

公表時間

11月16日（金）8時50分

2007. 11. 16

日本銀行

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

（2007年10月10、11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11月12、13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10月10日(14:00～16:53)  
10月11日(9:01～13:28)

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 (10日)
	森山 裕	財務副大臣 (11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 (11日 9:01～9:21)
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	加藤 毅 (11日 9:01～9:21)
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	神山一成
金融市場局企画役	三木 徹 (11日 9:01～9:21)

## I. 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（9月18、19日）で決定された方針<sup>1</sup>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、総じて横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に幾分上昇した。

株価は、米国株価などを受けて上昇し、最近では17千円台前半で推移している。

長期金利は、米欧長期金利につれて上昇し、足もとでは1.7%前後で推移している。

円の対米ドル相場は、横ばい圏内の動きとなった後、最近では幾分円安となり、116～117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。住宅投資は引き続き減少しており、足もとの住宅販売状況は一段と悪化している。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。ただし、サブプライム問題の広範化もあって、企業・消費者のマインド指標は幾分低下している。物価面では、食料品・エネルギー価格を除くコア消費者物価の前年比上昇率は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残存している。

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で、設備投資や個人消費も増加傾向を持続している。ただし、企

---

<sup>1</sup> 「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。」

業・消費者のマインド指標は幾分低下している。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は、食料品価格の上昇から高水準となっている。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、米国サブプライム問題に端を発した広範な調整が続いているが、前回会合時点に比べて状況は幾分改善している。各種のクレジット・スプレッドは引き続き高水準であるが、小幅ながら縮小した指標もみられる。また、短期金融市場でも、資金需給逼迫やターム物取引の流動性低下の程度が、部分的には和らいでいる。ただし、証券化商品のリプライシングの動きは基本的に続いている。

こうした状況のもとで、米国の金融市場では、株価は、F R Bの利下げなどを好感して上昇した。長期金利も、前回会合対比では小幅の上昇となった。欧州の株価、長期金利も、基本的には米国同様の動きとなった。エマージング諸国・地域では、多くの先で通貨が上昇したほか、株価も既往最高値を更新した。また、対米国債スプレッドは、引き続き高めの水準ながら、幾分縮小している。

#### 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、7～8月は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で、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月以降は新型車の好調などから持ち直している。また、家電販売は薄型テレビなどのデジタル家電が好調を持続しているほか、携帯電話やゲーム機も新型機種への投入効果から増加基調を続けている。非耐久・半耐久消費財のウェイト

が高い百貨店売上高は、天候などに左右されながらも、底堅く推移している。一方、スーパーの売上高は、やや弱めの動きとなっている。サービス消費については、外食産業売上高が、天候要因による大きな振れを伴いつつ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、指標によっては足もとやや悪化しているものもみられるが、総じてみると良好な水準が維持されている。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。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、改正建築基準法の施行の影響から、足もとでは大幅に減少している。先行きについては、当面、低調に推移するとみられるが、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅さを取り戻すと考えられる。

生産は、内外需要の増加を背景に、増加基調を続けており、先行きも、引き続き増加するとみられる。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。一人当たりの名目賃金は、このところやや弱めとなっている。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米国における石油製品の需給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か月前比でみると、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で推移している。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。

## II. 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等について

### 1. 執行部からの提案内容

適格担保の担保価格等について、新たに40年利付国債が発行されること等に対応するとともに、金融市場の情勢等を踏まえて行った定例の検証結果に基づき、日本銀行の資産の健全性および市場参加者の担保利用の効率性を確保する観点から所要の見直しを行うため、「適格担保取扱基本要領」の一部改正等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。

## III. 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、国際金融市場において、いくつかの改善の動きがみられるものの、全体としては不安定な状態が続いているほか、米国経済の下振れリスクなど、世界経済についての不確実性があるため、国際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。

