

．金融政策決定会合における決定の内容

1．金融政策運営に関する決定事項等

(平成 15 年 10 月 10 日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1．次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が 27～32 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

2．対外公表文は別途決定すること。

(15年10月10日決定)

「金融政策の透明性の強化について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別 紙)

2003年10月10日

日 本 銀 行

金融政策の透明性の強化について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策の透明性を強化する観点から、以下の施策を行うことを決定した(全員一致)。

1. 経済・物価情勢に関する日本銀行の判断についての説明の充実

金融政策運営についての日本銀行の基本的な考え方やその前提となる経済・物価情勢に関する判断を、適時適切にわかりやすく説明していくため、以下の見直しを行う。

(1) 3か月毎の「中間評価」の公表

「経済・物価の将来展望とリスク評価」(4月・10月に公表。以下「展望レポート」という)で示した標準的な見通しに比べ、上振れまたは下振れが生じていないか、3か月毎の(1月・7月の)決定会合で検討し、「金融経済月報」の「基本的見解」の中で公表する。

(2) 月報の即日公表

「金融経済月報」は、現在、決定会合の翌営業日に公表しているが、このうち「基本的見解」部分について、即日公表することとする¹。

また、「基本的見解」をよりわかりやすく簡潔なものとする。「展望レポート」については、簡潔な基本的判断とその背景を詳しく説明した記述に分けて公表することとする。

¹ これに伴う公表日程の変更については、別添参照。

(3) 総裁記者会見の即日実施等

総裁記者会見は、現在、月1回目の決定会合の翌々営業日に行っているが、月2回目の会合を含めてすべての決定会合後、当日中に行うこととする。

2. 量的緩和政策継続のコミットメントの明確化

日本銀行は、金融政策面から日本経済の持続的な経済成長のための基盤を整備するため、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品。以下略）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、量的緩和政策を継続することを約束している。日本銀行としては、このコミットメントについては以下のように考えている。

- 第1に、直近公表の消費者物価指数の前年比上昇率が、単月でゼロ%以上となるだけでなく、基調的な動きとしてゼロ%以上であると判断できることが必要である（具体的には数か月均してみ確認する）。
- 第2に、消費者物価指数の前年比上昇率が、先行き再びマイナスとなると見込まれないことが必要である。この点は、「展望レポート」における記述や政策委員の見通し等により、明らかにしていくこととする。具体的には、政策委員の多くが、見通し期間において、消費者物価指数の前年比上昇率がゼロ%を超える見通しを有していることが必要である。
- こうした条件は必要条件であって、これが満たされたとしても、経済・物価情勢によっては、量的緩和政策を継続することが適当であると判断する場合も考えられる。

(別添)

金融政策決定会合等の日程 (2003年10月～2004年3月)

横線のとおり変更

	会合開催	金融経済月報(基本的見解)公表	(議事要旨公表)
2003年10月	10月9日<木>・10日<金>	10月14日<火>	(11月27日<木>)
	10月31日<金>	—	(12月19日<金>)
11月	11月20日<木>・21日<金>	11月 21 ²⁵ 日<金火>	(12月19日<金>)
12月	12月15日<月>・16日<火>	12月 16 ¹⁷ 日<火水>	(1月23日<金>)
2004年1月	1月19日<月>・20日<火>	1月 20 ²⁴ 日<火水>	(3月2日<火>)
2月	2月5日<木>・6日<金>	2月 6 ⁹ 日<金月>	(3月19日<金>)
	2月26日<木>	—	未定
3月	3月15日<月>・16日<火>	3月 16 ¹⁷ 日<火水>	未定

(注1) 「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・物価の将来展望とリスク評価(2003年10月)」は、10月31日<金>15時(背景説明を含む全文は11月4日<火>14時)に公表の予定。

(15年10月10日決定)

「本日の金融政策決定会合における決定について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別 紙)

2003年10月10日
日 本 銀 行

本日の金融政策決定会合における決定について

1. わが国経済は、輸出環境が好転し企業の業況感も改善するなど、緩やかな景気回復への基盤が整いつつある。先行きについても、輸出や生産が増加することを通じて、次第に前向きな循環が働き始めると考えられる。もっとも、過剰債務や過剰雇用などの構造的な問題が根強く残っている中、国内需要の自律的な回復力が高まるにはなお時間がかかるとみられる。
2. 日本銀行は、かねてより消費者物価指数(全国、除く生鮮食品)の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで、量的緩和政策を続けることを約束しているが、経済情勢が回復に向かいつつある現時点において、上記の方針を堅持することを強調したい。日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を講じることを決定した。今回の措置は、金融政策面から、最近の景気回復に向けた動きをより確実なものとするに資すると考えている。

(1) 当座預金残高目標値の上限の引き上げ

金融調節の柔軟性を高め、流動性供給面から機動的に対応する余地を広げる観点から、日本銀行当座預金残高の目標値の上限を引き上げ、これまでの「27～30兆円程度」から、「27～32兆円程度」とする(別添)。

(2) 国債買現先オペの期間延長

金融調節を機動的に行う観点から、国債買現先オペの最長期間を現在の6か月から1年に延長する。

(3) 金融政策運営の透明性の強化

金融政策運営の透明性を強化する観点から、量的緩和政策継続のコミットメントをより明確化するとともに、経済・物価情勢に関する日本銀行の判断について説明を充実する(「金融政策の透明性の強化について」参照)。

(別 添)

