

・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17年4月6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)

2005年4月6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。

(17年4月6日決定)

「『経済・物価情勢の展望』の対象期間について」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)

2005年4月6日

日 本 銀 行

「経済・物価情勢の展望」の対象期間について

日本銀行は、4月に公表する「経済・物価情勢の展望」が対象とする期間について、今後、当該年度に加え、翌年度を含めることにした。これにより、「経済・物価情勢の展望」の対象期間は、4月公表分、10月公表分ともに、当該年度および翌年度となる。

(17年4月28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)

2005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(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。

(17年4月28日決定)

「経済・物価情勢の展望(2005年4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こと。

(別 紙)

2005年4月28日
日 本 銀 行

経済・物価情勢の展望(2005年4月)

【基本的見解】^{1, 2}

(経済・物価情勢の見通し)

わが国経済は、基調としては回復を続けているが、2004年後半にIT関連分野において生産・在庫面での調整が深まったこともあって、このところ「踊り場」局面となっている。この結果、2004年度の経済は、昨年10月に公表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)で示した「見通し」と比べて、幾分下振れて推移したとみられる。

先行きについては、IT関連分野の調整の影響が弱まるにつれて、年央以降、回復の動きが次第に明確になり、2005年度は、潜在成長率を若干上回る成長が実現するとみられる。こうした見通しは、概ね前回「見通し」に沿っ

¹ 4月28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。

² 日本銀行は、4月に公表する「経済・物価情勢の展望」が対象とする期間について、今後、当該年度に加え、翌年度を含めることにした。これにより、「経済・物価情勢の展望」の対象期間は、4月公表分、10月公表分ともに、当該年度および翌年度となる。

たものである。2006年度は、現時点においてはかなり幅をもってみる必要があるが、緩やかながら持続性のある成長軌道を辿ると予想される。こうした先行きの経済の姿は、海外経済が拡大基調を続けることに加え、企業の様々な取り組みにより企業収益が高水準を続けること、企業収益の好調が様々な形で経済の各部門に及んでいくこと、さらに、慎重な企業行動を背景に設備投資、在庫投資などの面で行き過ぎは回避されていくことを、基本的なメカニズムとして想定している。

すなわち、海外経済は、米国や東アジアを中心に拡大基調を続けると予想される。こうしたもとで、わが国の輸出は、東アジア域内での国際分業の深化を伴いながら、増加を続けていくと考えられる。鉱工業生産は、IT関連分野の在庫調整が年央頃には概ね一巡するとみられることもあって、その後は増勢を取り戻していくと見込まれる。企業収益は、既に高水準にあるが、先行きについても、原油など商品市況上昇の影響を受けつつも、製品・サービスの高付加価値化などを背景とした生産・販売の増加や一段の合理化努力などから、緩やかな増益基調を維持していくと考えられる。設備投資は、キャッシュ・フローとの対比ではなお抑制的であるが、過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が和らいできている環境のもとで、増加傾向を辿ると予想される。雇用者所得は、労働市場の需給改善を背景に緩やかな増加を辿り、これを反映し、個人消費も緩やかな増加を続けると予想される。

物価面では、マクロの需給バランスが基調として改善を続ける中で、国内企業物価は、内外商品市況の上昇などから、昨年初以来、前年比プラスが続いている。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、米価格の下落や規制緩和とそれに伴う競争激化による電気・電話料金引き下げの影響もあって、引き続き小幅のマイナスで推移している。こうした中で、2004年度の国内企業物価、消費者物価は、ともに概ね前回「見通し」に沿った動きとなっ

た。

先行きについてみると、国内企業物価は、内外商品市況の動きにも左右されるが、2005年度、2006年度とも、2004年前半ほどの急ピッチにはならないまでも、上昇を続けるとみられる。このうち2005年度については、原油価格の上昇を主因に、前回「見通し」と比べ上振れて推移するとみられる。一方、消費者物価についてみると、原材料コストの上昇は企業部門における生産性の上昇によってかなりの程度吸収されるとみられ、目立った上昇は想定していない。前年比では、2005年度は、米価格の下落や電気・電話料金引き下げの影響がなお暫く残ることもあって、前回「見通し」より幾分下振れ、ゼロ近傍での推移にとどまると予想される。2006年度は、これらの特殊要因の影響が剥落する中で、前年比プラスに転じる可能性が高い。

