

・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20年4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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008年4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(全員一致^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

(20年4月30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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008年4月30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^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

(20年4月30日決定)

「経済・物価情勢の展望(2008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)

2008年4月30日
日本銀行

経済・物価情勢の展望(2008年4月)

【基本的見解】¹

(経済・物価情勢の見通し)

わが国経済は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している。前回(2007年10月)の「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ると、住宅投資や設備投資は下振れた一方、輸出が上振れたため、2007年度の成長率は、見通しに概ね沿って、潜在成長率並みとなったとみられる²。

先行き2008年度から2009年度を展望すると、概ね潜在成長率並みの緩やかな成長を続ける可能性が高い。すなわち、2008年度前半は、住宅投資が次第に回復に向かうものの、米国を中心とした海外経済の減速やエネルギー・原材料価格高の影響などから、景気は減速を続けるとみられる。そ

¹ 4月30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 潜在GDPの成長率は、2003～2004年度の1%程度から緩やかに上昇し、最近では1%台半ばないし後半で推移しているとみられる。

の後は、海外経済が次第に減速局面を脱し、エネルギー・原材料価格高の影響が薄れてくるとみられるため、成長率は徐々に高まっていく可能性が高いと考えられる。その結果、2008年度の成長率は前回見通し対比で下振れ、1%台半ば程度になるとみられる。また、2009年度の成長率は1%台後半程度になると考えられる。ただし、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響など景気の下振れリスクがある。

こうした先行きの経済の姿は、以下のような前提やメカニズムに基づいている。

第1に、海外経済は、減速はするものの、新興国を中心に成長を続け、そのもとで輸出は引き続き増加する可能性が高い。第2に、企業部門は、設備・在庫・雇用などの面で調整圧力を抱えていない。こうしたもとで、設備投資は、中長期的な需要を見据えた投資が続くことから、大企業を中心に引き続き増加するとみられる。もっとも、原材料価格高等を背景に企業にとって厳しい収益環境が続くことや、資本ストック循環という観点からみると、これまで数年にわたって設備投資が高い伸びを続けてきたことから、伸び率は緩やかなものとなるとみられる。第3に、家計部門では、雇用者所得が緩やかに増加するもとで、個人消費は底堅く推移するとみられる。企業の人手不足感は強く、雇用者数は増加を続けると考えられる。賃金についても、労働需給がタイトな状況が長期化することから、じわじわと上昇圧力が加わっていくとみられる。もっとも、中小企業を中心に収益が伸び悩むもとで、人件費抑制姿勢は根強く続き、賃金の伸び率は緩やかなものにとどまると予想される。第4に、緩和的な金融環境が、引き続き民間需要を後押しするとみられる。短期金利は、潜在成長率や物価上昇率との関係からみて、引き続き極めて低い水準で推移している。国際金融

資本市場の動揺が続いているが、欧米に比べ、信用スプレッドの上昇は総じて小幅であり、金融機関への影響も限定的である。こうしたもとで、金融機関の貸出姿勢は総じて緩和的である。ただし、中小零細企業や非製造業の一部で金融緩和の程度は幾分後退しており、この状態は当面持続する可能性が高い。

こうした経済の見通しのもとで、物価を巡る環境について、まず、労働や設備といった資源の稼働状況をみると、現在、過去の平均的な水準からみて需給がほぼバランスしている状態にある。先行きについても、成長率が概ね潜在成長率並みで推移するもとで、資源の稼働状況は横ばい圏内の動きとなると考えられ、マクロの需給ギャップも概ね現状程度の水準で推移すると予想される。ユニット・レーバー・コスト（生産1単位当たりの人件費）は、なお低下を続けているものの、賃金が緩やかな上昇に向かうにつれてマイナス幅は縮小していくとみられる。民間経済主体のインフレ予想は、各種サーベイ調査では、購入頻度の高い品目の価格が上昇していることや上昇品目の数が増えていることに伴い上振れており、先行きにかけて物価が上昇していく形となっている。

物価指数に即してみると、2007年度の国内企業物価指数は、国際商品市況の上昇を背景に、前回見通し対比上振れ、1989年度以来の上昇率となった。先行きについては、原油などの商品市況や為替相場にも左右されるが、上昇を続けるとみられる³。その結果、2008年度の上昇率は、前回見通し対比で上振れるとみられる。

消費者物価指数（除く生鮮食品）は、2007年度は、石油製品や食料品の価格が上昇していることから、前回見通し対比で幾分上振れた。先行きは、需給ギャップが概ね横ばい圏内で推移する中、消費者物価指数（除く生鮮

³今回から、国内企業物価の見通しは2005年基準に基づく。

食品)の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇テンポを反映して、2008年度末までは1%台前半で推移し、その後はやや低下するとみられる。その結果、2008年度は前回見通し対比で上振れて1%程度、2009年度も1%程度の伸び率となると予想される。

(上振れ・下振れ要因)

以上述べた見通しは、前述の前提やメカニズムに依拠した上で、相対的に最も蓋然性が高いと判断される見通しについて述べたものである。したがって、先行きの経済情勢については、以下のような上振れまたは下振れの要因があり、特に不確実性が高い状況においては、こうした要因に十分留意する必要がある。