2 0 0 3 年 1 0 月 1 0 日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(賛成多数)。

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(15年10月31日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2003年10月31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)。

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(15 年 10 月 31 日 決 定)

「 経 済 ・ 物 価 の 将 来 展 望 と リ ス ク 評 価 (2003 年 10 月) 」
の 基 本 的 見 解 を 決 定 す る 件

(案 件)

標 題 の 件 に 関 し 別 紙 の と お り 決 定 す る 事 と。

(別 紙)

2003年10月31日
日 本 銀 行

経 済 ・ 物 価 の 将 来 展 望 と リ ス ク 評 価 (2003 年 10 月)

【 基 本 的 見 解 】¹

(経 済 ・ 物 価 の 標 準 シ ナ リ オ)

わが国経済の先行きを展望すると、本年度下期には前向きな循環が働きはじめ、来年度を通じて回復が続くと予想される。前回(本年4月)の「経済・物価の将来展望とリスク評価」の標準シナリオと比べると、全体としてやや上振れて推移していると考えられる。

まず前提となる海外経済は、IT関連需要の回復もあって米国や東アジアなどを中心に高めの成長を続けると予想される。こうしたもとで、わが国の輸出や生産は増加していくものとみられる。企業収益は経営体質の改善努力ともあいまって改善し、設備投資も増加傾向を続ける可能性が高い。

¹ 10月31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。

ただし、過剰債務や過剰雇用などの構造的な制約要因が残存するとみられるため、先行きの景気の回復テンポは緩やかなものにとどまる可能性が高い。実際、雇用者所得は下げ止まるものの、企業の人件費抑制姿勢が根強く、明確な改善を示すには至らないと考えられる。このため、個人消費は概ね横這い圏内の動きを続けるとみられる。なお、実質GDP成長率については、GDPデフレーターの下落幅が他の物価指数に比べて大きめになる傾向が強まっている中で、その分これまでよりも高めに算出される可能性がある。

需給ギャップは、こうした緩やかな景気回復のもとで本年度から来年度にかけて小幅縮小するものの、現状のマイナス幅はかなり大きいため、需給面では物価を押し下げる圧力が幾分残存する可能性が高い。消費者物価指数は、本年度、来年度とも小幅の下落が続くと予想される。

(リスク評価)

日本銀行としては、以上のような経済・物価の姿を標準的なシナリオとして想定している。ただ、こうしたシナリオには、以下のような上振れまたは下振れの可能性がある。

第1に、海外経済の動向である。海外経済を取り巻く不透明感は緩和されているが、米国の雇用情勢や世界のIT関連需要の動向、東アジア経済の成長率などによっては、わが国の景気が上記の標準シナリオより上振れまたは下振れることも考えられる。

第2に、金融・為替市場の動向である。市場は中長期的には実体経済の動向を反映して動くが、短期的には様々な要因によって変動する。株価、長期金利、為替相場の変化の程度や組み合わせ如何によっては、経済活動に対して影響が生じることも予想される。

第3に、不良債権処理や金融システムの動向である。このところ大手行

を中心に不良債権残高が減少し引当率も高まっているなど、不良債権処理は一定の進捗をみせている。また、株価の上昇もあって、金融システムに対する不安感は後退している。こうしたもとで、金融システムの問題が企業金融や実体経済に悪影響を与えるリスクは、これまでに比べれば減少しているが、なお大きなリスク要因として残っている。

第4に、国内民間需要の動向である。標準シナリオにおいては、製造業大企業を中心に回復する姿を展望しているが、その非製造業や中小企業、家計部門への広がりや、将来の需要に対する企業の期待などによっては、上振れまたは下振れる可能性がある。

(デフレ克服の展望と金融政策運営)

デフレから脱却し持続的な成長軌道に復帰するためには、循環的な回復に加えて、過剰債務や過剰雇用、金融システム面の弱さなど構造的な問題への対応の進展などを通じて、企業や家計の成長期待が高まっていくことが必要である。この点、企業の過剰債務や過剰雇用の問題は、一部の製造業大企業では解消しつつあるものの、非製造業や中小企業などを中心に引き続き残存している。また、不良債権処理をはじめとする金融システムの健全化に向けた動きも一層進めていく必要がある。

日本銀行は2001年3月以降量的緩和政策を採用しているが、この政策は、金融市場の安定や緩和的な企業金融の環境を維持することに寄与し、実体経済に対してしっかりとした下支え効果を発揮している。金融資本市場では、長期金利の上昇などがみられたが、一方で株価は上昇した。企業の資金繰りは幾分改善しており、緩和的な資金調達環境が概ね維持されている。

日本銀行は、消費者物価指数を基準とする明確かつ具体的なコミットメントに沿って量的緩和政策を堅持していくことによって、日本経済の持続的な成長軌道への復帰を支えていきたいと考えている。また、金融機関の

金融仲介機能が万全とはいえない中であって、貸出やC P、社債をはじめとするクレジット市場の整備等を通じて金融政策の波及メカニズムを強化し、金融緩和の効果が経済全体に行き渡るよう努めていく所存である。

以 上

(参 考)

政策委員の大勢見通し²

対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2003年度	+2.3 ~ +2.6 < +2.4 >	-0.9 ~ -0.5 < -0.7 >	-0.3 ~ -0.1 < -0.2 >
4月時点の見通し	+0.8 ~ +1.1 < +1.0 >	-1.0 ~ -0.9 < -1.0 >	-0.5 ~ -0.4 < -0.4 >
2004年度	+2.3 ~ +2.6 < +2.5 >	-0.8 ~ -0.4 < -0.6 >	-0.5 ~ -0.2 < -0.3 >

