

公表時間

11月5日(月)8時50分

2007.11.5

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2007年9月18、19日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2007年10月31日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2007年9月18日(14:00～16:33)
9月19日(9:00～13:17)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総裁)
	武藤敏郎	(副総裁)
	岩田一政	()
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	()
	西村清彦	()
	野田忠男	()
	中村清次	()
	亀崎英敏	()

4. 政府からの出席者：

財務省	鈴木正規	大臣官房総括審議官(18日)
	森山 裕	財務副大臣(19日)
内閣府	浜野 潤	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫(19日 9:00～9:16)
企画局参事役	内田眞一
企画局企画役	関根敏隆
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	菅野浩之(19日 9:00～9:16)

．金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1．最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（8月22、23日）で決定された方針¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、0.5%前後で推移した。

2．金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、F B・T Bレート等のターム物レートは、幾分低下した。一方、ユーロ円金利先物レートは、総じて横ばい圏内で推移した。

株価は、米欧株価や為替相場の動向に大きく振られるかたちでいったん下落したあと上昇し、最近では16千円前後で推移している。

長期金利は、米欧長期金利の動向などを受けて下落したあと反発し、足もとでは1.5%台後半で推移している。

円の対米ドル相場は、一時112円台まで上昇したあと、最近では114～116円台で推移している。

3．海外金融経済情勢

米国経済は、緩やかな景気調整局面を続けている。住宅投資は減少を続けている。サブプライム住宅ローン問題の影響が金融市場に広く波及したこともあって住宅ローン向け信用は一段とタイト化している。一方、設備投資は、減速しつつも、緩やかな増加基調を維持している。個人消費は以前に比べ減速したが、引き続き増加している。そうした中、雇用者数の増勢鈍化ペースは足もと幾分強まっている。物価面では、エネルギー価格の反落から総合ベース消費者物価は低下しているが、食料品・エネルギー価格を除くコア消費者物価の前年比は2%を幾分上回る水準で推移している。労働需給の引き締め感が払拭されない中、基調的なインフレ圧力は後退していない。

¹ 「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。」

欧州経済についてみると、ユーロエリアでは、内外需要のバランスのとれた景気拡大が続いている。輸出が堅調な伸びを続けるもとの、設備投資や個人消費も増加傾向を持続している。英国経済は、内需を中心に高めの成長を続けている。

アジア経済についてみると、中国では、内外需要とも高い成長が続いている。輸出は大幅な増加を続けており、固定資産投資も引き続き高い伸びを示している。総合ベース消費者物価の前年比伸び率は、食料品価格の高騰から拡大している。インドでは、内需を中心とした高成長が持続している。N I E s、A S E A N 諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いている。

海外の金融資本市場をみると、前回会合以降、米国サブプライム住宅ローン問題の影響が引き続き幅広い影響を及ぼしている。特に米欧市場では、クレジット・スプレッドが高止まりしている。また、金融機関のサブプライム住宅ローン関連損失に関する懸念やA B C Pプログラムへの金融機関による流動性供給ニーズの高まりなどから、短期金融市場での資金需給がタイト化している。特に、タム物市場では、流動性が大きく低下し、金利も上昇している。

こうした状況のもとで、米国の金融市場では、株価は、サブプライム住宅ローン関連等の損失が懸念されている金融機関株が下落した一方で、原油価格上昇を背景にエネルギー関連株が上昇し、一進一退の動きとなった。長期金利は「質への逃避」の動きから低下を続けた。

欧州の金融市場でも、米国と同様、株価は一進一退の動きとなったほか、長期金利は低下した。こうした中で、短期金利の上昇圧力に対応して、E C B、B O Eとも厚めの資金供給を実施している。

エマージング諸国・地域の金融市場では、多くの国・地域で、良好な経済指標や企業の好決算などを背景に、株価は8月中に上昇したものの、9月入り後は幾分下落している。通貨は、対ドルでは総じて横ばい圏内で推移したが、対円では円高の流れを受けて多くの先で下落した。また、対米国債スプレッドは、振れの大きい展開となる中、足もと拡大している。

4．国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。4～6月は米国向けの落ち込みもあって前期比横ばい圏内の動きとなったが、