第1に、海外経済や国際金融資本市場の動向である。国際金融資本市場では、米国サブプライム住宅ローン問題に端を発する動揺が続いており、不安定な状態にある。こうしたもとで、実体経済面でも、米国では、住宅市場における調整の強まりや金融環境の大幅な悪化などを受けて、景気の減速傾向は一段と強まっており、足もとでは停滞している。今後、住宅市場の調整や金融資本市場の動揺がより深く、長くなる場合には、景気は下振れる可能性がある。この場合、貿易取引や国際金融資本市場等を通じて、その影響が他地域に波及し、世界経済全体としても下振れるリスクがある。欧州経済については、減速しつつも成長を続けているが、国際金融資本市場の変動が金融環境に及ぼす影響次第では、下振れるリスクがある。中国では、力強い拡大が続いており、固定資産投資などの内需の動向次第では、見通し期間中の成長率が上振れる可能性がある。一方、インフレ圧力の高まりを背景とした引き締め政策強化の影響や米国経済減速の影響が予想よりも大きい場合には、成長率が下振れるリスクもある。資源国は、資源高を背景に、インフラ投資など積極的な支出活動を行っており、世界

経済に対する上振れ要因となりうる。

海外経済や国際金融資本市場などを巡る下振れリスクが顕現化した場合、日本経済に対して、貿易取引や企業収益、金融市況の変化などを通じて影響を及ぼすリスクがある。

第2に、エネルギー・原材料価格の動向である。見通しでは、原油をはじめとする国際商品市況については、新興国を中心とする需要に支えられて、高水準で推移すると想定している。国際商品市況が想定以上に上昇した場合には、各国でインフレ圧力の高まりにつながるリスクがあり、その後の景気下振れ要因となるおそれもある。また、日本にとっては、海外への所得流出が増加することにもなり、企業や家計の支出活動にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

第3に、企業の成長期待の動向である。見通しでは、経済が減速する中でも、中長期的にみた需要に対する企業の成長期待は崩れることなく、企業の設備投資は緩やかに増加することを想定している。しかし、こうした企業の成長期待が低下する場合、設備投資を中心に見通しが下振れる可能性がある。一方、現在、上記のような様々な下振れリスクが意識される中で、今後、それらが顕現化せずに推移すれば、企業の成長期待が上振れ、見通しが上振れる可能性もある。

第4に、緩和的な金融環境が続くもとで、金融・経済活動の振幅が大きくなる可能性があることである。現在、経済の減速によって、企業や家計、金融機関の行き過ぎた行動が生じる可能性は以前より低くなっているとみられる。もっとも、緩和的な金融環境が長く続き、今後も維持されると予想されるもとで、経済主体の期待の変化によって、その行動に行き過ぎが生じ、それが長い目でみた資源配分の歪みにつながるおそれは引き続き存在する。

次に、物価上昇率の先行きについても、上振れ・下振れ両方向の不確実性があることに留意する必要がある。経済活動水準の変動について上述のような上振れ・下振れ要因が顕現化した場合、物価にも相応の影響を及ぼすとみられる。物価に固有のリスク要因としては、第1に、家計のインフレ予想や企業の価格設定行動が挙げられる。消費者の購入頻度の高い財・サービスの価格上昇などを背景に、消費者のインフレ予想はさらに高まる可能性がある。また、企業においても、原材料価格の上昇を製品価格に転嫁する動きが広範化する可能性がある。これらの場合、物価は予想より上振れる可能性がある。一方、競争環境が厳しいもとで、企業のコスト削減努力などにより価格上昇が想定ほど進まない可能性もある。第2に、原油をはじめとする一次産品の価格動向には上下両方向に不確実性が大きい。

上振れ・下振れ要因は、以上のように整理しているが、相互に関連するものであることにも留意する必要がある。すなわち、海外経済や国際金融資本市場を巡る下振れリスクが薄れる場合には、企業の成長期待は上振れ、その期待との対比でみた金融環境の緩和度合いは強まる可能性がある。これらは経済・物価の上振れにつながる可能性がある。また、エネルギー・原材料価格については、上記の下振れリスクが薄れる場合には、需要見通しの上振れにより価格上昇圧力となる可能性がある一方で、投機資金の流出による価格下落の可能性もある。

(金融政策運営)

日本銀行は、物価安定のもとでの持続的成長を実現するため、「中長期的な物価安定の理解」(金融政策運営に当たり、各政策委員が、中長期的にみて物価が安定していると理解する物価上昇率)を念頭に置いた上で、経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行い、先行きの金融政策運営の考え方を整理することとしている。

「中長期的な物価安定の理解」は、消費者物価指数の前年比で0～2%程度の範囲内にあり、委員毎の中心値は、大勢として、1%程度となっている⁴。

まず、第1の柱、すなわち先行き2009年度までの経済・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、政策金利に関して市場金利に織り込まれている金利観を参考にしつつ点検する。上述した通り、わが国経済は、当面減速するが、見通し期間全体では、概ね潜在成長率並みで推移するとみられる。また、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比は、均してみれば1%程度で推移する可能性が高い。こうした動きは、「中長期的な物価安定の理解」に概ね沿ったものと評価できる。このように、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判断される。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点も踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクを点検する。前述の通り、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響など景気の下振れリスクに最も注意する必要がある。ただし、企業部門や金融システムの頑健性が高くなっていることから、物価下落と景気悪化の悪循環が生じるリスクは小さくなっていると考えられる。物価面においては、エネルギー・原材料価格のさらなる上昇や、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化により、物価が上振れるリスクがあるが、「中長期的な物価安定の理解」から大きく乖離する可能性は小さい。長期的には、低金利が経済・物価情勢と離れて長く継続するという期待が定着するなど、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクは、引き続き存在し、特に上記のような下振れリスクが薄れる場合には、その重要

⁴日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」について、原則としてほぼ1年毎に点検することとしている。今回、前回の点検から1年が経過したため、点検を実施した。