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

² 「大勢見通し」は、各政策委員の見通しのうち最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものである。政策委員全員の見通しの幅は下表のとおりである。

対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2003年度	+2.3 ~ +2.7	-0.9 ~ -0.5	-0.3 ~ 0.0
4月時点の見通し	+0.8 ~ +1.2	-1.0 ~ -0.3	-0.6 ~ -0.2
2004年度	+2.0 ~ +2.8	-0.9 ~ 0.0	-0.5 ~ +0.5

(15年11月21日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2003年11月21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)。

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(15年12月16日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2003年12月16日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(全員一致)。

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(15年12月16日決定)

「資産担保証券の買入基準見直しの検討」の公表に関する件

(案件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別紙)

2003年12月16日

日本銀行

資産担保証券の買入基準見直しの検討

1. 資産担保証券市場の発展は、信用仲介機能の向上を通じて経済の持続的成長に貢献するとともに、金融緩和効果の浸透を図る上でも意義がある。このような認識の下、日本銀行では、同市場の長期的な発展に貢献するという観点に立って、市場の基盤整備に向けた市場参加者の様々な努力を支援している。
2. 日本銀行による資産担保証券の買入れも、そうした支援の一環である。日本銀行は、制度発足時に、資産担保証券市場の発展の状況や日本銀行の財務の健全性等を勘案しつつ、買入基準の見直しを行っていく用意があることを明らかにしている。今回の政策委員会・金融政策決定会合では、執行部より、資産担保証券市場の動向や日本銀行による買入れの実績に加え、日本銀行の主催する証券化市場フォーラムで出された市場関係者の意見が報告された。委員からは、実際の買入れの経験を踏まえて、見直しの余地があるかどうかについて検討を要請する意見が出された。
3. これを受けて議長は、本件について検討を行い、次回の金融政策決定会合において報告するよう、執行部に指示した。

(15年12月16日承認)

2004年1月から6月の金融政策決定会合の開催予定日等に関する件

(案件)

2004年1月から6月の金融政策決定会合の開催予定日等を、別添のとおりとすること。

(別添)

2003年12月16日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程(2004年1月～6月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解)公表	(議事要旨公表)
2004年1月	1月19日<月>・20日<火>	1月20日<火>	(3月2日<火>)
2月	2月5日<木>・6日<金> 2月26日<木>	2月6日<金> —	(3月19日<金>) (4月14日<水>)
3月	3月15日<月>・16日<火>	3月16日<火>	(4月14日<水>)
4月	4月8日<木>・9日<金> 4月28日<水>	4月9日<金> —	(5月25日<火>) (6月18日<金>)
5月	5月19日<水>・20日<木>	5月20日<木>	(6月30日<水>)
6月	6月14日<月>・15日<火> 6月25日<金>	6月15日<火> —	未定 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・物価の将来展望とリスク評価(2004年4月)」の「基本的見解」は、4月28日<水>15時(背景説明を含む全文は4月30日<金>14時)に公表の予定。

(16年1月20日決定)

「資産担保証券の買入基準見直しについて」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別 紙)

2004年1月20日

日 本 銀 行

資産担保証券の買入基準見直しについて

1. 日本銀行は、昨年12月の政策委員会・金融政策決定会合における議論を受けて、資産担保証券の買入基準に関して見直しの余地があるかどうかについて検討を行ってきたが、本日の金融政策決定会合において、買入基準の見直しを決定した¹(全員一致)。
2. 金融緩和効果の浸透を図るためには、金融資本市場の機能が十分に発揮されることが不可欠である。日本銀行では、こうした認識の下、資産担保証券市場の基盤整備に向けた市場参加者の様々な努力を支援しており、資産担保証券の買入れもそうした支援の一環である。
3. 今回の資産担保証券の買入基準の見直しは、実際の買入れを通じて蓄積してきた経験を踏まえ、市場関係者から寄せられた意見も参考にしつつ判断したものであり、資産担保証券市場の長期的な発展に資するものと考えている。

¹ 見直しの内容については「『資産担保証券買入基本要領』の一部改正等について」を参照。

(16年1月20日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(16年1月20日決定)

「金融市場調節方針の変更について」の公表に関する件

(案件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別紙)

2004年1月20日
日本銀行

金融市場調節方針の変更について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、金融調節の主たる操作目標である日本銀行当座預金残高の目標値を、これまでの「27

～ 32兆円程度」から「30～35兆円程度」に引き上げることを決定した（別添）。

2. わが国の景気は緩やかに回復しており、先行きについてもその持続が見込まれる。ただ、回復のテンポは、過剰債務など構造的な要因が根強いもとで、なお緩やかなものに止まると考えられる。消費者物価は、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況の中、引き続き小幅の下落基調を辿るものと予想される。この間、金融・為替市場の動きとその影響には注意が必要である。
3. 日本銀行は、以上のような情勢を踏まえ、デフレ克服に向けた日本銀行の政策スタンスを改めて明確に示し、今後の景気回復の動きをさらに確かなものとする趣旨から、当座預金残高の目標値の引き上げを行うことが適当と判断した。

（別 添）

2004年1月20日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(16年1月20日承認)

金融政策決定会合の開催予定日等の変更に関する件

(案件)

