個別企業に対するミクロ的な資源配分への関与が深まるという特徴をもつ。
- さらに、他の政策手段に比べて、損失発生により日本銀行の財務の健全性を損ない、ひいては通貨や金融政策への信認を損なうおそれが、相対的に高くなる。
- こうした点を踏まえると、企業金融に係る金融商品の買入れは、中央銀行の政策手段としては、異例の措置と位置付けたうえで、実施の可否や方法を検討する必要がある。

#### ２．実施の必要性に関する判断

- 日本銀行が、企業金融円滑化の観点から、企業金融に係る金融商品の買入れを実施するのは、次のような場合に限られる。
- ① 当該金融商品の市場金利が発行企業の特性如何にかかわらず全体として高騰する、あるいは、当該金融商品の市場取引が成立しにくい状態が継

---

(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員。  
反対：須田委員。

続するといった市場機能の著しい低下が生じており、これが企業金融全体の逼迫につながっていること。

- ② こうした状況を改善するため、下記の諸点に十分留意した上で、異例の措置として金融商品の買入れを実施することが、日本銀行の使命に照らして必要と認められること。

### 3. 実施に当たって留意すべき事項

#### (1) 個別企業への恣意的な資金配分となることを回避すること

- 日本銀行による買入れの実施が個別企業への恣意的な資金配分となることを回避しうよう、例えば、①発行体からの直接買入れではなく日本銀行の取引先である金融機関等を通じた買入れとすることや、②入札方式による買入れとすることなど、適切な買入れ方式を採用する。

#### (2) 必要な期間に限り、適切な規模で実施すること

- 必要な期間に限って実施する観点から、実施期限、あるいは終了の条件を設ける。
- 日本銀行の買入れへの過度の依存による市場機能の一層の低下といった事態が生じないよう、適切な規模で実施する。
- 市場機能の回復に応じて日本銀行への売却のインセンティブが低下していくような仕組みとするなど、適切な規模での実施や円滑な終了に資する買入れ方式を採用する。

#### (3) 日本銀行の財務の健全性を確保すること

- 他の政策手段に比べ損失発生の可能性が高まることを踏まえ、買入れから生じる信用リスクを適切に管理する。こうした観点から、買入れ対象とする金融商品の信用度や残存期間に関し、一定の制限を設ける。また、買入れ総額に限度を設けるほか、特定企業の信用リスクを集中的に負担することを回避する手段を講じる。
- こうした信用リスクの管理に加え、日本銀行の決算において、損失が生じた場合の処理や自己資本の確保を適切に行っていくことを通じて、財務の健全性を確保していく。日本銀行としては、こうした考え方について、政府の理解を求めていく。