7月は4～6月対比で再び高めの伸びとなっている。先行きについては、海外経済が全体として拡大するもとの、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加基調にある。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、増加基調を辿ると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。耐久消費財については、減少していた乗用車新車登録台数が、8月は増加した。また、家電販売は薄型テレビなどのデジタル家電や新型ゲーム機が好調であるほか、携帯電話も増加している。非耐久・半耐久消費財のウェイトが高い百貨店やスーパーの売上高は、天候に左右される動きが続いており、百貨店売上高は好天に恵まれた6月に増加し、悪天候に見舞われた7月に減少する動きとなった。サービス消費については、外食産業売上高が増加基調を続けているほか、旅行取扱額も、振れを均してみると、底堅く推移している。この間、消費者コンフィデンス指標をみると、総じて良好な水準が維持されているものの、指標によっては、ガソリンなど生活関連品の値上がりなどから、足もとやや悪化している。先行きの個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、緩やかな増加基調を辿ると考えられる。

生産は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けている。先行きは、内外需要の増加を反映し、増加基調を辿るとみられる。在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷に比して依然やや高めの水準にあるが、鉱工業全体では、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。

雇用・所得環境をみると、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、原油価格が地政学的リスクや需給の引き締まりなどを背景に高値圏で推移しているほか、非鉄金属も、振れを伴いつつも、総じて高値圏で推移している。国内企業物価指数を3か月前比で見ると、国際商品市況高などを背景に上昇しており、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。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。先行きについては、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けてい

くと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要は、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、貸金業等一部に弱めの動きもみられていることから、このところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、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やや上昇している。この間、マネーサプライ(M2 + CD)は前年比2%程度の伸びとなっている。

・「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等について

1. 執行部からの提案内容

現在、各オペの基本要領等において、その対象先となり得る業態の一つとして、「証券会社」、「外国証券会社」を規定しているが、金融商品取引法の施行により、法令上、「証券会社」、「外国証券会社」の概念が廃止されることから、関係諸規定について、所要の改正を行うこととしたい。

2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記案件について全員一致で決定され、对外公表することとされた。

・金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、わが国経済は、引き続き、緩やかに拡大しており、先行きについても、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが維持されるもとで、息の長い拡大を続けていく可能性が高いとの見方で一致した。ただし、金融市場において世界的に不安定な状況が続いているほか、米国経済の下振れリスクが高まるなど、世界経済についての不確実性が増大しているため、金融市場や世界

経済の動向を引き続き注視する必要があるとの認識を共有した。

海外経済に関して、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりをもって拡大が続いているとの認識を共有した。

金融市場の動向について、委員は、米国サブプライム住宅ローン問題に端を発した国際金融市場の動揺が続いているとの認識を共有した。多くの委員は、CDO、ABCPなどの証券化商品市場の機能が大きく低下しているほか、短期金融市場では、証券化商品の発行主体への流動性補完などから、流動性に対するニーズが高まる中、タム物金利が上昇していると指摘した。ある委員は、米国サブプライム住宅ローンの潜在的な損失規模とその分布が不透明であり、市場参加者が疑心暗鬼になっていると指摘し、金融機関による開示が重要との意見を述べた。先行きについて、一人の委員は、証券化商品の流動性が低下している中で、価格の再評価等により市場の動揺が沈静化するには相当の時間がかかるとの認識を示した。一方、別の一人の委員は、ABCPの残高の減少テンポが鈍化しているほか、株価も上昇しており、国際金融市場の動揺に沈静化の兆しもみられるとコメントした。こうした議論を経て、委員は、今後の金融市場の動向については、ABCPのロールオーバーの進捗状況や金融機関による流動性・信用補完実行の動き、金融機関の収益やバランスシートの状況などを含め、注視する必要があるとの見方で一致した。