(上振れ・下振れ要因)

以上述べた「見通し」のうち、経済活動については、以下のような上振れまたは下振れの要因があることに留意する必要がある。

第1に、エネルギー・素材価格の動向である。原油価格は、世界需要の拡大予想等を背景に再び上昇し、このところは既往最高値圏での相場展開が続いている。素材市況も、鋼板類や非鉄を中心に、多くの品目で強含んでいる。こうしたエネルギー・素材価格の高騰が続く場合には、企業収益の圧迫や家計の実質購買力の低下等を通じて、内外経済に悪影響が及ぶ可能性がある。

第2に、米国および中国の景気動向である。「見通し」においては、米国や中国をはじめとする東アジアの景気が現状程度の成長を続けることを想定しているが、それらの展開次第では、わが国の輸出に上振れ・下振れいずれの可能性もある。先行きを展望すると、米国経済については、エネルギー価格の上昇や国内の需給引き締まりが底流にある中、インフレ懸念が高まる場

合には、より強い金融政策運営面での対応を通じて、米国ひいては世界経済の成長が鈍化する可能性がある。また、そのような場合には、資本移動や金融資本市場を通じてエマージング諸国を中心に世界経済に悪影響が及ぶリスクがある。中国経済については、同国政府が過熱リスクを抑えて息の長い景気拡大を図る方針を明確に示しているが、各種の構造問題を抱える中で、その成否には引き続き不確実性が残っている。

第3に、国内民間需要の動向である。「見通し」は、企業収益の好調の割には慎重な企業行動に大きな変化がないことを前提にしている。したがって、中期的な期待成長率が高まったり、有利子負債削減を最優先する企業の財務行動に前向きの変化が生じる場合には、企業の支出行動、特に設備投資が上振れる可能性がある。一方、企業行動がさらに慎重化した場合には、設備投資や雇用・賃金などの伸びが抑制される可能性もある。

物価の先行きについても、上振れ・下振れ両方向の要因がある。経済活動水準の変動についての上述のような上振れ・下振れ要因が顕在化した場合、物価にも相応の影響を及ぼすとみられる。物価に固有の不確定要因を挙げると、上振れ要因としては原油価格をはじめとする内外商品市況の上昇やそれに伴うインフレ心理の台頭が、下振れ要因としては規制緩和などに伴う企業間競争の強まりの影響が考えられる。

（金融政策運営）

1990年代以降のわが国経済を振り返ると、バブル崩壊に伴う不良債権の発生によって、企業や金融機関のリスクテイク能力が低下し、前向きの経済活動が抑制された。そうした不良債権問題の影響に加え、経済のグローバル化や情報通信技術の発展をはじめ、経済の様々な変化に対する経済各部門の適合の遅れもあって、潜在成長率は徐々に低下した。特に1990年代後半以降に

においては、経済に加わった負のショックは金融システムへの不安を通じて経済への影響を増幅しがちであった。

もっとも、この10年余という長い年月の間に、企業は、設備・雇用・債務の面での調整を進めるとともに、付加価値の高い製品・サービスを生み出す力を高めてきた。こうした取り組みの成果は、企業の収益力にはっきりと現れてきている。金融機関も、不良債権の処理を進め、健全性回復に向けた対応を進めてきている。このような状況のもとで、本年4月にはペイオフが全面解禁された。このように、金融システムの安定性は高まってきており、金融システム面での問題が実体経済に悪影響を及ぼす恐れはかなり小さくなっていると考えられる。

金融政策面では、日本銀行が量的緩和政策を採用してから、4年以上が経過した。この政策の枠組みは、日本銀行が、金融機関が準備預金制度等により預け入れを求められている額を大幅に上回る日本銀行当座預金を供給することと、そうした潤沢な資金供給を消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続することを約束することから成り立っている。