以 上



(図表 2 3) 産業別の労働・資本生産性

## (1) 実質労働生産性

## (2) 実質資本生産性

	70年	80年	90年	00年	06年	70年	80年	90年	00年	06年
全産業	1.59	2.40	3.36	4.12	4.71	0.69	0.49	0.44	0.36	0.36
農業	0.31	0.47	0.81	1.05	1.14	0.22	0.18	0.14	0.09	0.08
林業	0.85	1.04	1.71	5.07	5.96	0.20	0.10	0.09	0.13	0.12
漁業	2.04	2.53	3.03	2.19	2.96	0.52	0.39	0.30	0.16	0.20
鉱業	1.68	3.47	4.02	3.97	5.58	0.58	0.65	0.50	0.34	0.37
製造業	1.35	2.06	3.14	4.38	5.80	0.64	0.60	0.60	0.50	0.48
食料・飼肥料・飲料	2.44	3.18	3.42	4.39	4.28	1.87	1.68	1.14	0.89	0.71
繊維	0.61	1.08	1.59	1.55	1.61	0.43	0.54	0.61	0.31	0.23
木材・紙パルプ	1.25	1.90	2.98	3.26	3.41	0.97	0.93	0.86	0.54	0.42
化学	0.10	1.47	7.94	10.71	12.05	0.01	0.13	0.49	0.46	0.36
石油・石炭	62.22	29.48	60.64	75.78	61.89	2.59	1.16	1.34	0.80	0.43
窯業・土石	1.54	1.79	2.92	3.61	4.76	0.63	0.61	0.67	0.55	0.41
鉄鋼	2.44	4.64	6.21	8.62	7.76	0.26	0.26	0.25	0.23	0.20
非鉄金属	1.80	2.39	3.53	5.24	5.38	0.36	0.39	0.46	0.36	0.32
金属製品	0.88	1.44	2.28	2.86	2.50	0.65	0.84	0.99	0.80	0.64
一般機械	1.01	2.28	3.64	4.02	5.25	0.55	0.77	0.73	0.45	0.46
電気・精密機器	-0.17	0.49	1.83	5.13	12.12	-0.13	0.21	0.39	0.54	0.74
輸送用機械	0.80	2.32	3.61	4.96	6.03	0.35	0.40	0.38	0.34	0.37
その他製造	1.34	1.55	2.59	2.96	3.48	1.04	0.75	0.73	0.54	0.48
建築・土木	2.51	2.56	3.47	2.82	2.89	2.53	2.56	2.46	1.39	1.30
電気・ガス・水道	5.99	10.07	16.18	21.00	27.67	0.17	0.10	0.11	0.10	0.11
卸小売	0.65	1.37	2.28	3.26	3.64	0.93	0.76	0.91	1.10	1.12
金融・保険	1.49	2.95	6.23	8.39	9.87	0.52	1.15	1.99	1.71	1.78
不動産業	5.85	6.32	5.12	3.94	4.38	0.46	0.31	0.12	0.07	0.08
運輸	2.41	2.50	3.19	3.24	3.42	0.49	0.29	0.24	0.17	0.17
通信	1.33	2.48	4.55	9.92	11.54	0.15	0.14	0.20	0.24	0.24
教育・研究	2.59	4.18	4.09	3.23	3.03	0.44	0.92	0.52	0.30	0.28
医療・保健・福祉	2.92	5.94	4.15	4.09	4.43	4.54	2.25	0.68	0.64	0.58
放送・広告	5.92	7.92	7.23	9.84	9.44	2.18	1.75	0.89	0.60	0.42
物品賃貸	0.64	0.95	2.74	7.03	20.14	0.08	0.09	0.07	0.11	0.21
娯楽	5.77	5.23	6.53	4.29	5.38	3.80	1.03	0.86	0.37	0.38
情報サービス	1.51	3.25	1.82	4.14	3.29	2.14	1.84	0.73	1.54	1.34
出版・新聞・情報製作	3.69	4.17	4.35	3.45	2.84	2.68	2.39	1.55	0.83	0.66
飲食・旅館	1.34	1.43	1.46	1.49	1.47	3.85	1.41	1.14	1.27	1.21
その他サービス	3.38	4.73	5.20	5.85	5.49	0.67	0.31	0.30	0.29	0.31
政府・非営利サービス	2.73	3.71	4.87	6.08	6.91	0.97	0.72	0.54	0.35	0.34

(注) 1. 実質労働生産性＝実質粗付加価値生産額（円）/投入人時×1,000。

2. 実質資本生産性＝実質粗付加価値生産額（円）/実質純資本ストック（円）。

(資料) 経済産業研究所「JIP 2009 データベース」

## (図表 2 4) 農業を巡る問題点

### (1) 農業とその他産業の経営形態

	法人経営数	非法人経営数	合 計	法人比率
農 業	19,276	2,024,260	2,043,536	0.9%
製 造 業	260,101	199,371	459,472	56.6%
非製造業	1,458,946	2,532,994	3,991,940	36.5%

(注) 農業は、「2005 年農林業センサス」より、農業のみ行う経営体と農業と林業を併せて行う経営体を合計。製造業、非製造業は、「2006 年事業所・企業統計」より、非農林漁業（公務を除く）のうち、単独事業所と本所・本社・本店事業所を合計。