米国経済について、委員は、個人消費や設備投資を中心に、減速しつつも緩やかに拡大しているとの認識を共有した。サブプライム住宅ローン問題と金融市場の動揺が米国経済に与える影響について、複数の委員は、企業のバランスシートは健全であり、クレジット市場の機能低下が信用収縮を招いていないなど、これまでのところ、悪影響が生じているわけではないとの認識を示した。もっとも、先行きについては、大方の委員は、景気下振れリスクが高まっているとの見方を示した。複数の委員は、住宅市場の調整が長引くリスクが高まっていると述べた。このうちのある委員は、過去の調整と異なり、今般は消費者物価で実質化した住宅価格の下落が全米で広範にみられると付け加えた。また、個人消費について、多くの委員は、先行きの雇用者数や住宅価格の動向、金融機関の融資態度の厳格化の程度によっては個人消費に悪影響が出る可能性があるとの指摘した。これに関連し、ある委員は、住宅価格が下落している地域ほど、個人消費は低調であると指摘した。何人かの委員は、FRBによる政策金利引き下げの効果について、市場の反応も含め、よくみていきたいと述べた。物価については、多くの委員が、消費者物価の前年

比はこのところ緩やかに低下しているが、労働需給のタイト感が払拭されない中で、基調的なインフレ圧力が後退しているとは言いがたいと述べた。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、内外需要のバランスのとれた景気拡大が続いており、英国経済も高めの成長を続けているとの見方で一致した。そのうえで、多くの委員は、金融市場の動揺が続いており、その実体経済に与える影響に注意する必要があるとの認識を示した。複数の委員は、欧州では、米国サブプライム住宅ローン問題が一部金融機関の経営問題に飛び火していると指摘した。ある委員は、金融部門の好調が高水準の経済活動に寄与してきたことなどを踏まえれば、今後も金融の混乱が続く場合には、景気の下振れリスクを考えなければいけなくなると述べた。

アジア経済について、委員は、中国では、内外需要とも力強い拡大が続いており、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いているという見方で一致した。

わが国経済について、委員は、輸出は海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きについても増加を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。米国で景気下振れリスクが顕現化した場合の輸出に与える影響については、一人の委員が、米国と日本の経済成長率の相関度合いは高く、マイナスの影響を念頭におく必要があると指摘した。一方、ある委員は、米国が景気減速してもBRICS諸国等の景気拡大が続いており、米国サブプライム住宅ローン問題が輸出を通じて日本に直接影響を与える可能性は小さいと述べた。別の委員も、日本では輸出相手国の分散や輸出財の多様化が進んでいるため、米国の景気後退が大幅なものとならない限り、影響は限定的であるとの認識を示した。

国内民間需要について、委員は、設備投資は増加を続けており、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、先行きも増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。多くの委員は、4～6月の実質GDPが2次速報で前期比マイナスに転じたのは、ベースとなる法人季報の振れによるものであり、資本財出荷や機械受注等他の統計からは増加基調にあると判断できると述べた。この間、一人の委員は、中小企業の設備投資を反映している代理店経由の機械受注が減少しているなど、中小企業の設備投資が弱めとなっており、中小企業の収益や景況感とあわせて、今後の動きには注意する必要があるとコメントした。また、別の委員は、最近の原油高が、価格転嫁が困難な中小企業の収益を圧迫する可能性を指摘し、その動向を見守る必要があると述べた。委員は、企業部門の状況について、10

月初の短観を踏まえて確認する必要があるとの認識で一致した。

個人消費について、委員は、底堅く推移しており、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、緩やかな増加基調を辿る可能性が高いとの認識を共有した。多くの委員は、7月は天候要因により弱めとなったものの、8月は猛暑の影響から回復しているほか、これまで減少してきた乗用車販売も増加するなど、7～8月を均してみれば底堅い動きとなっているとの見方を示した。

住宅投資については、改正建築基準法の影響から一時的に大きく減少しているとの認識で一致した。先行きについて、一人の委員は、やや長い目でみると、雇用者所得や緩和的な金融環境を背景に底堅さを取り戻すと考えられると述べた。ただし、複数の委員は、首都圏の新築マンション契約率が低下していることや、不動産ファンドからの資金流入が減少していることを指摘し、今後の動向には注意を要すると述べた。

生産について、委員は、足もとは新潟県中越沖地震の影響から横ばい圏内であるが、基調としては増加を続けており、先行きも、内外需要の増加を反映して、増加基調を辿る可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、予測指数や企業ヒアリングを踏まえると、7～9月はしっかりとした増加になるとの見方を述べた。在庫について、委員は、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスのとれた水準にあるほか、電子部品・デバイスについても、需給バランスは改善方向にあるとの認識を共有した。ただし、ある委員は、半導体のBBレシオが1を下回っているほか、半導体の受注も前年を下回っているなど、電子部品・デバイスの在庫には、先行き不透明感が残っていると述べた。また、別の委員も、米国の個人消費の減速が急速なものとなった場合には、在庫が急増するリスクに注意する必要があると付け加えた。