金融政策決定会合の開催予定日等を、別添のとおり変更すること。

(別添)

金融政策決定会合等の日程(2004年1月～6月)

横線のとおり変更

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解)公表	(議事要旨公表)
2004年1月	1月19日<月>・20日<火>	1月20日<火>	(3月2日<火>)
2月	2月4日<水>・5日<木> 2月5日<木>・6日<金> 2月26日<木>	2月5日<木> 2月6日<金> —	(3月19日<金>) (4月14日<水>)
3月	3月15日<月>・16日<火>	3月16日<火>	(4月14日<水>)
4月	4月8日<木>・9日<金> 4月28日<水>	4月9日<金> —	(5月25日<火>) (6月18日<金>)
5月	5月19日<水>・20日<木>	5月20日<木>	(6月30日<水>)
6月	6月14日<月>・15日<火> 6月25日<金>	6月15日<火> —	未定 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・物価の将来展望とリスク評価(2004年4月)」の「基本的見解」は、4月28日<水>15時(背景説明を含む全文は4月30日<金>14時)に公表の予定。

(16年2月5日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2004年2月5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)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(16年2月26日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2004年2月26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)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(16 年 2 月 26 日決定)

「国債市場の流動性向上に向けた制度導入の検討」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

(別 紙)

2004 年 2 月 26 日

日 本 銀 行

国債市場の流動性向上に向けた制度導入の検討

本日の政策委員会・金融政策決定会合では、国債市場の流動性向上や円滑な市場機能の維持の観点から、日本銀行が保有する国債を市場に対し供給し得る制度（いわゆる「品貸し」）の導入の是非について議論が行われた。

国債市場においては、時として特定銘柄の調達困難化、ないしその懸念によって市場流動性が低下し、円滑な市場価格の形成が損なわれることがある。そのような場合でも、市場参加者による対応努力が基本となることは言うまでもなく、市場全体への悪影響を回避するための様々な工夫が行われている。ただ同時に、多くの海外主要国では、市場機能を補完するものとして、公的当局による国債供給制度が用意されている。

決定会合では、わが国においても、日本銀行が一時的かつ補完的な供給という趣旨を明確にした上で本制度を導入することによって、国債市場の流動性向上や円滑な市場機能の維持に貢献し得る余地があるのではないかとの考え方が表明された。

このような議論を受けて、議長は本制度の導入に関する実務的な検討を行い、準備が整い次第、その結果を決定会合に報告するよう執行部に指示した。

(16年3月16日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(別添)

2004年3月16日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(全員一致)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

(16 年 3 月 16 日承認)

2004 年 4 月から 9 月の金融政策決定会合の開催予定日等に関する件

(案 件)

2004 年 4 月から 9 月の金融政策決定会合の開催予定日等を、別添のとおりとすること。

(別 添)

2004 年 3 月 16 日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2004 年 4 月 ~ 9 月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解) 公表 (議事要旨公表)
2004 年 4 月	4 月 8 日<木>・ 9 日<金> 4 月 28 日<水>	4 月 9 日<金> (5 月 25 日<火>) — (6 月 18 日<金>)
5 月	5 月 19 日<水>・ 20 日<木>	5 月 20 日<木> (6 月 30 日<水>)
6 月	6 月 14 日<月>・ 15 日<火> 6 月 25 日<金>	6 月 15 日<火> (7 月 16 日<金>) — (8 月 13 日<金>)
7 月	7 月 12 日<月>・ 13 日<火>	7 月 13 日<火> (8 月 13 日<金>)
8 月	8 月 9 日<月>・ 10 日<火>	8 月 10 日<火> (9 月 14 日<火>)
9 月	9 月 8 日<水>・ 9 日<木>	9 月 9 日<木> 未定

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

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

(注 3) 「経済・物価の将来展望とリスク評価 (2004 年 4 月) 」の「基本的見解」は、4 月 28 日<水> 15 時 (背景説明を含む全文は 4 月 30 日<金> 14 時) に公表の予定。

2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

(1) 「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等に関する決定（平成15年10月10日決定）

「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、国債の条件付売買における売戻条件を、買入日の翌日から起算して1年以内の確定日に売戻を行う旨に変更することとし、そのため下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「国債の条件付売買基本要領」(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.)を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙2.のとおり一部変更すること。

別紙1.

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正

5. を横線のとおり改める。

5. 売戻条件および買戻条件

買入または売却に当っては、買入日または売却日の翌日から起算して6か月以内の確定日に売戻または買戻を行う旨の条件を、売却に当っては、売却日の翌日から起算して6か月以内の確定日に買戻を行う旨の条件を付する。

(附則)

この一部改正は、平成 15 年 10 月 10 日から実施する。

別紙 2 .

「日本銀行業務方法書」中一部変更

第十五条第三号を横線のとおり改める。

三 売戻条件及び買戻条件

買入れ又は売却を行うに当たっては、買入れの日又は売却の日の翌日から起算して六ヶ月一年以内の確定日に売戻し又は買戻しを行う旨の条件を、売却を行うに当たっては、売却の日の翌日から起算して六ヶ月以内の確定日に買戻しを行う旨の条件を付するものとする。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、平成十五年十月十日から実施する。

(2) 「資産担保証券買入基本要領」の一部改正等に関する決定 (16 年 1 月 20 日決定)

「資産担保証券買入基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

資産担保証券市場の活性化を通じて企業金融の円滑化を図ることにより、金融緩和の波及メカニズムを強化するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産担保証券買入基本要領」(平成 15 年 6 月 25 日付政委第 86 号別紙 1.) を別紙 1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産担保証券買入における買入対象先選定基本要領」(平成 15 年 6 月 25 日付政委第 86 号別紙 2.) を別紙 2. のとおり一部改正すること。

別紙 1 .