潤沢な資金供給は、金融システムに対する不安感が強かった時期において、金融機関の流動性需要に応えることによって、金融市場の安定や緩和的な金融環境を維持し、物価下落が企業収益の下落などを通じて経済活動の収縮を招くリスクを回避することに大きな効果を発揮した。さらに、こうした「約束」は、ゼロ金利の継続予想を通じて低利での資金調達を可能とし、企業収益を下支えするとともに、投資採算の改善をもたらした。

前述のように、現在、金融システムに対する不安感は後退してきている。このため、日本銀行の資金供給オペレーションに対する応札額が資金供給予

定額に満たない「札割れ」が頻繁に生じていることにも現れているように、金融機関の流動性に対する需要も減少している。金融機関には量的緩和政策の枠組みのもとで資金調達に対する安心感が定着しており、緩和的な企業金融の環境が維持されている。さらに、消費者物価に基づく量的緩和政策継続の「約束」は、景気回復が続くもとでも企業が低い金利で資金調達することを可能としており、先行き、企業の将来に対する自信が強まっていくにつれ、金利を通じてより強い緩和効果を発揮していくと考えられる。

今回の展望レポートが対象とする期間において、上記の量的緩和政策の枠組みを変更する時期を迎えるか否かは明らかではないが、今回の経済・物価見通しが実現することを前提とすると、2006年度にかけてその可能性は徐々に高まっていくとみられる。枠組みの変更やその後の金融政策運営については、経済がバランスのとれた持続的な成長過程を辿る中であって、物価が反応しにくい状況が続いていくのであれば、余裕をもって対応を進められる可能性が高いと考えられる。

以 上

(参 考)

2004 年度の政策委員の大勢見通し³と実績見込み

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)
10月時点の見通し	+3.4~+3.7 <+3.6>	+1.4~+1.5 <+1.5>	-0.2~-0.1 <-0.2>
実績	+1.6	+1.5	-0.2

2005~2006 年度の政策委員の大勢見通し^{3,4}

対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2005 年度	+1.2~+1.6 <+1.3>	+0.8~+1.0 <+0.8>	-0.1~+0.1 <-0.1>
10月時点の見通し	+2.2~+2.6 <+2.5>	+0.2~+0.5 <+0.3>	-0.1~+0.2 <+0.1>
2006 年度	+1.3~+1.7 <+1.6>	+0.2~+0.5 <+0.3>	+0.2~+0.4 <+0.3>

(注1) 10月時点の見通しは、昨年10月の「経済・物価情勢の展望」において示したものである。実質GDPの見通しについては、固定基準年方式に基づいており、現行の連鎖方式に比べ1%強高めになると想定していた。したがって、政策委員見通しの中央値を連鎖方式で読み替えるとすれば、2004年度は2%台半ば、2005年度は1%台半ばとなる。

(注2) 2004年度の実質GDPの「実績」については、1~3月期実質GDPを前期比横這いと仮定して計算した推定値。

(注3) 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。

³ 「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。

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)
2005 年度	+1.1~+1.8	+0.7~+1.0	-0.1~+0.1
10月時点の見通し	+2.0~+2.6	+0.1~+1.3	-0.1~+0.3
2006 年度	+1.2~+2.2	+0.1~+0.5	+0.1~+0.5

(17年5月20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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005年5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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(17年6月15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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005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(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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(17年6月15日承認)

2005年7月から12月の金融政策決定会合の開催予定日等に関する件

(案件)

2005年7月から12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)

2005年6月15日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程(2005年7月～12月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解)公表	(議事要旨公表)
2005年7月	7月12日<火>・13日<水> 7月27日<水>	7月13日<水> —	(8月12日<金>) (9月13日<火>)
8月	8月8日<月>・9日<火>	8月9日<火>	(9月13日<火>)
9月	9月7日<水>・8日<木>	9月8日<木>	(10月17日<月>)
10月	10月11日<火>・12日<水> 10月31日<月>	10月12日<水> —	(11月24日<木>) (12月21日<水>)
11月	11月17日<木>・18日<金>	11月18日<金>	(12月21日<水>)
12月	12月15日<木>・16日<金>	12月16日<金>	未定