雇用・所得面について、委員は、失業率が3.6%まで低下するなど、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けているとの認識を共有した。先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。多くの委員は、特別給与が前年割れとなっているなど、一人当たり賃金が伸び悩んでいる点に言及した。そして、その背景として、団塊世代の退職やパート比率の上昇、中小企業の収益伸び悩みなどの要因を挙げた。このうち一人の委員は、主婦や高齢者のパート雇用の増加などのライフスタイルの変化や自由な労働時間の設定といった労働環境の変

化が続く限り、一人当たりでみた賃金は上昇しにくい状態が続くとみられるが、こうした環境の変化は景気の悪化を示すものではないと指摘した。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高の影響から3か月前比でみて上昇しており、目先は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の見方で一致した。

消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、資源の稼働状況が高まっていることから、プラス基調を続けていくと予想されるとの見方を共有した。先行きの上昇テンポについて、複数の委員は、原材料高等の最終財への価格転嫁が容易ではないほか、賃金が伸び悩んでいることから、上昇テンポはゆっくりとしたものになるとの見方を示した。複数の委員は、物価は安定基調ながらも、消費者の生活に身近な財・サービスでは値上げの動きが広がっていると述べた。このうちの一人の委員は、プライスリーダーの値上げの動きがみられており、こうした動きが広範化する場合には、想定以上に物価が上振れる可能性もあるとコメントした。

2. 金融面の動向

わが国の金融面の動向に関して、委員は、金融機関の貸出態度や直接市場における発行条件などは良好であり、引き続き緩和的な金融環境が維持されているという認識を共有した。

米国サブプライム住宅ローン問題のわが国の企業金融面への影響について、委員は、社債スプレッドは拡大しているものの、米欧に比べて小幅の上昇に止まっている、わが国金融機関の米国サブプライム住宅ローン関連を含めたクレジット関連商品へのエクスポージャーは大きくなく、社債の起債も順調に市場で消化されていると総括し、銀行の貸出姿勢は緩和的であり、企業の資金調達に悪影響が生じている状況にはないとの見方で一致した。

・当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえ、当面の金融政策運営について、委員は、「中長期的な物価安定の理解」に照らして、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道を迎える蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行うことになると考えられる、という基本的な考え方を維持することが適当であること

を確認した。

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、一人の委員は、無担保コールレートの誘導目標を、これまでの0.5%前後から、0.75%前後に引き上げることが適当であるとの見解を示した。

これに対し、大方の委員は、「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」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解を示した。これらの委員は、今回の会合までに公表された経済指標については、日本経済が、4月の展望レポートの見通しに概ね沿って、物価安定のもとでの持続的な成長を続ける蓋然性が高いことを裏付けるものが多かったが、金融市場では、世界的に不安定な状況が続いているほか、米国経済の下振れリスクが高まるなど、世界経済についての不確実性が増大しており、今後公表される指標や様々な情報、金融市場の状況などを引き続き丹念に点検していく必要がある、との考え方を示した。

ある委員は、日本経済は、物価安定のもとでの持続的な成長を続ける蓋然性が高く、経済・物価情勢の改善ペースに応じた政策変更は必要であるが、現在は金融市場や世界経済の状況とその影響を丹念に点検していく余裕はあると述べた。複数の委員は、その際の重要なポイントは、金融市場や米国景気の動向が、我々の標準シナリオやその蓋然性に対する確信の度合いにどのような影響を及ぼすのか、ということであると述べた。このうちの一人の委員は、指標や様々な傍証から標準シナリオの蓋然性にある程度確信を得られれば、躊躇なく政策変更すべきであると述べた。こうした議論を経て、委員は、金融政策判断における国際金融市場や海外経済の位置付けについて、これらがわが国の経済・物価情勢の見通しやリスクにどのように影響するのかを点検していくことがポイントであると確認し、情報発信上もこうした考え方の筋道を示していくことが重要であるとの認識で一致した。

