

公表時間

2月20日(水)8時50分

2008.2.20

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年1月21、22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、2008年2月14、15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 : 2008 年 1 月 21 日 (14:00 ~ 16:18)
1 月 22 日 (9:00 ~ 12:15)

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 (21 日)
	森山 裕	財務副大臣 (22 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	内田真一
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	関根敏隆
企画局企画役	山口智之
企画局企画役	鈴木公一郎

．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（2007年12月19、20日）で決定された方針¹に従って運営した。年末越え資金の強い調達ニーズがみられた局面では、積極的に資金供給を行うなど、機動的な運営を行った。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、ユーロ円レートや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、期先限月を中心に一段と低下した。

株価は、米国の景気後退懸念や円高などを背景に下落し、足もとでは、日経平均株価でみて13千円前後となっている。

長期金利は、米欧長期金利に連れて低下し、足もとでは1.3%台で推移している。

円の対米ドル相場は、米国の経済指標が市場予想を下回ったことなどを受けて上昇し、最近では105～107円台で推移している。

3．海外金融経済情勢

米国経済は、景気の減速感が強まりつつある。住宅投資は大幅な減少を続けている。一方、設備投資は、機械投資の減速感が足もと強まっているが、建設投資の堅調な伸びもあって、全体としては緩やかな増加基調を維持している。個人消費は、減速感を幾分強めているが、引き続き増加傾向にある。こうした中、雇用者数は、足もと増勢の鈍化傾向を幾分強めている。労働需給の引き締まり感は依然として存在するが、徐々に緩和に向かう兆しが窺われる。物価面では、総合ベースの消費者物価は、エネルギー価格の上昇を主因に、前年比4%台の伸びとなっている。また、エネルギー・食料品価格を除くコア消費者物価の前年比上昇率も、引き続き2%を小幅上回っており、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、内外需要ともに、総じてみれば拡大を続けている。設備投資や輸出は増加傾向を維持している。ただし、生産関連の一部指標に減速感が窺われるほか、小売売上など一部の個人消費関連指標はマインドの悪化などから足もと減少に転じている。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇から、総合ベースの消費者物価が前年比3%台の伸びとなっている。英国経済は、内需を中心に高めの成長を続けているものの、住宅投資や個人消費は減速している。

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ほか、インドでは、内需中心の高成長が持続している。NIEs、ASEAN諸国・地域では、総じて緩やかな景気拡大が続いている。物価面では、多くの国・地域において、エネルギー・食料品価格の上昇から、総合ベースの消費者物価の前年比が高い伸びを続けている。

海外の金融資本市場をみると、米国サブプライム住宅ローン問題に端を発した広範な調整が続いている。短期金融市場では、大幅に上昇していたターム物金利は、米欧5中銀の資金供給策実施の効果などを受けて低下した。一方、証券化商品のリプライシングの動きは続いており、CDSプレミアム、社債の対国債スプレッドなどは一段と拡大した。こうしたもとで、米国では、株価が、年末以降、米国景気の先行きや金融機関の損失拡大に対する懸念の高まりから、大幅に下落した。長期金利は、「質への逃避」などから大きく低下した。欧州の株価、長期金利は、基本的には米国同様の動きとなった。エマージング諸国・地域の株価も、全体として米欧同様の動きとなった。

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おり、7～9月に大幅に伸びた後、10～11月も増加を続けた。地域別にみると、米国向けが弱めの動きを続けているが、その他の地域向けの伸びが続いている。先行きについては、海外経済が全体として拡大を続けるもとで、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、乗用

車新車登録台数は、8月以降、新型車の好調などから持ち直していたが、12月はかなり反落した。一方、家電販売は、薄型テレビなどのデジタル家電やゲーム機が好調を継続していることから、増加を続けている。非耐久・半耐久消費財のウェイトが高い百貨店売上高やスーパー売上高は、天候などに左右されながらも、均してみれば横ばい圏内で推移している。サービス消費をみると、外食産業売上高や旅行取扱額は、振れを均せば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、石油製品や食料品といった生活関連品の値上げの動きなどが影響し、総じて慎重化している。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。