国際金融市場の動向について、委員は、いくつかの改善の動きがみられるものの、全体としては不安定な状態が続いているとの認識

を共有した。クレジット市場について、複数の委員は、A B C Pの発行残高の減少に歯止めがかかりつつあるほか、社債等の信用スプレッドは幾分縮小していることを指摘した。ただし、何人かの委員は、特に証券化商品市場は依然として取引が低調であり、機能回復が遅れているとの認識を述べた。複数の委員は、欧米の短期金融市場は、一頃よりターム物取引が成立しやすくなるなど、状況が幾分好転しているが、特にユーロエリアにおいて、カウンターパーティ・リスクに神経質な状態が続いている、とコメントした。また、金融機関のディスクロージャーについて、何人かの委員は、欧米金融機関の決算や業績予想の公表によって損失額が一部明らかになったことが、市場で好意的に受け止められ、F R Bの利下げと相まって、市場が幾分落ち着きを取り戻すことに寄与したとの認識を示した。この点に関連し、複数の委員は、金融市場における価格再評価のプロセスは続いており、証券化商品等の正確な価格算定が困難であるため、金融機関の損失額の全容把握にはなお時間を要すると述べた。こうした議論を経て、委員は、今後の国際金融市場の動向について、それが実体経済にどのような影響を及ぼすのかという観点を含め、引き続き、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。多くの委員は、8月の非農業部門雇用者数が上方修正され、9月も増加したことなどから、雇用の拡大が減速しつつも続いていることが確認された、と指摘した。大方の委員は、先行きについて、現在までのところ、次第に安定成長に向けて軟着陸するというこれまでのシナリオは維持されているが、景気下振れリスクが高まっているとの見方を示した。その背景として、何人かの委員は、住宅販売や新設住宅着工の件数が減少しているなど一段の悪化がみられており、住宅市場の調整は長期化の様相を呈していると述べた。複数の委員は、住宅価格の低下幅次第では、家計の保有資産が減少するルートや、金融機関のバランスシートが悪化し、与信基準が厳格化するルートなどを通じて、経済全体に対する影響が大きくなる恐れがあると述べた。別の委員は、住宅価格が下落している州ほど売上税の伸びが低いという傾向が窺われており、住宅価格の下落が個人消費に影響を与え始めている可能性がある、と指摘した。物価については、複数の委員が、コア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判断するのは時期尚早であると述べた。

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。一方、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。何人かの委員は、BOEやECBの調査によると、銀行の貸出スタンスがタイト化していると指摘し、この面から実体経済に影響を及ぼすリスクがあると付け加えた。

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。何人かの委員は、4～6月の実質輸出は、米国向けの減少などから足踏みとなったが、足もとは、米国向けを含めて高い伸び率となっていることを指摘した。ある委員は、米国住宅市場の調整の影響は、産業連関的にみて米国内に止まる度合いが強いこと、わが国の輸出仕向け国や輸出財の分散化が進んでいること、世界的にみて政策対応余力があることなどを踏まえると、わが国経済への波及は限定的なものともみられる、と述べた。

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を共有した。また、9月短観を踏まえ、企業の業況感は、部門によって慎重さはみられるものの、総じて良好な水準を維持している、との認識でも一致した。ただし、多くの委員は、中小企業では、既往のコスト高を価格転嫁できず、収益が圧迫されていることに言及した。これらの委員は、そのことが、同部門における設備投資計画の上方修正テンポが過去数年間に比べて遅いことや、業況感が幾分後退していることと関連している、と指摘した。

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。ある委員は、百貨店売上高は天候要因により月毎に強弱がみられているが、乗用車販売が新型車投入効果から持ち直しているほか、外食産業などのサービス支出も増加を続けるなど、全体として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、改正建築基準法施行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、ある委員は、不動産業界の一部には、住宅需要が頭打ちになっているとの声があるとしたうえで、特殊要因が剥落した後の住宅投資の動向をよ

くみていく必要があると指摘した。

生産について、委員は、本年前半は横ばい圏内の動きとなっていたが、再び増加に転じており、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。複数の委員は、電子部品・デバイスについて、在庫と出荷のバランスは改善方向にあり、この面からの生産調整の圧力は減退しているとの認識を示した。

雇用・所得面について、委員は、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、一人当たり賃金は、8月に前年比プラスに転じたものの、ごく小幅の伸び率であり、総じて弱めの動きが続いていると述べた。複数の委員は、小規模の事業所の賃金がとりわけ弱めであることを指摘した。