「資産担保証券買入基本要領」中一部改正

4. を横線のとおり改める。

4. 買入対象

略(不変)

(1) 略(不変)

(2) 資産担保債券

イ、略(不変)

ロ、中堅・中小企業関連債権比率

特定資産(それから生ずる金銭等が資産担保証券の元利金等の支払の原資となる特定の資産をいう。以下同じ。)の債権総額に占める中堅・中小企業関連債権の金額(中堅・中小企業(資本金 10 億円未満または常用雇用者数 999 人以下の会社をいう。以下同じ。)を原債権者とする売掛債権等または中堅・中小企業を債務者とする貸付債権等の合計金額をいう。以下同じ。)の合計金額の割合または特定資産の総件数に占める中堅・中小企業関連債権の件数の割合が 5 割を下回らないこと。

ハ、~~特定資産の債務者の信用力~~

~~特定資産に貸付債権が含まれる場合において、当該貸付債権の発行会社への譲渡人である原債権者が金融機関であるときは、発行会社への債権譲渡が行われた時点において、各貸付債権の債務者が当該金融機関の自己査定上正常先に分類されていたものであること。~~

二八、 }
ホ二、 } 略（不変）
△ホ、 }

(3) 準資産担保債券

イ、略（不変）

ロ、中堅・中小企業関連債権比率

参照ポートフォリオの債権総額に占める中堅・中小企業関連債権の合計金額の割合または参照ポートフォリオの総件数に占める中堅・中小企業関連債権の件数の割合が5割を下回らないこと。

~~ハ、参照ポートフォリオの債務者の信用力~~

~~参照ポートフォリオに貸付債権が含まれる場合において、その債権者が金融機関であるときは、発行会社が信用リスクを引き受けた時点において、各貸付債権の債務者が当該金融機関の自己査定上正常先に分類されていたものであること。~~

二八、 }
ホ二、 } 略（不変）
△ホ、 }

(4) 資産担保短期債券、資産担保コマーシャル・ペーパー

イ、略（不変）

ロ、中堅・中小企業関連債権比率

特定資産の債権総額に占める中堅・中小企業関連債権の合計金額の割合または特定資産の総件数に占める中堅・中小企業関連債権の件数の割合が5割を下回らないこと。

~~ハ、特定資産の債務者の信用力~~

~~特定資産に貸付債権が含まれる場合において、当該貸付債権の発行会社への譲渡人である原債権者が金融機関であるときは、発行会社への債権譲渡が行われた時点において、各貸付債権の債務者が当該金融機関の自己査定上正常先に分類されていたものであること。~~

三八、格付け

適格格付機関の複数から a - 1 格相当の格付けを取得していること。

ホ二、 }
△ホ、 } 略（不変）

（附則） この一部改正は、平成 16 年 1 月 20 日から実施する。

別紙 2 .

「資産担保証券買入における買入対象先選定基本要領」中一部改正

3 . を横線のとおり改める。

3 . 買入対象先の選定頻度

（ 1 ） 資産担保債券および準資産担保債券の買入対象先

買入対象先は、原則として年 1 回の頻度で見直すこととする。これに加えて、買入対象先を追加する選定を随時実施することができる。

（ 2 ） 資産担保短期債券および資産担保コマーシャル・ペーパーの買入対象先

買入対象先は、原則として年 1 回の頻度で見直すこととする。これに加えて、買入対象先を追加する選定を随時実施することができる。

（附則） この一部改正は、平成 16 年 1 月 20 日から実施する。

(3) 「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等に関する決定 (16 年 2 月 5 日
決定)

「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、国債の条件付売買における担保として金銭を受入れ得ることとし、そのため下記の諸措置を講ずること。

記

- 1 . 「国債の条件付売買基本要領」(平成 14 年 9 月 18 日付政委第 109 号別紙 1 .)
を別紙 1 . のとおり一部改正すること。
- 2 . 「日本銀行業務方法書」(平成 10 年 3 月 24 日付政第 29 号別紙 3)を別紙 2 .
のとおり一部変更すること。

別紙 1 .

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正

8 . を横線のとおり改める。

8 . 担保

(1) 純与信額

純与信額は、一の営業日において、当該営業日をすべての売戻条件付買入および買戻条件付売却の売戻日または買戻日であるとみなした場合において、次のイ . の金額がロ . の金額を上回るときの、その上回る金額をいう。

イ . 本行または売買先が相手方から受取るべき売戻代金または買戻代金に時価売買価格比率を乗じた金額、相手方に売却した売買国債の時価評価額および、相手方に差入れている担保国債の担保価額および担保金の金額ならびに相手方から受取るべき担保金利息の合計金額

□ . 本行または売買先が相手方に支払うべき買戻代金または売戻代金に時価
売買価格比率を乗じた金額、相手方から買入れた売買国債の時価評価額お
よび、相手方から受入れている担保国債の担保価額および担保金の金額な
らびに相手方に支払うべき担保金利息の合計金額

(2) }
(3) } 略 (不変)