性は増すと考えられる。

金融政策運営については、これまで、短期金利は、潜在成長率や物価上昇率との関係からみて、極めて低い水準にあり、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長軌道を辿るのであれば、金利水準は引き上げていく方向にある、引き上げのペースについては、予断を持つことなく、経済・物価情勢の改善の度合いに応じて決定する、という考え方で進めてきた。実際の政策運営においては、昨年2月に政策金利水準を0.5%に引き上げ、その後は、これを維持した。これは、蓋然性の高い見通しとしては、物価安定のもとでの持続的な成長という見通しが維持されたが、そのペースは、住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料価格高の影響などから減速したことや、リスクの面でも、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響など、下振れリスクが高まったことなどを考慮したものである。こうした経済の減速や下振れリスクの高まりを背景に、金融市場における先行きの利上げ見通しは後退し、対応する期間の金利は低下している。

現在のように不確実性が極めて高い状況のもとで、先行きの金融政策運営について予め特定の方向性を持つことは適当ではない。この先、下振れリスクが薄れ、物価安定のもとでの持続的な成長を続ける見通しの蓋然性が高まるのか、あるいは、下振れリスクが顕現化する蓋然性が高まるのか、よく見極めていく必要がある。日本銀行としては、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

金融政策が効果を発揮する上で金融市場の安定性を維持することが必要である。金融市場の安定の面では、日本銀行は、十分な流動性供給体制を有しており、市場機能の維持に努めている。昨年夏以降、米欧金融市場の動揺が続く中で、金融市場調節を通じて、適切な流動性の供給を行ってきた。

その結果、短期金融市場は落ち着いた動きを続けている。今後とも、市場動向を注意深くモニターし、適切な金融市場調節を行うことで、市場の安定に努めていく所存である。

以 上

(B O X) リスク・バランス・チャート

経済・物価を取り巻く不確実性が従来以上に高いことを踏まえて、今回の展望レポートでは、(参考1)の政策委員の見通しに加えて、(参考2)で、各政策委員が、見通しが上振れまたは下振れる可能性について想定した確率分布を集計したもの(以下、「リスク・バランス・チャート」)を公表することとした。

具体的な作成手順は、次の通り。

各委員は、実質GDP、国内企業物価指数、消費者物価指数(除く生鮮食品)について、最も蓋然性が高いと考える「見通し」を示す。これを集計したものを(参考1)に示している。以上は従来と同様である。

このうち、実質GDPと消費者物価指数(除く生鮮食品)について、各委員は、その「見通し」が上振れまたは下振れる可能性を確率分布の形で示す。

各委員の示した確率分布を、すべて合成し委員の数で割る(すなわち平均する)ことで、集計する^(注)。

今回集計された「リスク・バランス・チャート」をみると、以下の特徴がある。

実質GDP

2008年度の分布は下方向に偏っており、委員は上方リスクに比べて下方リスクが高いと考えていることが示されている。一方、2009年度は、上下の分布はほぼ均衡しており、委員は下振れと同様、上振れの可能性もあると考えていることを示唆している。また、2008年度と2009年度を比べると、2009年度の方が分布の裾野が広がっており、時間の経過とともに不確実性が高くなることが示されている。

消費者物価指数(除く生鮮食品)

2008年度、2009年度ともに、やや下方に偏っている。また、実質GDP成長率と同様に、2008年度より2009年度の方が分布の裾野が広い。

(注)リスクの分散を確率分布の形で表現する方法としては、イングランド銀行などが採用している「ファン・チャート」がある。これらの中央銀行では、政策委員が一つの見通しとその確率分布に合意したうえでこれを公表している。これに対して、日本銀行の「リスク・バランス・チャート」は、個々の委員の想定する確率分布を集計したものである点に特徴がある。

(参考1)

2007年度の政策委員の大勢見通し⁵と実績

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	+1.7~+1.8 <+1.8>	+1.9~+2.1 <+2.0>	0.0~+0.1 <0.0>
実績	+1.6	+2.2	+0.3

2008~2009年度の政策委員の大勢見通し^{5,6}

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	+1.4~+1.6 <+1.5>	+2.4~+2.8 <+2.5>	+0.9~+1.1 <+1.1>
10月時点の見通し	+1.9~+2.3 <+2.1>	+0.9~+1.2 <+1.0>	+0.2~+0.4 <+0.4>
2009年度	+1.6~+1.8 <+1.7>	+1.3~+1.8 <+1.5>	+0.8~+1.0 <+1.0>

(注1) 2007年度の実質GDPの「実績」については、1~3月期の計数を前期比横ばいと仮定して計算した推定値。

(注2) 国内企業物価については、10月時点の見通しは2000年基準、実績は2005年基準に基づき算出された対前年度比である。今回の2008年度、2009年度については、いずれも2005年基準に基づく見通しである。