この間、中小企業について、設備投資計画、収益、賃金など、企業部門全体よりも弱めの動きを示す指標が多いことを、マクロ的に経済を捉える観点からどのように考えるべきか、議論が行われた。ある委員は、こうした現象は、中小企業が大企業に比べて、経済のグローバル化による恩恵を受けにくいという構造的な面が作用しているものであり、今次景気拡大局面を通じて徐々に顕現化してきている、との認識を示した。別の委員は、中小企業の生産や売上高が全体の動きよりも弱めであるのは、必ずしも企業規模の差によるものだけではなく、中小企業の割合が大きい業種が低迷している面があると指摘した。何人かの委員は、中小企業の占める割合は、設備投資や収益においては高くないが、雇用者数や賃金では高く、中小企業の動向が経済全体へ持つインプリケーションは、主として後者を通じるものである、との見方を示した。

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。何人かの委員は、アンケート調査によれば、物価が上昇している、あるいは、先行き上昇すると考えている消費者の割合が増えていることを指摘した。このうち一人の

委員は、こうした消費者の実感と指数の動きにずれがみられていると述べた。この委員は、その理由として、生活に身近なものを中心に値上げの動きは広がっているが、購入頻度の低い、デジタル家電やパソコンなどの指数下落が大きいためではないかとの見方を示した。また、複数の委員は、消費者の物価観に変化があるもとの、企業によるコスト高の吸収余力は限界に近づいており、この先、原材料価格等の動向次第では、物価上昇が予想を上回って進んでいく可能性もあると述べた。

地価について、ある委員は、三大都市圏で、商業地、住宅地とも、上昇傾向が強まっている点は引き続き注意深くみていく必要があるが、上昇地点であっても、今年に入って伸び率が低下している地点がある、と指摘した。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融面の動向に関して、委員は、サブプライム問題や不安定な国際金融市場にもかかわらず、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。ある委員は、わが国の社債等のクレジット・スプレッドは、米欧対比でみて落ち着いた動きとなっているほか、社債やCPの良好な発行環境は維持されており、特に、9月の社債発行額は、6年ぶりの高水準となったと述べた。また、この委員は、短観によっても、銀行が緩和的な貸出姿勢を維持していることが確認されたと付け加えた。

## IV. 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、①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、②国際金融市場は幾分改善の兆しはみられるものの、全体として不安定な状況が続いているほか、米国経済の先行きに関するダウンサイド・リスクなど、世界経済についての不確実性があるため、③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。

複数の委員は、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。このうち一人の委員は、物価・成長の足取りは、見通しの範囲内にあるものの、その下方で推移している、と付け加えた。別の委員は、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の考え方を示した。さらに別の委員は、今回の展望レポートは、国際金融市場や世界経済の不確実性要因がある中で、市場参加者等の注目度も高いので、市場との対話という観点からも重要であり、しっかりと議論していきたいと述べた。

## V. 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、足もとでは失業率はやや悪化したものの、消費や生産は改善している。また、日銀短観では、企業の景況感は総じてみればやや悪化したものの、企業部門の好調さが続いていると考えられ、わが国経済はこのところ一部に弱さがみられるものの、大局的には景気は息の長い回復を続けている。  
物価については、国内企業物価は足もとでは伸び率は縮小したものの上昇基調で推移しているが、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。
- サブプライム問題は、落ち着きを取り戻しつつあるが、引き続き注意深くみていく必要がある。日本銀行におかれては、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参りたいと考えている。

- さらに、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。一方で、物価の動向を総合的にみると未だデフレを脱却していない。消費者物価の前年比上昇率が足もとでマイナスであるなど、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。消費者物価の先行きについては、そ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、世界経済、特にアメリカ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。

## VI. 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、①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、②米国サブプライム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、③極めて低い金利水準が長く続くことの副作用として、新たな資産バブルの火種もでてきていること、④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。

## VII. 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（10月11日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は10月12日に、それぞれ公表することとされた。

以 上

(別 添)

2007年10月11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<sup>(注)</sup>）。

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

---

<sup>(注)</sup> 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