(4) 担保の種類

担保の種類は、受入または差入の別に応じ、次のとおりとする。

イ . 受入の場合

利付国債、割引国債、割引短期国債および政府短期証券とする (□ . と
あわせ、本要領において、「担保国債」と総称する。) ならびに金銭 (本要
領において、「担保金」という。) とする。

□ . 差入の場合

利付国債、割引国債、割引短期国債および政府短期証券とする。

(5) 略 (不変)

(6) 担保金利息

担保金の金額から売買先が本行に対して有する純与信額を差し引いた金額
に対して、金融市場の情勢等を勘案して定めた利率による利息 (本要領にお
いて、「担保金利息」という。) を付す。

(附則) この一部改正は、平成 16 年 4 月末までの総裁が別に定める日から実施
する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更

第十五条第五号を横線のとおり改める。

五 担保

金融市場の情勢に応じ、利付国債、割引国債、割引短期国債又は、政府短期証券又は金銭を、担保として徴求し、利付国債、割引国債、割引短期国債又は政府短期証券を担保として差し入れる。

(附 則)

この業務方法書の一部変更は、「「国債の条件付売買基本要領」の一部改正等に関する件」(平成 16 年 2 月 5 日付政委第 11 号)別紙 1 . の「国債の条件付売買基本要領」の一部改正を実施する日から実施する。

(4) 「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する決定 (16 年 2 月 5 日決定)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する件

(案 件)

金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、物価連動国債を適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」(平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号別紙 1 .)を別紙 . のとおり一部改正すること。

「適格担保取扱基本要領」中一部改正

別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1 . 国債（分離元本振替国債および分離利息振替国債なら
びに物価連動国債を除く。）

(1)	}	略（不変）
）		
(5)		

1 - 2 . 略（不変）

1 - 3 . 物価連動国債

(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9 7 %
(2) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 5 %
(3) 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	時価の 9 0 %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8 5 %

2 .	}	略（不変）
）		
1 7 .		

(特則)

略(不変)

別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
国債(分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を含む)	普通国債であること(個人向け国債を除く。)
政府短期証券)	} 略(不変)
株式会社産業再生機構に対する政府保証付証券貸付債権	
(特則)	略(不変)

(附則) この一部改正は、平成16年3月末までの総裁が別に定める日から実施する。

(5) 「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する決定(16 年 3 月 16 日決定)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する件

(案 件)

金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証券貸付債権を適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」(平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号別紙 1 .)を別紙 . のとおり一部改正すること。

別紙 .

「適格担保取扱基本要領」中一部改正

4 . (3) を横線のとおり改める。

(3) 適格性判定手続

国債、政府短期証券、政府保証付債券、公募地方債、交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証券貸付債権、預金保険機構に対する政府保証付証券貸付債権および、株式会社産業再生機構に対する政府保証付証券貸付債権および銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証券貸付債権以外の担保については、当座勘定取引の相手方である金融機関等(以下「取引先」という。)からの適格性判定依頼を受けて、本行がその適格性判断を行う。この場合、民間企業債務については、債務者である企業の信用力の判断は、「企業の信用判定基本要領」(平成 12 年 10 月 13 日付政委第 138 号別紙 2 .)に基づきこれを行う。

別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1 . }
{ 略 (不変)
1 7 . }

1 8 . 銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証券貸付債権

(1) 当初貸付期間 1 年以内のもの	残存元本額の 9 6 %
(2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の 9 0 %
(3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の 8 5 %
(4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の 7 5 %
(5) 当初貸付期間 7 年超 1 0 年以内のもの (満期が 応当月内に到来するものを含む。)	残存元本額の 6 0 %

(特則)
 略 (不変)

別表 2 を横線のとおり改める。

別表 2

担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
国債（分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を含む） ） 企業に対する証書貸付債権	略（不変）
交付税及び譲与税配付金特別会計に対する証書貸付債権 預金保険機構に対する政府保証付証書貸付債権 株式会社産業再生機構に対する政府保証付証書貸付債権 <u>銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付証書貸付債権</u>	当初貸付期間が10年以内のもの（満期が応当月内に到来するものを含む。）であること。
（特則）	略（不変）
（附則） この一部改正は、平成16年3月16日から実施する。	

3．経済及び金融の情勢に関する基本的見解

(平成15年10月)

わが国経済をみると、輸出環境が好転し、企業の業況感も改善するなど、緩やかな景気回復への基盤が整いつつある。

最終需要面をみると、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。また、個人消費は弱めの動きを続けている。一方、設備投資は緩やかに回復しており、純輸出もこのところ幾分増加しつつある。

以上の最終需要動向のもとで、鉱工業生産はなお横這い圏内ながら、企業収益は緩やかな増加基調を続け、企業の業況感も改善している。この間、雇用者数は下げ止まっているほか、賃金の下落にも徐々に歯止めがかかってきている。ただし、失業率が振れを伴いつつも高い水準にあるなど、家計の雇用・所得環境は、なお総じて厳しい状況にある。

今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、米国および東アジアを中心に、比較的しっかりとした景気回復が続くと考えられる。そうしたもとで、輸出の増加が続き、鉱工業生産も緩やかな増加に転じていく可能性が高い。