この間、サブプライム問題の基本的な性格と金融政策の関係について議論が行われた。何人かの委員は、この問題は長期の金融緩和のもとで行き過ぎた金融行動の修正であり、展望レポートで指摘した、「金融環境などに関する楽観的な想定に基づく、金融・経済活動の振幅の拡大」というリスクが現実化したケースと考えられるとの認識を示した。その上で、一人の委員は、金融政策運営に当たっては、長い目で見た帰結をも考慮に入れて、実際にその影響が明らかになる前に対応していくことが重要であると述べた。別の複数の委員は、短期的には市場における過大なポジションは一旦調整され

ており、金融緩和の行き過ぎというアップサイドリスクは、この面では減少する方向にあるが、長い目でみて資源配分に歪みが生ずることを防ぐためには、経済・物価情勢の改善に応じた金利調整という考え方を維持することが適当であるとの見方を示した。

・政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、4～6月期の実質GDP成長率は前期比-0.3%とマイナスになっているが、消費は前期比0.3%と引き続き緩やかに増加しており、大局的には景気は息の長い回復を続けている。
また、物価については、国内企業物価は上昇しているが、消費者物価は概ね横ばいとなっている。
- 現下の経済・物価情勢のもとでは、現在の景気回復を持続的なものとするため、引き続き経済を金融面から支えて頂きたいと考えている。
- サブプライム問題に起因して、株式市場や為替市場等の動向は引き続き流動的である。米国においては、政策金利が0.5%引下げられる金融政策の変更があった。日本銀行におかれても、日本経済および米国等の世界経済の動向や、市場の動向に十分に注視し、状況に応じて、引き続き適切に対応して頂きたいと思う。また、財務省としても、今後の内外の経済・市場の動向をより一層注意深く見守ってまいりたいと考えている。
- 更に、日本銀行におかれては、現下および今後の経済動向の展望や、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすくご説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状については、景気はこのところ一部に弱さがみられるものの、回復している。また、物価の動向を総合的にみると、いまだデフレを脱却していない。消費者物価の改善が遅れており、前年比上昇率が足もとでマイナスであるほか、単位労働費用も低下幅の縮小に足踏みがみられるなど、国内要因からみた物価上昇圧力は依然として弱い状況にある。長い目でみれば、消費者物価の上昇率もプラスとなっていくことが見込まれるが、その時期について、今後冷静に、注意しながらみていく必要がある。

- また、世界的に株価や為替レートが大きく変動しており、世界経済、特に米国経済や原油価格の動向等がわが国経済に与える影響等の下振れリスクに十分留意する必要がある。
- 民間需要主導の持続的な成長を図るとともに、これと両立する安定的な物価上昇率を定着させるため、政府と日本銀行はマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、政策運営を行うことが重要である。
- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、実効性のある金融政策運営に努め、経済活動や物価の下振れリスクを考慮して、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持することにより、責任を持って金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。

採決

以上の議論を踏まえ、大方の委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

これに対し、一人の委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準を現行の「0.5%前後」から「0.75%前後」に引き上げる旨の議案を提出したいと述べた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

水野委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.75%前後で推移するよう促す」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：水野委員

反対：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

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

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：水野委員

水野委員は、日本経済は4月の展望レポートの見通しに沿って推移していると判断されること、米国サブプライム住宅ローン問題に端を発した金融市場の変動は、現時点ではリスク要因の一つに過ぎず、日本経済の見通しを変更する必要がないこと、利上げの判断を先送りすれば、ファンダメンタルズから離れた金利水準を長く維持することになりかねないこと、経済が4月の展望レポートの見通しに沿って展開しているとの本行の判断と、現状維持という政策決定の組み合わせは、市場参加者にとって分かりにくい論理展開であることから、反対した。

金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

この「基本的見解」は当日（9月19日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は9月20日に、それぞれ公表することとされた。

議事要旨の承認

前回会合（8月22、23日）の議事要旨が全員一致で承認され、9月25日に公表することとされた。

以上

(別添)

2007年9月19日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成8反対1^(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。

以 上

^(注) 賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、西村委員、野田委員、中村委員、
亀崎委員
反対：水野委員