住宅投資をみると、新設住宅着工戸数は、改正建築基準法施行の影響から、大幅に減少している。ただし、足もとの着工には、小規模物件を中心に、持ち直しの動きが出始めている。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、内外需要の拡大を背景に、増加を続けており、先行きも、増勢を辿るとみられる。在庫は、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、雇用不足感が強いもとで、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。ただし、一人当たりの名目賃金は、やや弱めの動きが続いている。先行きの雇用者所得は、雇用不足感が続くもとで、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、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、高値圏内での動きが続いている。原油価格は、需給の引き締まりが続く中、投機資金の流入もあって、強い動きが続いている。小麦等の穀物も、世界需要の増加が続くもとで、主要産地での天候不順の影響などもあって、上昇を続けている。一方、非鉄金属は、米国経済の減速懸念等から軟化している。国内企業物価を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。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、10月にプラスに転じたあと、11月には+0.4%となった。先行きについては、当面は、石油製品や食料品の価格上昇などから、また、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、横ばい圏内で推移している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先の発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けており、民間銀行貸出は緩やかに増加している。また、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。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。

・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、住宅投資の落ち込みなどから一時的に減速しているとみられるが、基調としては緩やかに拡大しているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、生産・所得・支出の好循環メカニズムは基本的に維持されており、わが国経済は当面減速するものの、その後緩やかな拡大を続けるとの見方を共有した。ただし、委員は、国際金融市場はなお不安定な状態が続いているほか、原油をはじめとする国際商品市況の高騰や米国の下振れリスクが高まっているなど世界経済の不確実性が増していることから、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見方で一致した。また、一人の委員は、原材料価格上昇や改正建築基準法施行などによる企業収益の圧迫が、収益から賃金、消費への循環に影響を与える可能性があるため、引き続き点検を要すると述べた。何人かの委員は、支店長会議における報告も、地域差はあるが、総じて、以上の判断を裏付ける内容だったとコメントした。

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。ただし、委員は、米国の景気減速感が強まりつつあるなど、海外経済の不確実性が増しているとの見方で一致した。また、多くの委員は、エネルギー・食料品価格の上昇を背景に、世界的にインフレ圧力が高い点にも注意が必要だと指摘した。

国際金融市場の動向について、何人かの委員は、短期金融市場では米欧5中銀の資金供給策実施の効果などから、ターム物金利にあ

る程度の落ち着きがみられるようになったと指摘した。一方で、委員は、証券化商品市場の機能は引き続き低下しているとの見方を共有した。多くの委員は、社債スプレッドやCDSプレミアムなどのクレジット・スプレッドが拡大していると指摘した。また、多くの委員は、株式市場では、米欧金融機関の追加損失懸念や米国の弱めの経済指標を受けて、年末以降、世界的に大幅な下落が続いていると述べた。更に、何人かの委員は、モノライン保証会社の格下げによって、その保証債券の信用力が低下し、金融機関収益、株価などに影響する可能性があるとの指摘した。多くの委員は、市場は米欧金融機関の追加損失に対する警戒感を緩めておらず、金融機関の資本政策の帰趨が注目されるとの見解を示した。こうした議論を経て、委員は、国際金融市場全体としては、不安定な状態が続いているとの認識で一致した。

米国経済について、委員は、住宅投資は大幅な減少を続けており、景気の減速感が強まりつつあるとの認識を共有した。多くの委員は、住宅着工や販売が低迷し、価格が大きく下落し続けるなど、住宅市場の調整に底入れの兆しが見えていないとの見方を示した。何人かの委員は、住宅市場の調整はこれまで考えていたよりも後ずれする可能性が高いと付け加えた。

一方、委員は、個人消費や設備投資は、減速感を幾分強めつつも、緩やかに拡大しているとの認識を共有した。企業部門について、何人かの委員は製造業のISM指数が11か月ぶりに50を割ったと指摘したほか、複数の委員は機械投資を中心に設備投資に減速感が幾分増していると述べた。しかし、多くの委員は、企業財務や出荷・在庫バランスが良好であること、輸出が増加を続けていることなどを指摘した上で、企業部門が大きな調整に至る様子はみられていないとの認識を示した。