(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。

⁵ 「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。

⁶ 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

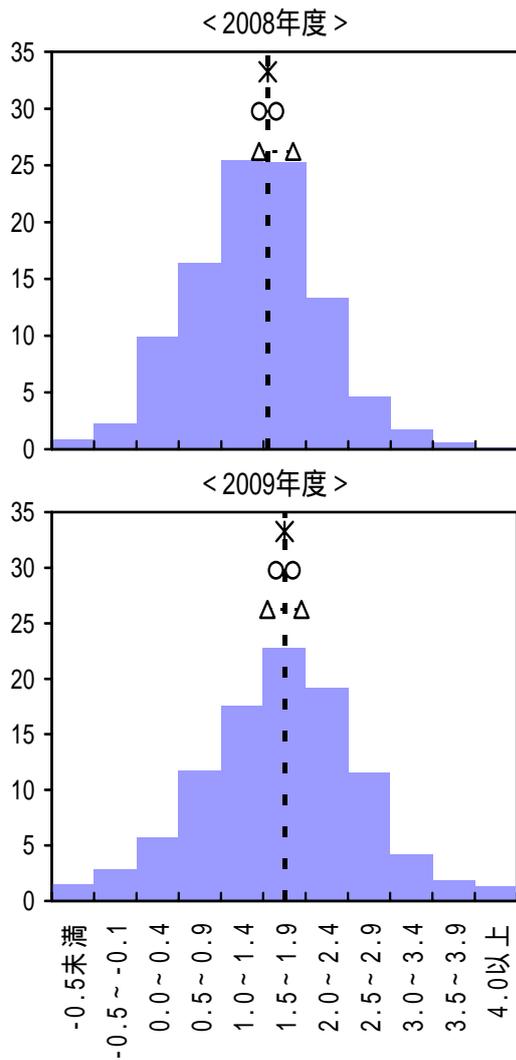
対前年度比、%。

	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	+1.4~+1.8	+2.3~+2.9	+0.9~+1.2
10月時点の見通し	+1.9~+2.4	+0.8~+1.5	+0.2~+0.5
2009年度	+1.5~+1.9	+1.3~+1.9	+0.8~+1.1

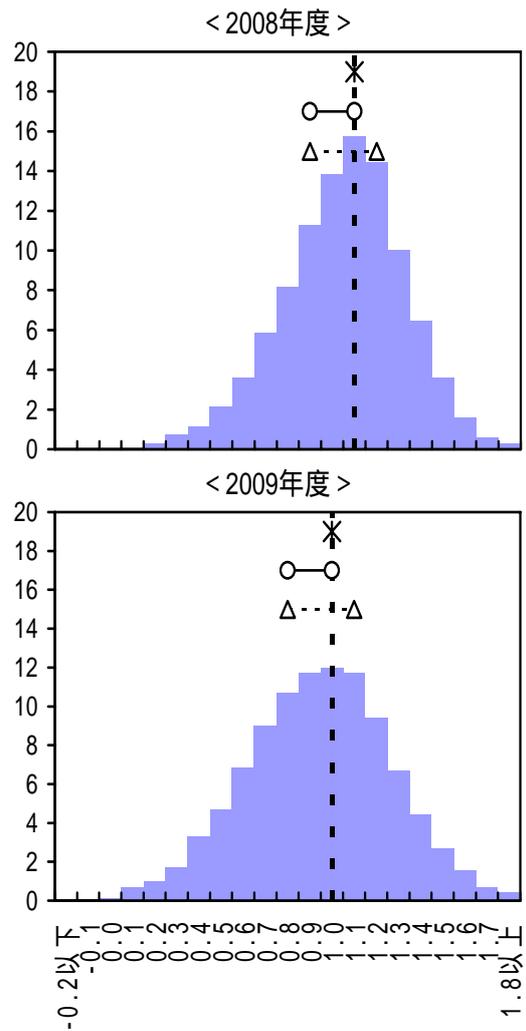
(参考2)

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。
 2. *および縦の点線は、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。

(20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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008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(全員一致^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

(20年6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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008年6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(全員一致^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

(20年7月15日決定)

「金融政策運営の枠組み」のもとでの情報発信の充実についての公表等に関する件

(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)

2008年7月15日

日 本 銀 行

「金融政策運営の枠組み」のもとでの情報発信の充実について

日本銀行は、2006年3月に導入した「金融政策運営の枠組み」のもとでの情報発信を充実するため、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を実施することを決定した。これらの措置の狙いは、経済情勢は不断に変化し、先行きの見通しは常に不確実性を伴っていること、金融政策の効果の波及にはタイムラグがあることなどを踏まえ、経済・物価の現状と先行きおよびリスク要因について、枠組みに沿って、適時かつ丁寧に、説明する体制を整えることである。

1. 毎回の決定会合後に2つの柱に基づく点検結果を公表

「金融政策運営の枠組み」では、毎回の決定会合において、2つの柱に基づいて、経済・物価情勢の点検を行い、金融政策運営を決定することとしている。これまで、会合後の公表文では、政策変更の場合には決定内容とその背景を、また、現状維持の場合には決定内容のみを公表してきた。今後は、毎回の会合後に、決定内容に加え、その背景となる経済・物価情勢の評価を2つの柱に基

づいて整理して示すとともに、先行きの金融政策運営の考え方について公表することとする。

なお、『金融経済月報』については、上記の背景を説明する資料として、決定会合の翌営業日に公表することとする。

2．展望レポートの見通し期間を延長

『経済・物価情勢の展望』（展望レポート）では、これまで、当該年度および翌年度の見通しを公表してきたが、今後、10月の展望レポートにおいては、これに加え、翌々年度の見通しも公表することとする（本年10月より実施）。

3．政策委員の見通し計数、リスク・バランス・チャートを四半期毎に公表

本年4月の展望レポートで掲載したリスク・バランス・チャートについては、引き続き公表することとする。その上で、政策委員の見通し計数とリスク・バランス・チャートを、1月・7月の中間評価時にも、参考資料として公表することとする。

4．議事要旨を次回会合で承認の上公表

これまで、決定会合の議事要旨は、会合の日程に応じて、次回または次々回の会合で承認してきたが、今後は、次回会合で承認の上公表することとする。これに伴い、政策委員会議事規則を以下のとおり改正する。

第13条 第2項 議長は、委員会の承認を得るため、議長が委員会の承認を得てあらかじめ定める次回又は次々回の金融政策決定会合において議事要旨を提出する。

以 上

(20年7月15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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(20年7月15日決定)

当面の金融政策運営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)

2008年7月15日
日本銀行

当面の金融政策運営について

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、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^(注))。
無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移するよう促す。
2. わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高を背景に、設備投資や個人消費の伸びが鈍化するなど、さらに減速している。先行きは、当面減速が続くものの、その後次第

に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許＋１％台半ばとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下で持続的な成長を続ける可能性が相対的に高い。