(資料) 農林水産省、総務省

### (2) 農家 1 戸当たり農地面積の国際比較

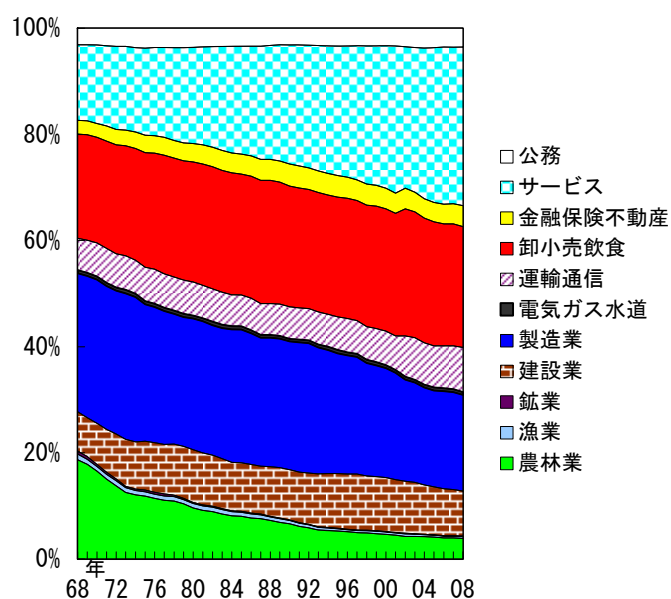
	日本 (2007 年)	米国 (2007 年)	E U (2005 年)	豪州 (2005 年)
1 戸当たり農地面積	1.83ha	181.7ha	16.9ha	3,407.9ha
日本に対する比率	—	99 倍	9 倍	1,862 倍

(注) 「平成 19 年度食料・農業・農村白書（骨子）」より抜粋。

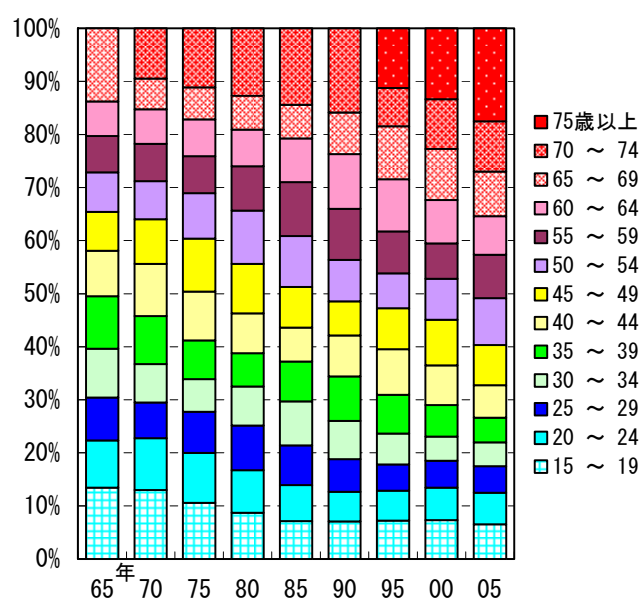
(資料) 農林水産省

### (3) 農業人口の減少と高齢化

#### ① 産業別就業者比率



#### ② 基幹的農業従事者の年齢構成



(注) 1. (1) は、産業分類の改定により、02 年以降とそれ以前とは不連続となっている。

2. (2) は、65 年の 65～69 歳は 65 歳以上、70～90 年の 70～74 歳は 70 歳以上を表す。

(資料) 総務省、農林水産省

(図表 25) 職業別有効求人倍率 (常用・含むパート)