国内需要については、公共投資が減少傾向をたどると見込まれるほか、個人消費も、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。一方、設備投資は、収益改善にもかかわらず投資を大幅に抑制してきた製造業大企業を中心に、回復傾向がより明確化していくと予想される。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外経済の回復を背景に、輸出や生産が増加することを通じて、次第に前向きな循環が働き始めると考えられる。ただし、企業の過剰債務圧縮や人件費抑制など構造的な調整圧力も根強いことを踏まえると、国内需要の自律的な回復力が高まるにはなお時間がかかるとみられる。また、輸出環境の先行きについては、米国の雇用面に引き続き弱さがみられることや、為替相場がドル安・円高方向で不安定な動きとなっていることなど、引き続き不透明感が存在している。

物価面をみると、輸入物価は、夏まで原油価格を中心に国際商品市況が上昇基調で推移してきたことの影響から、下げ止まっている。そうしたもとで、国内企業物価も、たばこ税引き上げの影響もあって、横這い圏内の動きとなっている。この間、企業向けサービス価格については、前年比 - 1%強の下落が続いている。一方、消費者物価は、4月の医療費自己負担引き上げや7月のたばこ税引き上げ

など特殊要因がかなり影響して、前年比下落幅が縮小してきており、8月の前年比は-0.1%となった。

今後の物価情勢を考えると、輸入物価は、為替が円高方向に動いたことなどから、再び下落に向かうと予想される。ただし、国内企業物価については、輸入物価からの波及に多少のタイムラグがあることや、機械類の下落幅が縮小していることなどから、当面、横這い圏内で推移する可能性が高い。消費者物価については、米価格の上昇など特殊要因により、今後前年比で一時的に下げ止まる可能性も考えられるが、マクロの需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には緩やかな下落を続けると予想される。

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は、9月中は概ね29兆円台で推移したが、9月末日は一層潤沢な資金供給を行った結果、34.6兆円となった。

こうしたもとで、オーバーナイト物金利は、9月末日における一時的な上昇を除けば、引き続きゼロ%近辺で推移した。ターム物金利も、短期国債金利が9月中旬から下旬にかけて上昇したが、総じてみると落ち着いた地合いが続いている。この間、ユーロ円金利先物レートは、9月中は期先物を中心にやや高めの水準で推移したが、足許にかけては徐々に低下している。

長期国債流通利回りは、先行きのわが国経済に対する見方が改善するなかで、中間期末要因などからやや振れの大きな展開となったが、足許では、投資家の押し目買いなどから幾分低下し、1.3%前後で推移している。こうした中、民間債(銀行債、事業債)と国債との流通利回りスプレッドは、総じてみると横這い圏内で推移した。

株価は、9月中旬にかけて、海外投資家の本邦株式投資の継続などから大幅に上昇した後、9月末にかけては、高値警戒感が強まる中、急速な円高が嫌気されて反落した。もっとも、その後は、米国株価の反発などを受けて持ち直し、最近では日経平均株価は10千円台半ばで推移している。

円の為替相場は、海外投資家による対内株式投資が継続する中、G7を前後した介入警戒感の後退から大幅上昇し、最近では109~110円台で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとする一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、条件設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業等ではなお厳しい状況にあるが、幾分改善している。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、長期金利の

上昇を眺めて社債発行市場で引き続き様子見姿勢が窺われるが、発行スプレッドは安定的に推移しており、高格付け企業を中心に総じて良好な状況に大きな変化はみられていない。

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されている中で、キャッシュ・フローが設備投資を上回る状況が続いていることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向をたどっている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%前後の減少となっている。CPの発行残高は、前年を上回って推移している。社債の発行残高は、前年並みの水準となっている。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業等ではなお厳しい状況にあるが、幾分改善している。

マネタリーベースは、前年比2割程度の伸びを続けている。マネーサプライは、前年比2%程度となっている。

企業の資金調達コストは、長期金利の上昇を受けて社債発行金利が幾分上昇しているものの、全体としてきわめて低い水準で推移している。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場ではきわめて緩和的な状況が維持されている。この間、長期金利は先月と比べ幾分低い水準にある。また、株価は先月とほぼ同じ水準にある。マネーサプライやマネタリーベースは、経済活動との対比で見れば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況に大きな変化はみられていない。もっとも、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意してみていく必要がある。

(15年11月)

わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。

住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。また、個人消費は弱めの動きを続けている。しかし、輸出が増加しているほか、設備投資も緩やかな回復を続けている。こうした最終需要動向のもとで、鉱工業生産も横ばいから増加に転じている。この間、雇用者所得は、徐々に下げ止まってきている。

先行きについては、景気は回復を続けるが、そのテンポは緩やかなものにとど

まると考えられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けると予想されるもとで、輸出や生産は増加を続け、設備投資も回復傾向がより明確化していくと予想される。もっとも、過剰債務などの構造的な要因が根強いことを踏まえると、設備投資の増勢は力強さを欠くものにとどまると考えられる。また、個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、弱めないし横ばい圏内の動きを続ける可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価面をみると、国内企業物価は、機械類の下落と米価の上昇が概ね相殺し、横ばい圏内の動きが続いている。一方、消費者物価は、医療費自己負担やたばこ税の引き上げといった一時的要因がかなり影響して、下落幅が縮小しており、9月の前年比は-0.1%となった。先行きについては、国内企業物価は、当面、引き続き横ばい圏内で推移する可能性が高い。消費者物価は、米価上昇の影響などにより、前年比が一時的にゼロ%以上となる可能性も考えられるが、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には緩やかな下落を続けると予想される。

金融面をみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場や株価がやや不安定な動きを示している。この間、長期金利は低下している。企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみればやや緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況にあるほか、民間銀行は条件設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和している。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅が僅かながら縮小してきている。この間、マネーサプライは、前年比1%台の伸びとなっている。