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

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

(注3) 「経済・物価情勢の展望(2005年10月)」の「基本的見解」は、10月31日<月>15時(背景説明を含む全文は11月1日<火>14時)に公表の予定。

(17年7月13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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005年7月13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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(17年7月27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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005年7月27日
日本銀行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(賛成7反対2)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

(17年8月9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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005年8月9日
日本銀行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(賛成7反対2)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

(17年9月8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。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

(別添)

2005年9月8日
日本銀行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した(賛成7反対2)。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

(17年9月8日承認)

2005年10月から2006年3月の金融政策決定会合の開催予定日等に関する件

(案件)

2005年10月から2006年3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)

2005年9月8日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程(2005年10月～2006年3月)

	会合開催	金融経済月報 (基本的見解)公表 (議事要旨公表)
2005年10月	10月11日<火>・12日<水> 10月31日<月>	10月12日<水> (11月24日<木>) — (12月21日<水>)
11月	11月17日<木>・18日<金>	11月18日<金> (12月21日<水>)
12月	12月15日<木>・16日<金>	12月16日<金> (1月25日<水>)
2006年1月	1月19日<木>・20日<金>	1月20日<金> (3月14日<火>)
2月	2月8日<水>・9日<木>	2月9日<木> (3月14日<火>)
3月	3月8日<水>・9日<木>	3月9日<木> 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(2005年10月)」の「基本的見解」は、10月31日<月>15時(背景説明を含む全文は11月1日<火>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) 「短期国債売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」の一部改正等に関する決定（平成 17 年 5 月 20 日決定）

「短期国債売買および国債の条件付売買における
売買対象先選定基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融市場調節の円滑の確保を図る観点から、国債の条件付売買等において売買に係る決済を他の金融機関に委託する者を売買対象先として選定し得ることとするため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「短期国債売買および国債の条件付売買における売買対象先選定基本要領」（平成 14 年 9 月 18 日付政委第 109 号別紙 2.）を別紙 1 のとおり一部改正すること。
2. 「国債売買における売買対象先選定基本要領」（平成 11 年 3 月 25 日付政委第 43 号別紙 2.）を別紙 2 のとおり一部改正すること。

別紙 1

「短期国債売買および国債の条件付売買における
売買対象先選定基本要領」中一部改正

2. (2) を横線のとおり改める。

(2) 売買対象先については、(1) の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

イ、本行本店の当座預金取引先であること

ロ、日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

ハ、国債振替決済制度の参加者(間接参加者を除く。) であること(ただし、ホ、の場合を除く。)

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

ホ、売買に係る決済を委託する場合には、その売買に係る決済を、銀行法その他の法律により業務として為替取引を行うことが認められた国債振替決済制度の参加者(間接参加者を除く。) であって、上記イ、ロ、およびニ、の要件を満たす者に委託すること

(附則)

この一部改正は、平成 17 年 5 月 24 日から実施する。

別紙 2

「国債売買における売買対象先選定基本要領」中一部改正

2 . (2) を横線のとおり改める。

(2) 売買対象先については、(1) の公募に応じた者の中から、次に掲げる要件を満たす先を選定する。

イ、本行本店の当座預金取引先であること

ロ、日本銀行金融ネットワークシステムを利用していること

八、国債振替決済制度の参加者（間接参加者を除く。）であること（ただし、ホ、の場合を除く。）

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

ホ、売買に係る決済を委託する場合には、その売買に係る決済を、銀行法その他の法律により業務として為替取引を行うことが認められた国債振替決済制度の参加者（間接参加者を除く。）であって、上記イ、、ロ、および二、の要件を満たす者に委託すること

（附則）

この一部改正は、平成 17 年 5 月 24 日から実施する。

（ 2 ）「適格担保取扱基本要領」の一部改正に関する決定（17 年 6 月 15 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 ）

金融市場調節の円滑の確保を図る観点から、パス・スルー債等、元本の分割償還が行われることがある債券のうち、発行後 5 年超のもの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 . }
)
1 9 . } 略 (不変)

(特則)