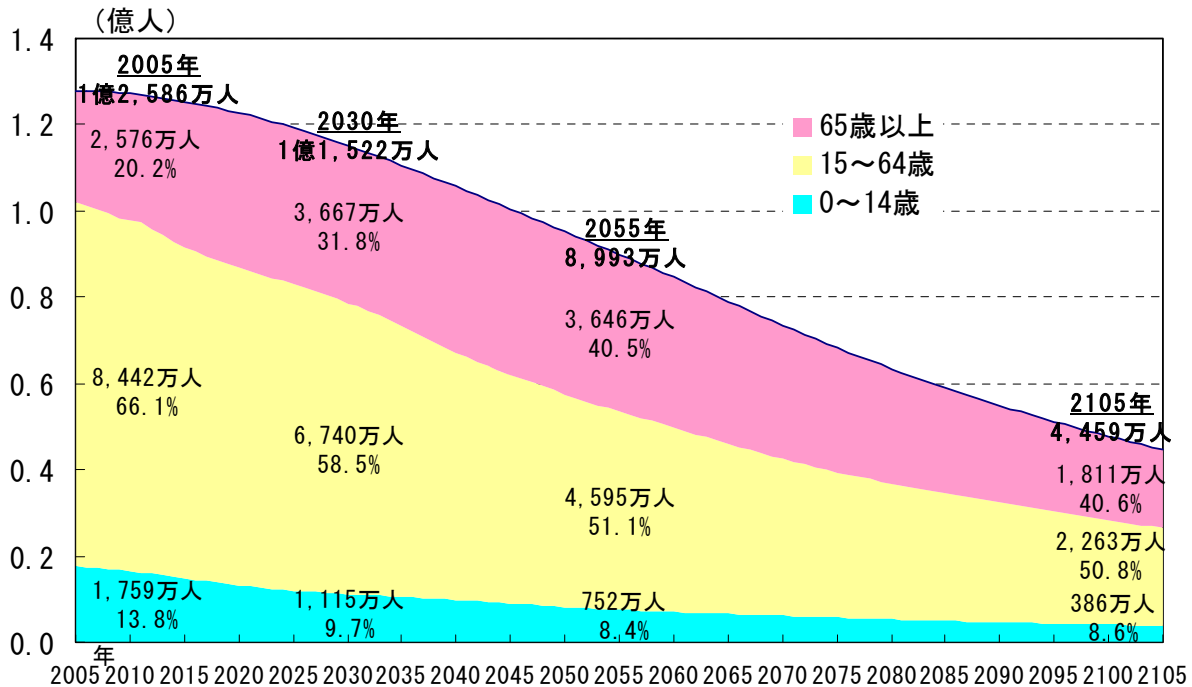
単位：倍

	00年度	01	02	03	04	05	06	07	08	09/1月	09/2	09/3
職業計	0.60	0.54	0.54	0.66	0.83	0.94	1.02	0.97	0.73	0.65	0.58	0.52
専門的・技術的職業	0.90	0.92	0.89	1.09	1.33	1.58	1.75	1.77	1.54	1.55	1.42	1.23
機械・電気技術者	1.53	1.42	1.25	2.43	4.04	4.59	4.92	3.98	2.20	1.53	1.08	0.75
鉱工業技術者	0.57	0.77	0.71	0.96	1.55	1.99	2.07	1.53	0.84	0.65	0.54	0.43
建築・土木・測量技術者	1.10	0.96	0.80	0.99	1.25	1.97	1.90	1.68	1.22	1.15	1.07	0.94
情報処理技術者	1.71	1.77	1.45	1.90	2.67	3.36	3.66	3.34	2.10	1.63	1.38	1.06
その他の技術者	0.58	0.44	0.34	0.63	0.97	1.09	1.28	1.15	0.69	0.47	0.36	0.30
医師、歯科医師、獣医師、薬剤師	3.29	3.82	4.27	4.77	4.62	4.75	5.38	5.74	6.27	6.71	6.84	6.47
保健師、助産師、看護師	1.18	1.27	1.35	1.37	1.46	1.65	2.04	2.30	2.42	2.75	2.70	2.53
医療技術者	1.27	1.36	1.41	1.62	1.74	1.92	2.05	2.03	2.00	2.15	2.08	1.91
その他の保健医療の職業	0.55	0.59	0.57	0.66	0.80	0.98	1.13	1.26	1.20	1.25	1.13	0.99
社会福祉専門の職業	0.46	0.54	0.59	0.74	0.86	1.08	1.30	1.53	1.60	1.82	1.63	1.38
美術家、デザイナー、写真家	0.24	0.22	0.22	0.28	0.35	0.41	0.45	0.40	0.31	0.29	0.28	0.24
その他の専門的職業	0.55	0.57	0.60	0.67	0.69	0.70	0.77	0.82	0.72	0.79	0.85	0.81
管理的職業	0.27	0.29	0.30	0.39	0.51	0.64	0.64	0.59	0.57	0.54	0.52	0.45
事務的職業	0.25	0.22	0.22	0.26	0.34	0.36	0.39	0.35	0.26	0.23	0.22	0.21
一般事務の職業	0.17	0.15	0.15	0.18	0.22	0.24	0.26	0.24	0.18	0.17	0.16	0.16
会計事務の職業	0.49	0.47	0.44	0.52	0.61	0.72	0.75	0.76	0.56	0.49	0.46	0.42
生産関連事務の職業	0.74	0.56	0.52	0.79	1.08	1.15	1.37	1.25	0.80	0.60	0.51	0.44
営業・販売関連事務の職業	1.26	1.08	0.97	1.19	1.56	1.54	1.52	1.15	0.82	0.77	0.70	0.63
外勤事務の職業	1.07	1.04	1.09	1.30	1.97	2.61	2.45	2.37	1.67	1.49	1.62	1.49
運輸・通信事務の職業	0.72	0.70	0.76	0.95	1.42	1.79	2.00	2.22	1.59	1.36	1.15	1.07
事務用機器操作の職業	0.91	0.79	0.67	0.84	1.06	1.11	1.26	1.03	0.66	0.49	0.46	0.55
販売の職業	0.86	0.80	0.77	0.92	1.07	1.14	1.22	1.19	0.91	0.85	0.78	0.68