(15年12月)

わが国の景気は、緩やかに回復している。

輸出は増加しており、設備投資も緩やかな回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。企業収益は増加基調にあり、企業の業況感も改善を続けている。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費は横ばい圏内の動きとなっている。一方、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

先行きについては、景気は回復を続けるが、そのテンポは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出や生産は増加を続け、設備投資も回復傾向がより明確化していくと予想される。もっとも、過剰債務などの構造的な要因が根強いことを踏まえると、設備投資の増勢は力強さを欠くものにとどまると考えられる。また、個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、横ばい圏内の動きを続ける可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、米価格の上昇や内外の商品市況高から強含んでいる。10月の消費者物価（除く生鮮食品）前年比は、米価格の上昇の影響もあって+0.1%とプラスとなった。

物価の先行きについて、国内企業物価は、目先は強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、米価格の上昇などから、当面ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には小幅のマイナスを続けると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみればやや緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は幾分緩和している。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅が僅かながら縮小してきている。マネーサプライは、前年比1%台の伸びとなっている。この間、金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、やや振れのある展開となっているが、足許では株価は前月と比べ幾分上昇しており、円の対ドル相場や長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

（16年1月）

わが国の景気は、緩やかに回復している。

輸出は増加しており、設備投資も緩やかな回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費は横ばい圏内の動きとなっている。一方、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

先行きについては、景気は回復を続けるが、そのテンポは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出や生産は増加を続け、設備投資も回復傾向がより明確化していくと予想される。もっとも、過剰債務などの構造的な要因が根強いことを踏まえると、設備投資の増勢は力強さを欠くものにとどまると考えられる。また、個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、横ばい圏内の動きを続ける可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、米価格の上昇や内外の商品市況高から強含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、米価格の上昇など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、目先は強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、米価格の上昇などから、当面ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には小幅のマイナスを続けると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみればやや緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は幾分緩和している。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小してきている。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は、前年比1割台半ばに低下している。マネーサプライは、前年比1%台の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の為替相場や株価は前月と比べ幾分上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の経済・物価動向は、昨年10月の「経済・物価の将来展望とリスク評価」（展望レポート）で示した経済・物価の標準シナリオに概ね沿った動きを続けると予想される。こうしたシナリオが上振れまたは下振れるリスク要因としては、引き続き、海外経済の動向、金融・為替市場の動向、不良債権処理や金融システムの動向および国内民間需要の動向が挙げられる。このうち、海外経済については、下振れるリスクが展望レポート公表時に比べ小さくなっていると評価できる。一方、金融・為替市場の動きとその影響には注意が必要である。

(16年2月)

わが国の景気は、緩やかに回復している。

輸出はこのところ大幅に増加しており、設備投資は緩やかな回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費は横ばい圏内の動きとなっている。一方、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

先行きについては、景気は回復を続けるが、そのテンポは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出や生産は増加を続け、設備投資も回復傾向がより明確化していくと予想される。もっとも、過剰債務などの構造的な要因が根強いことを踏まえると、設備投資の増勢は力強さを欠くものにとどまると考えられる。また、個人消費は、雇用・所得環境に目立った改善が期待しにくいもとで、当面、横ばい圏内の動きを続ける可能性が高い。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、米価格の上昇や内外の商品市況高から強含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、米価格の上昇など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、目先は強含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、米価格の上昇などから、当面ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には小幅のマイナスを続けると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみればやや緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は幾分緩和している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小してきている。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は、前年比1割台半ばで推移している。マネーサプライは、前年比1%台の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状

況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場は前月と比べ幾分上昇している一方で、株価は幾分下落している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

(16年3月)

わが国の景気は、緩やかに回復している。

輸出はこのところ大幅に増加しており、設備投資も回復を続けている。こうした動きを背景に、鉱工業生産も増加している。また、雇用者所得は徐々に下げ止まってきており、個人消費も足もとはやや強めの動きとなっている。一方、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。

先行きについても、景気は緩やかな回復を続けるとみられる。

すなわち、海外経済が高めの成長を続けるとみられるもとで、輸出、設備投資を中心に最終需要の回復が続き、生産も引き続き増加していく可能性が高い。もっとも、企業の過剰債務などの構造的な要因は、徐々に和らぐ方向にあるとは言え、依然として根強い。また、企業の人件費抑制姿勢も引き続き強く、当面、雇用・所得環境に目立った改善は期待しにくい。この間、公共投資は減少傾向をたどると見込まれる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、内外の商品市況高などを反映して、上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、米価格の上昇など一時的な要因も押し上げに働く中、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、上昇を続けるとみられる。消費者物価の前年比は、米価格の上昇などから、当面ゼロ%前後で推移する可能性が高いが、需給バランスが徐々に改善しつつもなおかなり緩和した状況のもとで、基調的には小幅のマイナスを続けると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、信用力の低い企業についてはなお厳しい状況にあるが、総じてみればやや緩和される方向にある。CP・社債の発行環境は高格付け企業を中心に総じて良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は幾分緩和している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移しており、民間銀行貸出は減少幅がわずかながら縮小してきている。この間、銀行券発行残高の伸びが金融システムに対する不安感の後退などから低下傾向を続ける中で、マネタリーベースの伸び率は、前年比1割台半ば

で推移している。マネーサプライは、前年比1%台の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円対ドル相場は前月と比べ下落している一方で、株価は上昇している。この間、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。