３．４月の「展望レポート」で示した見通しに比べると、2008年度を中心に、成長率は幾分下振れる一方、物価は、国内企業物価・消費者物価（除く生鮮食品）とも上振れると予想される。

４．リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の高騰に伴う所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。このように、景気の面では下振れリスクに注意する必要がある。物価面では、世界的にインフレ圧力が一段と高まっている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

５．日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以 上

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

(参考 1)

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	+1.2~+1.4 < +1.2 >	+4.7~+5.0 < +4.8 >	+1.7~+1.9 < +1.8 >
4月時点の見通し	+1.4~+1.6 < +1.5 >	+2.4~+2.8 < +2.5 >	+0.9~+1.1 < +1.1 >
2009 年度	+1.4~+1.6 < +1.5 >	+1.8~+2.0 < +1.8 >	+1.0~+1.2 < +1.1 >
4月時点の見通し	+1.6~+1.8 < +1.7 >	+1.3~+1.8 < +1.5 >	+0.8~+1.0 < +1.0 >

(注 1) 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 2) 「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 3) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

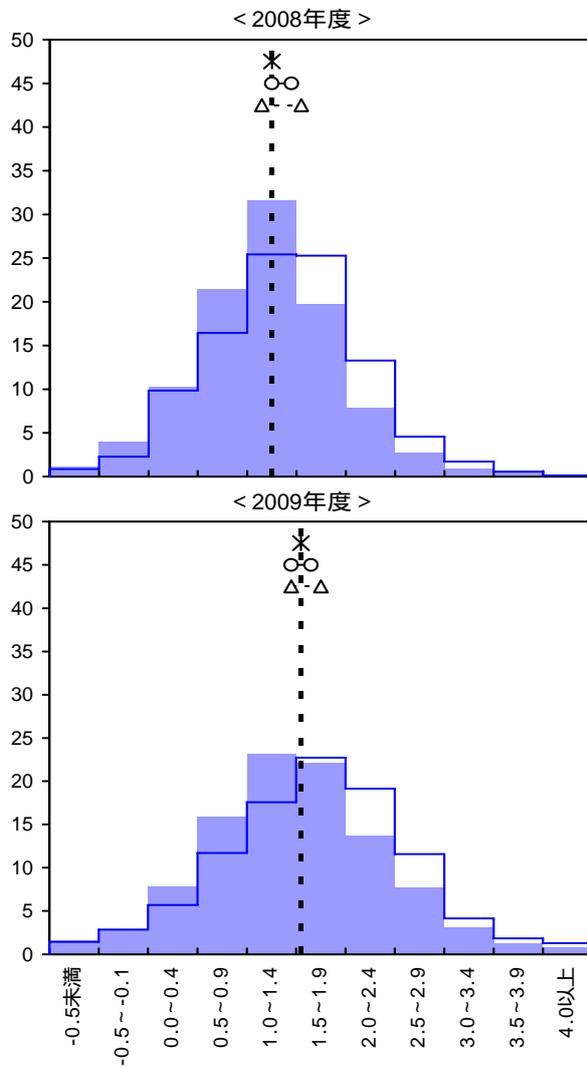
対前年度比、%。

	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	+1.1~+1.5	+4.6~+5.2	+1.5~+2.0
4月時点の見通し	+1.4~+1.8	+2.3~+2.9	+0.9~+1.2
2009 年度	+1.4~+1.7	+1.7~+2.4	+1.0~+1.3
4月時点の見通し	+1.5~+1.9	+1.3~+1.9	+0.8~+1.1

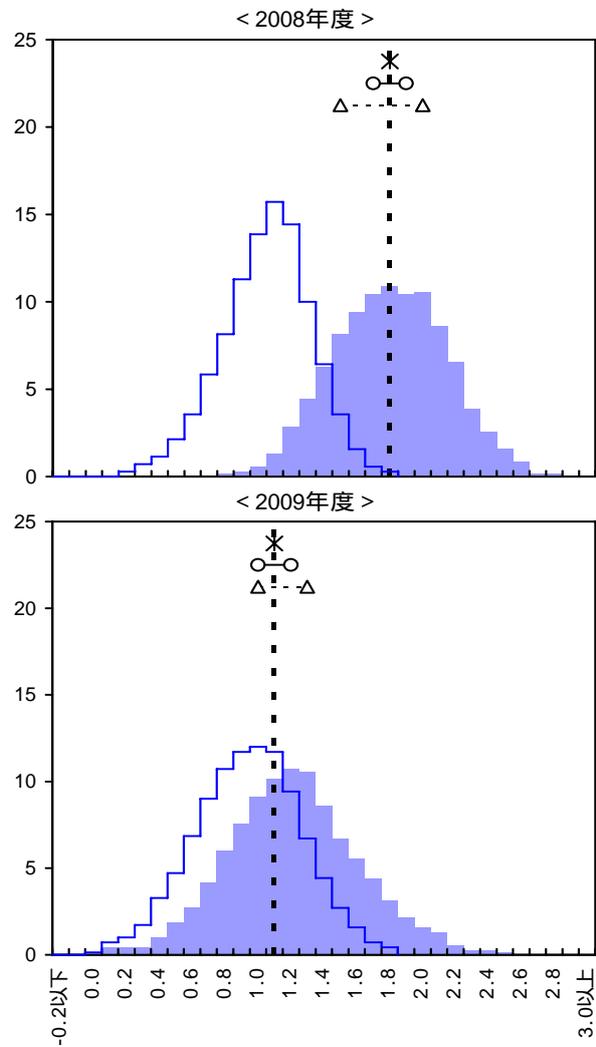
(参考2)

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4月時点の確率分布を表す。

(注2) *および縦の点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、 Δ で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、 Δ で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。

(注3) リスク・バランス・チャートの作成手順については、本年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