商品販売の職業	0.78	0.71	0.69	0.83	0.99	1.06	1.14	1.12	0.86	0.79	0.73	0.63
販売類似の職業	3.75	3.59	3.29	3.55	3.43	3.46	3.51	3.02	2.28	2.15	2.08	1.90
サービスの職業	1.25	1.34	1.31	1.42	1.63	1.87	2.05	2.14	1.90	1.87	1.68	1.50
家庭生活支援サービスの職業	0.98	1.00	1.05	1.08	1.10	1.39	1.58	1.94	2.17	2.31	2.07	1.79
生活衛生サービスの職業	2.55	2.60	2.51	2.54	2.36	2.11	2.07	2.12	2.09	2.15	1.96	1.85
飲食物調理の職業	0.83	0.90	0.89	0.97	1.19	1.44	1.66	1.73	1.47	1.42	1.28	1.12
接客・給仕の職業	2.22	2.35	2.24	2.49	3.02	3.35	3.63	3.63	2.99	2.82	2.49	2.23
居住施設・ビル等の管理の職業	0.25	0.28	0.27	0.30	0.40	0.54	0.61	0.63	0.54	0.52	0.53	0.50
その他のサービスの職業	1.00	0.95	1.12	1.38	1.61	1.62	1.69	1.67	1.45	1.40	1.30	1.15
保安の職業	1.99	2.12	1.95	2.36	3.04	3.78	4.22	4.30	3.69	3.81	3.35	2.76
農林漁業の職業	0.66	0.58	0.50	0.60	0.68	0.72	0.82	0.84	0.73	0.66	0.60	0.58
運輸・通信の職業	0.68	0.66	0.66	0.84	1.13	1.37	1.51	1.51	1.12	1.00	0.86	0.74
鉄道運転の職業	0.43	0.44	0.32	0.36	0.31	0.23	0.32	0.37	0.35	0.36	0.30	0.16
自動車運転の職業	0.70	0.68	0.68	0.85	1.15	1.39	1.54	1.56	1.21	1.10	0.95	0.83
船舶・航空機運転の職業	0.14	0.16	0.14	0.14	0.18	0.27	0.25	0.35	0.33	0.32	0.32	0.32
その他の運輸の職業	0.37	0.33	0.35	0.54	0.87	1.03	1.04	0.92	0.43	0.21	0.15	0.13
通信の職業	0.77	0.83	0.89	1.34	1.73	2.14	2.24	1.93	1.20	1.10	0.99	0.87
生産工程・労務の職業	0.61	0.46	0.47	0.63	0.84	0.96	1.05	0.94	0.57	0.39	0.32	0.28
金属材料製造の職業	1.03	0.69	0.74	1.14	1.91	2.23	2.31	1.99	0.95	0.46	0.35	0.30
化学製品製造の職業	0.85	0.73	0.80	0.99	1.32	1.63	1.68	1.58	0.88	0.40	0.32	0.27
窯業製品製造の職業	1.15	0.62	0.80	1.06	1.66	2.06	2.55	2.25	1.08	0.56	0.43	0.31
土石製品製造の職業	0.83	0.75	0.71	0.92	1.12	1.58	1.68	1.60	1.01	0.56	0.52	0.48
金属加工の職業	1.19	0.77	0.73	1.20	1.89	2.23	2.47	2.13	1.00	0.45	0.31	0.24
金属溶接・溶断の職業	0.93	0.79	0.70	1.12	1.73	2.17	2.50	2.15	1.10	0.60	0.44	0.33
一般機械器具組立・修理の職業	0.62	0.35	0.37	0.67	0.98	1.01	1.12	0.97	0.42	0.21	0.15	0.11