家計部門については、多くの委員が、小売販売の増勢鈍化やクリスマス商戦の不振を指摘し、個人消費に減速感がみられるとの見方を示した。また、複数の委員は、ガソリン高や株価下落などもあって消費者マインドが低調であり、これが今後の消費に影響する可能性があるとの述べた。何人かの委員は、オート・ローンやカード・ローンなどの延滞率が上昇していると指摘し、このうちの複数の委員は、これが今後の個人消費や証券化商品のリプライシングに影響を与える可能性には注意が必要だと述べた。雇用面について、多くの委員は、雇用者数の増勢が大きく鈍化した点に言及し、振れがちな統計の単月の計数であることを割り引いてみる必要があるが、失業率が上昇したことと合わせ、労働需給のタイト感に幾分緩和の兆

しがみられていることを示唆しているのではないかと、との見方を示した。もっとも、ある委員は、新規失業保険申請件数やレイオフの状況などをみると、急速な雇用調整は見てとれないと述べたほか、別の一人の委員は、これまでの雇用関連指標から労働需給が悪化しているとみるのは早計だとの認識を示した。

金融面について、何人かの委員は、金融機関の与信姿勢がタイト化している点に触れ、これが実体経済に影響する可能性に注意する必要があると述べた。

こうした議論を経て、委員は、米国経済は先行き潜在成長率近傍の成長に戻っていく可能性が高いが、このところ減速感が強まっているとの認識で一致した。これに関して、何人かの委員は、米国経済の下振れリスクは高まっており、軟着陸の時期には不確実性があると付け加えた。ある委員は、サブプライム問題の本質は不良債権問題であり、対応には相応の時間を要するとみられると述べた。一方、複数の委員は、足もとの米国経済の減速感は予想されていた範囲内であるとコメントした。このほか、多くの委員は、米国政府が新たに打ち出した減税策などの具体的内容やその効果に注目していきたいと述べた。

物価については、多くの委員が、依然として労働需給のタイト感が続く中で、エネルギー・食料品価格の上昇などから、インフレ圧力が後退したとは言い難いと評価し、その上で、引き続き、景気の下振れリスクと物価の上振れリスクの双方への警戒を怠れないとの判断を示した。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、景気拡大が続いているとの見方で一致した。ただし、複数の委員は、生産や消費関連指標に弱さがみられると指摘した。また、何人かの委員は、金融機関の与信姿勢タイト化が実体経済に影響する可能性には注意が必要だと述べた。物価面について、何人かの委員は、賃金上昇圧力が高まっており、これが物価上昇率の上振れにつながるリスクに注意する必要があると述べた。

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。ある委員は、中国における金融引き締めの影響について、引き続き注意が必要だと述べた。

わが国の輸出について、委員は、海外経済の拡大を背景に増加しており、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、米国向け輸出は弱めの基調が続いているが、新興国向けなどその他の地域への輸出が増加していると指摘した。

国内民間需要について、委員は、設備投資は増加基調を続けており、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、伸び率を鈍化させつつも増加を続ける可能性が高いとの見方を共有した。ただし、ある委員は、原材料高による収益圧迫が、中小企業を中心に、設備投資に与える影響に注意する必要があると指摘した。また、別の一人の委員は、建築着工床面積は、改正まちづくり3法施行前の駆け込みもあって、2か月連続で持ち直したとはいえ、改正建築基準法施行の影響が当面、設備投資の下押しに作用するとみられる点に変わりはないとの見方を示した。

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。ただし、大方の委員が、石油関連製品や食料品価格の上昇などから、消費者マインドが慎重化していることを指摘し、これが、株価下落による影響とともに消費支出に与える影響を注意深くみていく必要があると述べた。