1 . から 1 2 . までに掲げるもののうち、パス・スルー債等、元本の分割償還が行われることがある債券

残存元本額の 8.5%

(1) 貸付債権担保住宅金融公庫債券

時価の 9.2%

(2) (1)以外のもの

償還の最終期限として定められた期日に残存元本が一括償還されるものとみなして、本則を適用する。

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） ） 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	略（不変）
（特則）	上に担保の種類として掲げたもののうち、パス・スルー債等、元本の分割償還が行われることがある債券については、各々の担保種類の適格基準に定める基準のほか、発行後 5 年以内のものであること。

（附則） この一部改正は、平成 17 年 6 月末までの総裁が別に定める日から実施する。

(3) 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する決定 (17 年 9 月 8 日決定)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

近年の金融市場における金利の変動状況や取引実務の変化等を踏まえ、本行資産の健全性確保および市場参加者の担保利用の効率性向上、ならびに金融調節実務の効率化を図る観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1 . 次の政策委員会決定を別紙 1 から別紙 3 までのとおり一部改正すること。

(1) 「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 .) 別紙 1

(2) 「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 .) 別紙 2

(3) 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」

(平成 16 年 4 月 9 日付政委第 37 号別紙 1 .) 別紙 3

2 . 「手形買入基本要領」(平成 12 年 4 月 27 日付政委第 62 号別紙 2 .) に基づく手形買入について、別紙 4 に沿って見直しのための検討を進めること。

3 . 1 . および 2 . について、別紙 5 のとおり対外公表を行うこと。

「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) 残存期間 1 年以内のもの	時価の 9 9 %
(2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	時価の 9 8 9 9 %
(3) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 6 %
(4) 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	時価の 9 4 9 3 %
(5) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 9 0 8 9 %
1 - 2 . 分離元本振替国債および分離利息振替国債	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9 7 9 8 %
(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 9 2 %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8 5 8 8 %
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 9 8 %
(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 9 2 %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8 5 8 8 %
2 . 政府短期証券	時価の 9 9 %
3 . 政府保証付債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9 7 9 8 %
(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 9 2 %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8 5 8 8 %

4 . 地方債	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9798}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{95}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{9092}{100}$ %
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の $\frac{8588}{100}$ %
5 . 財投機関等債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9697}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{9394}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{8591}{100}$ %
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の $\frac{8087}{100}$ %
6 . 社債	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9697}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{9394}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{8591}{100}$ %
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の $\frac{8087}{100}$ %
7 . 短期社債	元本額の $\frac{9596}{100}$ %
8 . 保証付短期外債	元本額の $\frac{9596}{100}$ %
9 . 資産担保債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9697}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{9394}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{8591}{100}$ %
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の $\frac{8087}{100}$ %
10 . 資産担保短期債券	元本額の $\frac{9596}{100}$ %
11 . 外国政府債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9697}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{9394}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{8591}{100}$ %
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の $\frac{8087}{100}$ %
12 . 国際金融機関債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の $\frac{9697}{100}$ %
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の $\frac{9394}{100}$ %
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の $\frac{8591}{100}$ %

(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の <u>80.87%</u>
13. 企業が振出す手形	手形金額の <u>95.96%</u>
14. コマーシャル・ペーパー	手形金額の <u>95.96%</u>
15. 企業に対する証券貸付債権	
(1) 当初貸付期間 1 年以内のもの	残存元本額の <u>95.96%</u>
(2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の <u>87.92%</u>
(3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の <u>80.85%</u>
(4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の <u>65.75%</u>
(5) 当初貸付期間 7 年超 10 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 <u>50.60%</u>
16. 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	
(1) 当初貸付期間 1 年以内のもの	残存元本額の <u>96.97%</u>
(2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の <u>90.94%</u>
(3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の <u>85.90%</u>
(4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の <u>75.80%</u>
(5) 当初貸付期間 7 年超 10 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 <u>60.65%</u>
17. 預金保険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 <u>96.97%</u>
(2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の <u>90.94%</u>
(3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の <u>85.90%</u>
(4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の <u>75.80%</u>
(5) 当初貸付期間 7 年超 10 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 <u>60.65%</u>
18. 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	
(1) 当初貸付期間 1 年以内のもの	残存元本額の <u>96.97%</u>
(2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の <u>90.94%</u>
(3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の <u>85.90%</u>
(4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の <u>75.80%</u>
(5) 当初貸付期間 7 年超 10 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 <u>60.65%</u>