電気機械器具組立・修理の職業	1.29	0.40	0.67	1.33	1.55	1.49	1.69	1.32	0.43	0.12	0.08	0.07
輸送用機械組立・修理の職業	0.80	0.63	0.89	1.20	1.92	1.90	1.92	1.62	0.72	0.30	0.23	0.19
計器・光学機組立修理の職業	1.99	0.77	1.24	2.34	3.00	2.89	3.29	3.31	1.24	0.29	0.25	0.26
精穀・製粉・調味製造の職業	0.83	0.64	0.61	0.77	0.96	1.23	1.33	1.40	0.92	0.69	0.55	0.52
食料品製造の職業	1.03	0.85	0.83	0.96	1.15	1.25	1.40	1.36	1.03	0.86	0.73	0.64
飲料・たばこ製造の職業	0.71	0.58	0.61	0.82	1.13	1.29	1.36	1.49	0.97	0.58	0.53	0.53
紡織の職業	0.65	0.55	0.58	0.74	1.10	1.15	1.40	1.44	0.90	0.53	0.41	0.35
衣服・繊維製品製造の職業	0.72	0.63	0.66	0.83	0.91	0.93	1.06	1.14	0.95	0.74	0.70	0.64
木・竹・草・つる製品製造の職業	0.69	0.47	0.44	0.58	0.76	0.91	0.99	0.89	0.49	0.31	0.25	0.21
パルプ・紙・紙製品製造の職業	0.94	0.69	0.62	0.84	1.12	1.31	1.56	1.54	0.93	0.56	0.41	0.33
印刷・製本の職業	0.52	0.45	0.41	0.52	0.67	0.81	0.91	0.83	0.53	0.37	0.32	0.30
ゴム・プラスチック製品製造の職業	1.47	0.86	1.07	1.49	2.12	2.38	2.75	2.56	1.19	0.43	0.29	0.26
革・革製品製造の職業	0.69	0.59	0.44	0.52	0.77	0.73	0.92	0.93	0.56	0.42	0.35	0.31
装身具等製造の職業	0.82	0.64	0.57	0.70	0.88	0.95	1.04	1.10	0.63	0.41	0.36	0.32
その他の製造制作の職業	0.74	0.60	0.55	0.76	0.91	0.98	0.99	0.85	0.49	0.32	0.25	0.20
定置・建設機械運転の職業	0.63	0.53	0.43	0.52	0.71	0.97	1.11	1.06	0.79	0.68	0.63	0.56
電気作業	1.04	0.94	0.70	0.97	1.35	1.96	2.30	2.31	1.76	1.58	1.40	1.16
採掘の職業	0.51	0.35	0.24	0.28	0.38	0.55	0.65	0.54	0.40	0.32	0.30	0.18
建設躯体工事の職業	3.10	3.08	2.89	3.22	4.06	5.16	5.65	5.20	3.46	3.37	2.82	2.25
建設の職業	1.19	1.09	1.01	1.25	1.59	1.82	1.94	1.69	1.19	1.11	0.94	0.75
土木の職業	0.91	0.79	0.63	0.73	0.90	1.19	1.30	1.18	0.99	1.08	0.92	0.77
運搬労務の職業	0.77	0.64	0.62	0.80	1.04	1.23	1.35	1.21	0.72	0.53	0.43	0.38
その他の労務の職業	0.19	0.18	0.18	0.20	0.28	0.34	0.38	0.36	0.27	0.21	0.19	0.19
分類不能の職業	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(資料) 厚生労働省