(20年8月19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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(20年8月19日決定)

当面の金融政策運営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)

2008年8月19日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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、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、0.5%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している。先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、国際商品市況高が一服し、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+2%程度と90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下での持続的な成長経路に復していくとみられる。

3. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の動向を反映した所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。設備・雇用面での調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の下振れリスクには注意が必要である。物価面では、世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

4. 日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以 上

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

(20年9月17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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(20年9月17日決定)

当面の金融政策運営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)

2008年9月17日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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、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^(注))。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している。先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、国際商品市況が落ち着き、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、エネルギーや食料品の価格上昇などから、足許+2%台半ばと90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面現状程度の上昇率で推移した後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下での持続的な成長経路に復していくとみられる。

3. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定さが増しており、また、世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、交易条件の悪化を反映した所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。設備・雇用面での調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の下振れリスクには注意が必要である。物価面では、世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

4. 日本銀行としては、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく。

この間、日本の金融市場は安定的に推移してきたが、日本銀行としては、最近の米国金融機関を巡る情勢とその影響を踏まえ、引き続き、円滑な資金決済と金融市場の安定確保に努めていく方針である。

以 上

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

(20年9月18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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008年9月18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^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

(20年9月29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

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

(別添)

2008年9月29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^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移
するよう促す。

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

2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

(平成20年7月15日決定)

商工組合中央金庫の本行に対する預け金の保有に関する件

(案 件)

平成20年10月1日に商工組合中央金庫が株式会社に転換することとなっていることを踏まえ、通貨および金融の調節の円滑な実施を確保する観点から、商工組合中央金庫との間で、別紙. に定める内容を骨子とする契約を締結すること。

以 上

別紙.

商工組合中央金庫の本行に対する預け金の保有に関する契約要綱

1. 趣旨

契約の目的は、通貨および金融の調節の円滑な実施を確保することとする。

2. 商工組合中央金庫の本行に対する預け金の保有

商工組合中央金庫は、3. の規定により計算した所要預け金額以上の金額を、本行に対する預け金として保有する。

3. 所要預け金額の計算方法

商工組合中央金庫の所要預け金額は、商工組合中央金庫のその月中の毎日（当日が休日であるときは、その前日。以下同じ。）の終業時における、次に掲げる勘定（特別国際金融取引勘定において経理された預金を除く。）のそれぞれの残高および特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替に係る金額の残高に、それぞれの勘定の残高および特別国際金融取引勘定から

その他の勘定への資金の振替に係る金額の残高に係る預け金率を乗じて得た金額の合計額を、その月の日数で除して計算する。

- (1) 定期性預金 (払戻しについて期限の定めがある預金で、その払戻期限が当該預金に係る契約を締結した日から起算して 1 月を経過した日以後に到来するもの (譲渡禁止の特約のないものを除く。) 譲渡性預金 (払戻しについて期限の定めがある預金で、譲渡禁止の特約のないものをいう。) および定期積金であって、(3) (4) および (6) に該当するもの以外のものをいう。)
- (2) その他の預金 (定期性預金以外の預金であって、(3) (5) および (6) に該当するもの以外のものをいう。)
- (3) 非居住者外貨債務 (商工組合中央金庫の非居住者に係る債務 (保証に係るものを除く。) であって外国通貨で表示されるものをいう。)
- (4) 居住者定期性外貨預金 (商工組合中央金庫の居住者に係る預金であって外国通貨で表示されるもの (特別会計に関する法律 (平成 19 年法律第 23 号) 第 76 条第 2 項に基づくものを除く。) のうち、払戻しについて期限の定めがある預金で、その払戻期限が当該預金に係る契約を締結した日から起算して 1 月を経過した日以後に到来するものおよび定期積金をいう。)
- (5) その他の居住者外貨預金 (商工組合中央金庫の居住者に係る預金であって外国通貨で表示されるもの (特別会計に関する法律 (平成 19 年法律第 23 号) 第 76 条第 2 項に基づくものを除く。) のうち、(4) 以外のものをいう。)
- (6) 非居住者円勘定に係る債務 (非居住者の商工組合中央金庫に対する本邦通貨をもって表示される勘定に係る預金その他の債務をいう。)

4 . 預け金率の設定または変更

3 . に規定する預け金率は、本行が別紙に従って設定または変更し、商工組合中央金庫に通知する。

5．本行に対する預け金の額の計算方法

商工組合中央金庫の2．に規定する本行に対する預け金の額は、その月の16日から翌月の15日までの間の毎日の終業時における商工組合中央金庫に係る本行の預り金の残高の合計額を、当該期間の日数で除して計算する。

6．本行に対する預け金の額が不足する場合の措置

5．の規定により計算した商工組合中央金庫の本行に対する預け金の額が3．の規定により計算した所要預け金額に達しない場合には、商工組合中央金庫は、その不足額について、当該所要預け金額の計算の基礎となった月の日数に応じ、その月の末日における基準割引率に年3．75パーセントを加えた率により計算した金額を、その月の翌々月の15日（当日が休日であるときは、その前日。）までに、本行に支払う。

7．本行に対する報告書の提出

商工組合中央金庫は、毎月分の定期性預金、その他の預金、非居住者外貨債務、居住者定期性外貨預金、その他の居住者外貨預金、非居住者円勘定に係る債務および特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替に係る金額ならびに本行に対する預け金の状況に関する報告書を、翌月末日（当日が休日であるときは、その前日。）までに、本行に提出する。

8．契約の変更

本行または商工組合中央金庫のいずれか一方が、この契約の変更の必要を認め、相手方に対し協議を申し入れた場合には、双方協議するものとする。

（附則）

- 1．平成20年10月1日から契約の効力を生じさせる。
- 2．平成20年10月1日から平成20年10月15日までの間における商工組合中央金庫の本行に対する預け金の保有についての上記2．、3．、5．および6．に関する事項については、これらの規定に準じて取扱う。