19. 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 9-6-9 <u>7</u> % |
| (2) 当初貸付期間 1 年超 3 年以内のもの | 残存元本額の 9-0-9 <u>4</u> % |
| (3) 当初貸付期間 3 年超 5 年以内のもの | 残存元本額の 8-5-9 <u>0</u> % |
| (4) 当初貸付期間 5 年超 7 年以内のもの | 残存元本額の 7-5-8 <u>0</u> % |
| (5) 当初貸付期間 7 年超 10 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 6-0-6 <u>5</u> % |

（特則）

略（不変）

（附則）

- (1) この一部改正は、平成 17 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- (2) 3. に定める担保の種類および担保価格については、原則として年 1 回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

別紙 2

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正

7. (2) を横線のとおり改める。

(2) 時価売買価格比率

時価売買価格比率は、買入または売却の別および売買国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ. 買入の場合

(イ) 残存期間 1 年以内のもの	1.003 <u>1.002</u>
(ロ) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	1.006
(ハ) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	1.021 <u>1.020</u>
(ニ) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	1.039
(ホ) 残存期間 20 年超のもの	1.057 <u>1.066</u>

□ . 売却の場合

(イ) 残存期間 1 年以内のもの	0.997 <u>0.998</u>
(ロ) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0.994
(ハ) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0.980 <u>0.981</u>
(ニ) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0.964
(ホ) 残存期間 20 年超のもの	0.948 <u>0.941</u>

8 . (5) を横線のとおり改める。

(5) 担保価格

担保価格は、受入または差入の別および担保国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ . 受入の場合

(イ) 残存期間 1 年以内のもの	時価の 99.7 <u>99.8</u> %
(ロ) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	時価の 99.4 %
(ハ) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 98.0 <u>98.1</u> %
(ニ) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 96.3 %
(ホ) 残存期間 20 年超のもの	時価の 94.6 <u>93.8</u> %

□ . 差入の場合

(イ) 残存期間 1 年以内のもの	時価の 100.3 <u>100.2</u> %
(ロ) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	時価の 100.6 %
(ハ) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 102.0 <u>101.9</u> %
(ニ) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 103.7 %
(ホ) 残存期間 20 年超のもの	時価の 105.4 <u>106.2</u> %

(附則)

- (1) この一部改正は、平成 17 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- (2) 7.(2)に定める時価売買価格比率および8.(5)に定める担保価格については、原則として年1回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

別紙 3

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」
中一部改正

8.(2)を横線のとおり改める。

(2) 時価売却価格比率

時価売却価格比率は、売却国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ．残存期間 1 年以内のもの	0.997 <u>0.998</u>
ロ．残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0.994
ハ．残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0.980 <u>0.981</u>
ニ．残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0.964
ホ．残存期間 20 年超のもの	0.948 <u>0.941</u>

(附則)

- (1) この一部改正は、平成 17 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- (2) 8.(2)に定める時価売却価格比率については、原則として年1回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

手形買入の見直しの概要

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

(対外公表文)

2005 年 9 月 8 日
日 本 銀 行

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

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

- 1 . 適格担保の担保掛け目等について、現行の掛け目を設定後、相当の期間が経過していることから、その後の市場金利の変動状況等を踏まえて見直しを行う(別紙1参照)とともに、今後は、概ね1年を経過することに見直しの要否を検証していくこととする。
- 2 . 金融市場取引のペーパーレス化が進展する中で、取引先金融機関等からの要望も踏まえ、現在の主要な資金供給手段である手形買入オペについて、ペーパーレス化を実現するため、取引方式の見直しに関する検討を進めることとする。現時点で想定している見直しの概要は別紙2のとおりである。新方式への移行時期は、所要の実務的な準備が完了すると見込まれる来年央以降を予定している。