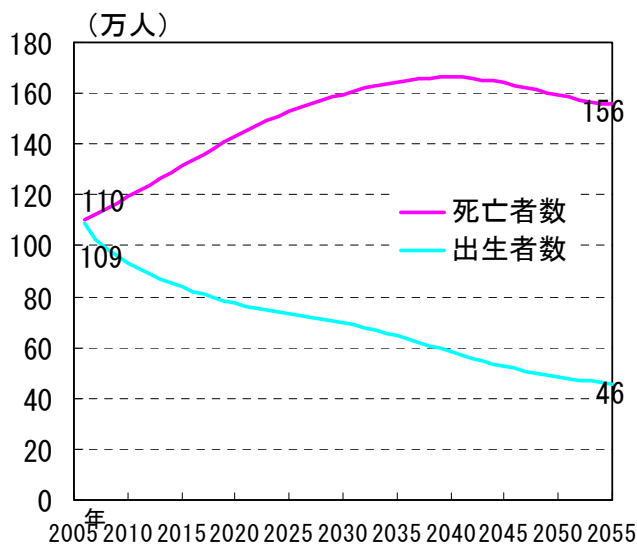
(図表 2 6) 日本の将来推計人口

(1) 年齢階層別の将来推計人口



(注) 図中の計数は、総人口、年齢階層別人口とその総人口に占める割合について、2005 年の実績と 2030、2055、2105 年の推計値を示す。

(2) 出生者数と死亡者数



(3) 試算に当たっての前提条件

①出生に関する仮定

	実績 1955年生まれの世代	仮定 1990年生まれの世代
平均初婚年齢	24.9歳	28.2歳
生涯未婚率	5.80%	23.50%
夫婦完結出生児数	2.16人	1.70人
離死別再婚効果	0.952	0.925

出生性比 01～05年実績(105.4)で一定。

	2005年	2030年	2055年
合計特殊出生率	1.26	1.24	1.26

②死亡に関する仮定

	2005年	2055年
男性	78.53年	83.67年
女性	85.49年	90.34年

③国際人口移動の仮定

日本人	95/10～05/9月(同時テロ、SARS時除く)の入国超過率一定。
外国人・男性	06年:25千人→25年:33千人、その後一定。
外国人・女性	06年:25千人→25年:42千人、その後一定。