商工組合中央金庫に適用する預け金率の計算方法

1. 定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る預け金率

- (1) 定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る預け金率は、準備預金制度が適用される信用金庫（以下「準備預金対象信用金庫」という。）における定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る直近1年間の平均実効準備率とする。

定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る直近1年間の平均実効準備率は、準備預金対象信用金庫における月毎の定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る法定準備預金額を当該定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高で除して得た率（パーセント単位で小数点第2位未満は四捨五入）の合計を12で除して計算する（パーセント単位で小数点第2位未満は四捨五入）。

- (2) 定期性預金およびその他の預金のそれぞれの残高に係る預け金率は、年1回の頻度で変更する。
- (3) (1)の定めにかかわらず、(2)の変更に際して、次の各号に掲げる場合には、当該各号に定める率を変更後の預け金率とする。

イ、(1)に規定する方法により計算した預け金率が変更前の預け金率より0.1パーセント以上増加する場合

変更前の預け金率に0.1パーセントを加えた率

ロ、(1)に規定する方法により計算した預け金率が変更前の預け金率より0.1パーセント以上減少する場合

変更前の預け金率から 0 . 1 パーセントを減じた率

- 2 . 非居住者外貨債務、居住者定期性外貨預金、その他の居住者外貨預金、非居住者円勘定に係る債務および特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替に係る金額のそれぞれの残高に係る預け金率

非居住者外貨債務、居住者定期性外貨預金、その他の居住者外貨預金、非居住者円勘定に係る債務および特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替に係る金額のそれぞれの残高に係る預け金率は、準備預金制度における非居住者外貨債務、居住者外貨預金のうち定期性預金、居住者外貨預金のうちその他の預金、非居住者円勘定に係る債務および特別国際金融取引勘定からその他の勘定への資金の振替に係る金額のそれぞれの残高に係る準備率とする。

- 3 . 準備率変更時の取扱い

準備率の変更が行われた場合の預け金率の取扱いについては、本行および商工組合中央金庫との間において協議するものとする。

(20年9月18日決定)

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

最近における米ドル市場の流動性の状況が円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」を別紙1.のとおり制定すること。
2. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」を別紙2.のとおり制定すること。
3. (1) 1.の「米ドル資金供給オペレーション基本要領」に基づく米ドル資金供給オペレーションを行うために必要な米ドル資金の調達のため、ニューヨーク連邦準備銀行との間で、別紙3.の内容を骨子とする外国為替の売買(以下「スワップ取引」という。)に係る取極(以下「スワップ取極」という。)を締結すること。

(2) スワップ取極に基づき本行が取得する米ドル建て資産の上半期末および事業年度末における邦貨への換算については、会計規程(平成10年10月9日付政第191号別紙)第15条の定めにかかわらず、スワップ取引に適用する外国為替相場を用いて行うこと。

(3) スワップ取引の具体的な条件については、総裁が決定し、遅滞なく政策委員会に報告すること。

以 上

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」

1 . 趣旨

この基本要領は、最近における米ドル市場の流動性の状況が円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する趣旨から、米ドル資金供給オペレーション（適格担保を根担保として、貸付利率を入札に付して行う公開市場操作としての米ドル建て貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2 . 貸付店

本店（国際局）とする。

3 . 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成 9 年法律第 8 9 号）第 3 7 条第 1 項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和 4 6 年法律第 3 4 号）第 2 条第 1 3 項に規定する承継銀行を除く。）金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成 9 年政令第 3 8 5 号）第 1 0 条第 1 項第 2 号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和 2 3 年法律第 2 5 号）第 2 8 条第 1 項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）証券金融会社（日本銀行法施行令第 1 0 条第 1 項第 3 号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第 4 号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

4 . 貸付方式

電子貸付とする。

5 . 貸付期間

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する 3 か月以内の期間とす

る。

6．貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率は、これを入札に付してコンベンショナル方式により決定する。ただし、ニューヨーク連邦準備銀行が指定する貸付期間に応じたドル・オーバーナイト・インデックス・スワップ市場における実勢金利をその下限とする。

(2) 利息の徴収は、(1)の定めにより決定された貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

7．貸付日および貸付金額等

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

8．担保

(1) 貸付対象先から、適格担保を根担保として差入れさせるものとする。

(2) 担保の取扱いは、「適格担保取扱基本要領」(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.)の定めるところによる。

(3) 担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・米ドルにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、貸付期間が1か月以下の場合には1.13、1か月超3か月以下の場合には1.25を乗じた金額とする。

9．米ドル資金の決済

貸付先との間の米ドル資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したニューヨーク連邦準備銀行における米ドル口座を用いて行う。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成21年1月30日をもって廃止する。

「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」

1 . 趣旨

この基本要領は、米ドル資金供給オペレーションに関する事務手続の明確化を図る趣旨から、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(平成20年9月18日付政委第77号別紙1.)に規定する貸付対象先(以下「対象先」という。)の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

2 . 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先または「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.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、米ドル資金供給オペレーションにかかる米ドルを本行との間で受渡しするために使用する口座としてニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先(ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

3 . 対象先の遵守事項等

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

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、金融政策遂行に有益な市場情報または分析を提供すること

(2) 対象先が(1)に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除

外等の措置を講ずることができるものとする。

(3)(2)に定める場合のほか、2.に定める基準、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」2.に定める基準または「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」2.に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

(附則) この基本要領は、本日より実施し、平成21年1月30日をもって廃止する。

別紙3.

ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱

1. 取極の目的

金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資する観点から、日本銀行が取引先金融機関等に対して米ドル資金を供給するために当面必要とする米ドル資金の調達

2. 取極の主体

日本銀行とニューヨーク連邦準備銀行

3. 対象取引

ニューヨーク連邦準備銀行が日本銀行に対して米ドルを提供し、日本銀行がニューヨーク連邦準備銀行に対して円貨を提供する為替スワップ取引

4. 為替スワップ取極の有効期限

平成21年1月30日

5. 引出限度額

実行残高の上限として、600億ドル

(20年9月29日決定)

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

最近における米ドル市場の流動性の状況と、これが円市場の流動性に及ぼし得る影響に鑑み、金融調節の一層の円滑化を図るとともに、金融市場の円滑な機能の維持および安定性の確保に資するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「米ドル資金供給オペレーション基本要領」(平成20年9月18日付政委第77号別紙1.)の有効期限を平成21年4月30日まで延長すること。
2. 「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成20年9月18日付政委第77号別紙2.)の有効期限を平成21年4月30日まで延長するとともに、別紙. のとおり一部改正すること。
3. 「ニューヨーク連邦準備銀行との間の為替スワップ取極要綱」(平成20年9月18日付政委第77号別紙3.)中、4. に定める為替スワップ取極の有効期限を平成21年4月30日とするとともに、5. に定める引出限度額を1,200億ドルに増額し、これに沿ってニューヨーク連邦準備銀行との間のスワップ取極の内容を一部変更すること。

以 上

「米ドル資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」
中一部改正

2. を横線のとおり改める。

2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙2.)に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(本店貸付)の貸付対象先、同要領に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション(全店貸付)の貸付対象先のうち本行本店を貸付店とする先または「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.)に基づいて選定された売買対象先で、かつ、米ドル資金供給オペレーションにかかる米ドルを本行との間で受渡しするために使用する口座としてニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先(ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する他の金融機関に受渡を委託する先を含む。)から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

(附則) この一部改正は、本日より実施する。

3．経済及び金融の情勢に関する基本的見解³⁶

(平成20年4月)

わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している。

輸出は増加を続けている。企業収益は高水準ながら伸び悩んでおり、企業の業況感もこのところ慎重化している。そうしたもとで、設備投資は、増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。住宅投資は、回復に向けた動きがみられるが、なお低水準となっている。以上のような内外需要のもと、生産は、やや強めに推移した昨年後半の反動もあって、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長経路をたどると予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持し、雇用者所得も緩やかな増加を続けるもとで、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。また、住宅投資は、回復に向かうがそのテンポは緩やかと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

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、3か月前比でみて上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、昨年末頃からプラス幅が拡大している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとで、石油製品や食料品の価格上昇などから、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。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドが拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民

³⁶7月以降は、経済及び金融の情勢に関する政策委員会の総括判断は、会合後の公表文で示すこととなった(各会合の公表文は、1.金融政策運営に関する決定事項等に掲載)。

間銀行は総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、C P・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーサプライは前年比2%台の伸びとなっている。

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0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、株価は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

(20年5月)

わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している。

輸出は増加を続けている。企業収益は高水準ながら伸び悩んでおり、設備投資は増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。この間、住宅投資は緩やかに回復している。以上のような内外需要のもと、生産は横ばい圏内の動きとなっている。

景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長経路をたどると予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとの、増加を続けていくとみられる。企業収益が幾分弱まりつつも総じて高水準を維持し、雇用者所得も緩やかな増加を続けるもとの、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。また、住宅投資は、回復傾向をたどるがそのテンポは緩やかと予想される。こうした内外需要の動向を反映して、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。この間、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

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、3か月前比でみて上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、昨年末頃からプラス幅が拡大し、足もと+1%程度となっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとの、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス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。民間の資金需要は横ばい圏内で推移している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドが拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとの、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。

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0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利および株価は上昇しているが、円の為替相場は下落している。

(20年6月)

わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している。

輸出は、足もと幾分鈍化しつつも増加を続けている。企業収益は、交易条件の悪化等を背景にこのところ減少している。そうしたもとの、設備投資は増勢が鈍化している。個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、底堅く推移している。一方、公共投資は低調に推移している。この間、住宅投資は緩やかに回復している。以上のような内外需要のもと、生産は横ばい圏内の動きとなっている。

景気の先行きについては、当面減速が続くものの、その後緩やかな成長経路をたどると予想される。

すなわち、輸出は、海外経済が減速しつつも拡大するもとの、増加を続けていくとみられる。企業収益は、当面減少を続けるが、エネルギー・原材料価格の上昇が緩やかになるにつれて、増益基調に復すると予想される。また、雇用者所得は緩やかな増加を続けるとみられる。そうしたもとの、設備投資や個人消費は底堅く推移する可能性が高い。一方、住宅投資は、回復の動きが徐々に一巡していくと予想される。また、公共投資は、減少傾向で推移すると考えられる。以上の需要動向全体を踏まえると、生産は、当面横ばい圏内で推移するが、その後増加していくとみられる。なお、海外経済や国際金融資本市場を巡る不確実性、エネルギー・原材料価格高の影響などに、引き続き注意する必要がある。

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、3か月前比でみて上昇している。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に、+1%程度となっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、国際商品市況高などを背景に、上昇を続ける可能性が高い。消費者物価の前年比は、経済全体の需給が概ねバランスした状態で推移するもとの、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス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。民間の資金需要は緩やかに増加している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先では発行スプレッドがなお高めの水準にあるが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は総じて緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとの、民間銀行貸出は増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、中小企業でやや悪化しているが、全体としてみれば、引き続き良好に推移している。この間、マネーストック(M2)は前年比2%程度の伸びとなっている。

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0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利は上昇しているが、円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。