以 上

担保掛け目等の見直しの概要

- ・近年における市場金利の変動状況等を踏まえ、適格担保の担保掛け目、国債現先オペアおよび国債補完供給における時価売買価格比率、ならびに国債現先オペアにおけるマージン調整担保の担保掛け目について、以下のとおり見直す（括弧内は現行水準からの変化幅）。

1. 適格担保の担保掛け目

(1) 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
国債（スリッパ債・物価連動国債を除く）	99% (±0%)	99% (+1%)	96% (±0%)	93% (-1%)	89% (-1%)
政府短期証券	99% (±0%)				
政府保証債・地方債・スリッパ債・物価連動国債	98% (+1%)		95% (±0%)	92% (+2%)	88% (+3%)
財投機関等債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (+1%)		94% (+1%)	91% (+6%)	87% (+7%)
貸付債権担保住宅金融公庫債券	92% (±0%)				

(2) 手形・証書貸付債権（手形金額・証書貸付債権の残存元本額に対する掛け目）

	当初貸付期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
手形・CP	96% (+1%)				
交付税特別会計・預金保険機構・産業再生機構・株式取得機構に対する証書貸付債権	97% (+1%)	94% (+4%)	90% (+5%)	80% (+5%)	65% (+5%)
企業に対する証書貸付債権	96% (+1%)	92% (+5%)	85% (+5%)	75% (+10%)	60% (+10%)

2 .国債現先オペおよび国債補完供給における時価売買価格比率(時価に対する比率)

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
買現先	1.002 (0.001)	1.006 (±0.000)	1.020 (0.001)	1.039 (±0.000)	1.066 (+0.009)
売現先および国債補完供給	0.998 (+0.001)	0.994 (±0.000)	0.981 (+0.001)	0.964 (±0.000)	0.941 (0.007)

(注) 「時価売買価格比率 = 1 / 担保掛け目」の関係にある。

3 .国債現先オペにおけるマージン調整担保の担保掛け目(時価に対する掛け目)

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
担保を受入れる場合	99.8% (+0.1%)	99.4% (±0.0%)	98.1% (+0.1%)	96.3% (±0.0%)	93.8% (0.8%)
担保を差入れる場合	100.2% (0.1%)	100.6% (±0.0%)	101.9% (0.1%)	103.7% (±0.0%)	106.2% (+0.8%)

- ・本件は、所要の実務面での準備を進めたうえで、本年10月末までに実施する。

手形買入オペのペーパーレス化を実現するために行う
取引方式の見直しの概要

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

3．経済及び金融の情勢に関する基本的見解

(平成17年4月)

わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、基調としては回復を続けている。

輸出は持ち直しつつあるが、IT関連分野の在庫調整が続いていることなどから、生産は横ばい圏内の動きとなっており、企業の業況感にはやや慎重さがうかがわれる。一方、設備投資をみると、企業収益が改善基調を維持するもとで、製造業を中心に増加傾向にある。また、雇用面での改善傾向が続き、雇用者所得も下げ止まりが明確になる中で、個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続き、内需も増加を続けるもとで、IT関連分野の調整の影響が弱まるにつれて、輸出や生産は増加していくとみられる。企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力も和らいできている。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き根強いとみられるが、企業収益が増加し雇用過剰感も払拭されていくもとで、雇用者所得は緩やかに増加していく可能性が高い。この間、公共投資は、基調としては減少傾向をたどると見込まれる。

なお、IT関連需要や原油価格の動向と、その内外経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、昨年末にかけて原油価格がいったん反落したことなどから、足もと弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、内外商品市況の上昇を受けて、強含んでいく可能性が高い。一方、消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、電気・電話料金引き下げの影響が続くこともあって、小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。こうしたもとで、民間の資金需要は回復方向の動きに一服感がみられているものの、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小している。CP・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比2%となっており、マネー

サプライは前年比2%程度の伸びが続いている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%台となっている。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、前月と比べ、長期金利は低下し、円の対ドル相場は下落している。この間、株価は前月と概ね同じ水準となっている。

(17年5月)

わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、基調としては回復を続けている。

輸出は持ち直しつつあり、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加している。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、製造業を中心に増加傾向にある。また、雇用面での改善傾向が続き、雇用者所得もはっきりと下げ止まる中で、個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大や内需の増加が続くもとで、IT関連分野の調整の影響も薄れていき、輸出や生産は増加基調をたどるとみられる。企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力も和らいできている。また、企業の人件費抑制姿勢は引き続き根強いとみられるが、雇用過剰感が概ね払拭され、企業収益の好調も維持されるもとで、雇用者所得は緩やかに増加していく可能性が高い。この間、公共投資は、基調としては減少傾向をたどると見込まれる。

なお、IT関連需要や原油価格の動向と、その内外経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格の上昇などを受けて、足もとは大幅に上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、そのテンポを鈍化させつつも、当面、上昇を続ける可能性が高い。一方、消費者物価の前年比は、需給環境が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、電気・電話料金引き下げの影響が続くこともあって、小幅のマイナスで推移すると予想される。

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

企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小しており、C P・社債の発行残高は引き続き前年を上回って推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比3%となっており、マネーサプライは前年比2%程度の伸びが続いている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比4%台となっている。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、前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。この間、円の為替相場は前月と概ね同じ水準となっている。

(17年6月)

わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、基調としては回復を続けている。

輸出は伸び悩んでいるが、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加している。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、増加している。また、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかながら増加しており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大や内需の増加が続くもとで、IT関連分野の調整の影響も薄れていき、輸出や生産は増加基調をたどるとみられる。企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力も和らいできている。また、企業は人件費を抑制するよう慎重な姿勢を続けていくとみられるが、雇用過剰感が概ね払拭され、企業収益の好調も維持されるもとで、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。この間、公共投資は、基調としては減少傾向をたどると見込まれる。

なお、IT関連需要や原油価格の動向と、その内外経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格上昇の影響などから、大幅に上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面上昇を続ける可能性が高いが、そのテンポは鈍化していくとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境

が改善方向にあるとは言え、当面なお緩和した状況が続くもとで、電気・電話料金引き下げの影響が続くこともあって、小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小しており、CP・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。マネタリーベースの伸び率は前年比2%程度となっており、マネーサプライは前年比1%台の伸びとなっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比4%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が、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

(17年7月)

わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、回復が続いている。

輸出は伸び悩んでいるが、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかな増加傾向にある。企業収益が高水準を続ける中、企業の業況感にも再び改善がみられ、設備投資は増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかながら増加しており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、IT関連分野の調整進展から、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、基調としては減少傾向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、原油価格上昇の影響などから、上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、電気・電話料金引き下げの影

響もあって、基調としては小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、上昇基調を続ける可能性が高いが、当面の上昇テンポは鈍化するとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続くとみられるものの、電気・電話料金引き下げの影響もあって、当面は小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小しており、CP・社債の発行残高はこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%台となっている。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、資金供給オペレーションに対する「札割れ」が続くなど、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下落しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、輸出が中国向けを中心にやや下振れている一方、国内民間需要がやや上振れており、全体としては、4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に概ね沿って推移している。先行きについても、概ね「見通し」に沿った動きになると予想される。上振れ・下振れ要因としては、引き続き、エネルギー・素材価格の動向、米国および中国の景気動向、国内民間需要の動向が挙げられる。物価面では、国内企業物価は、原油価格上昇の影響から、2005年度は、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。2006年度の上昇率は、内外の商品市況次第ではあるが、概ね「見通し」に沿ったものとなると見込まれる。この間、消費者物価は、2005年度、2006年度ともに、概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。

（17年8月）

わが国の景気は、IT関連分野における調整が進むもとで、回復を続けている。

輸出は緩やかながらも増加しており、生産も、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景

として、増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の持ち直しから、雇用者所得は緩やかに増加しており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、IT関連分野の調整進展から、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、原油価格上昇の影響などから、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、上昇基調を続ける可能性が高いが、当面の上昇テンポは鈍化するとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続くとみられるものの、電気・電話料金引き下げの影響もあって、当面は小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が縮小しており、CP・社債の発行残高はこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%台となっている。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、資金供給オペレーションに対する「札割れ」が続くなど、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、長期金利は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

（17年9月）

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかながら増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、IT関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格上昇の影響などから、上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。