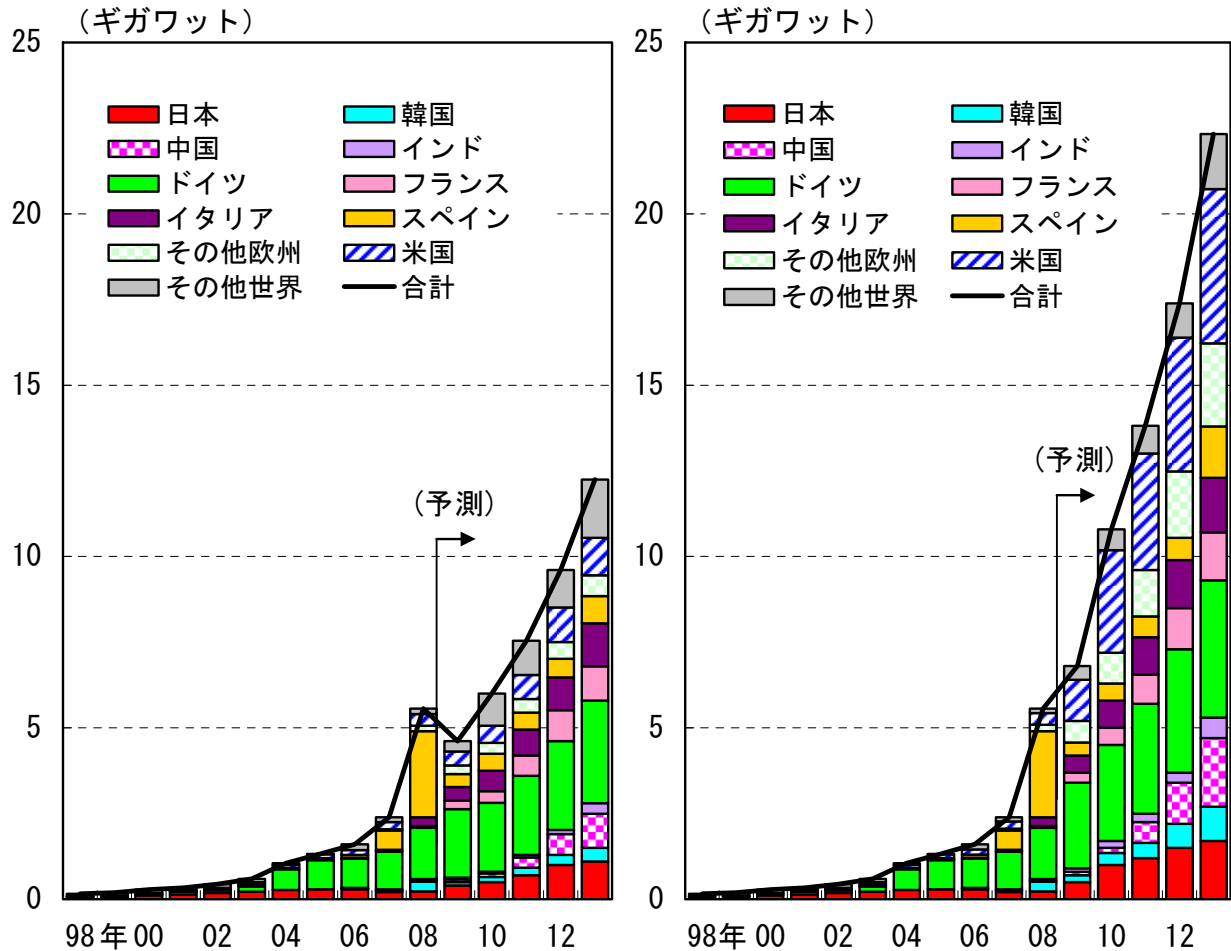
(注) 本図表では、出生中位、死亡中位の推計結果を示した。

(資料) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成18年12月推計)」

(図表 2 7) 太陽電池市場の国別規模予測

(1) 控えめなシナリオ

(2) 政策主導シナリオ



(注) 1. 市場規模は、発電能力ベース。

2. (1) は、現存の普及支援メカニズムを何ら強化せず、「通常どおりのビジネス」が行われることを前提としたもの。(2) は、多くの国において、普及支援メカニズムである太陽光発電による電力の「固定価格買取制度」が継続、あるいは新規導入されることを前提としたもの。

(資料) 欧州太陽光発電協会 (EPIA)