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、雇用者数の増加などに支えられて、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。賃金について、委員は、やや弱めの動きが続いているとの認識を共有した。この点に関して、何人かの委員は、経営者団体の賃上げ容認姿勢が、先行きの賃金の上昇に寄与するかが注目されると述べた。このうちの一人の委員は、今後、物価上昇の予想が高まるもとで、賃上げ要求が強まることも予想されるとコメントした。一方、ある委員は、円高や原材料高に加え、世界経済の不透明感が高まっている中で、賃上げの動きが一挙に拡がるとは考えにくいとの見方を示した。

住宅投資については、改正建築基準法施行の影響から大きく減少しているとの認識で一致した。何人かの委員は、小規模物件を中心に、このところ着工戸数に持ち直しの兆しが現れてきたと指摘した。先行きについて、多くの委員は、当面は低調に推移するとみられるが、次第に回復に向かい、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の見方を示した。ただし、複数の委員は、建築確認審査が速やかに円滑化していくかについては、人員面の制約などがあるため、不確実性があるとの見方を示した。更に、多くの委員は、マンション価格の上昇などが、住宅需要の押し下げに寄与している面もあると述べた。一方、

一人の委員は、不動産市場全体をみれば、オフィスや商業用不動産については、米欧からシフトしてきた資金の流入がみられると付け加えた。

生産について、委員は、足もと増加しており、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。また、在庫について、委員は、電子部品・デバイスを含め、出荷と概ねバランスのとれた状態にあるとの認識を共有した。ただし、一人の委員は、電子部品・デバイスに関しては、生産能力増設の競争が激化しているほか、米国の個人消費の減速リスクが高まっていることもあり、先行きについては、注意が必要だとコメントした。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に上昇を続けており、当面は上昇を続ける可能性が高い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、当面、石油製品や食料品の価格上昇などから、プラス基調で推移するとの見方で一致した。また、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で、消費者物価はプラス基調を続けていくと予想されるとの認識を共有した。何人かの委員は、身の回り品の値上げが増えていることなどから、家計の物価先高感が高まっていると指摘した。このうちの一人の委員は、消費者は企業の値上げを一部で受け入れ始めているようにみられるとコメントした。また、ある委員は、家計のインフレ期待が高まった場合、賃金上昇とともに、実際のインフレ率が予想以上に上振れる可能性がある点については注意すべきであると述べた。一方、別のある委員は、消費者の値上げに対する厳しい反応や流通業などの熾烈な競争は継続しており、価格転嫁の動きが拡大するには時間を要するとの見解を示した。

2．金融面の動向

わが国の金融面について、委員は、引き続き緩和的な金融環境が維持されているとの認識を共有した。複数の委員は、国際金融市場の不安定性の国内金融環境への影響は、引き続き限定的だと述べた。ある委員は、C P・社債市場では、下位格付先では発行スプレッドがやや拡大しているが、全体としては緩和的な状態にあると述べた。また、その委員は、金融機関の貸出態度も、引き続き緩和的な状態が続いていると述べた。

3 . 中間評価

以上のような情勢認識を踏まえ、委員は、わが国の景気は、昨年10月の展望レポートの「見通し」に比べて、これまでのところ、住宅投資の減少が長引いていることなどから、幾分下振れて推移しており、このため、2007年度の成長率は潜在成長率をやや下回る水準になるとの評価で一致した。景気の先行きについては、生産・所得・支出の好循環メカニズムは基本的に維持されており、住宅投資が次第に回復に向かうことから、2008年度の成長率は、「見通し」に概ね沿って、潜在成長率をやや上回る水準になると予想されるとの見方を共有した。その上で、委員は、こうした「見通し」については、引き続き、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注意する必要があるとの認識で一致した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、2007年度、2008年度ともに、「見通し」に比べて上振れるものと見込まれるとの見方で一致した。

また、委員は、消費者物価は、石油製品や食料品価格が上昇していることから、2007年度は「見通し」に比べて幾分上振れるとみられるとの見方を共有した。2008年度については、石油製品や食料品価格の上昇の影響が残る一方、景気の一時的な減速の影響が現れることから、「見通し」に概ね沿って推移すると予想されるとの評価で一致した。

・ 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、委員は、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、0.5%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で一致した。委員は、国際金融市場はなお不安定な状況が続いているほか、原油価格をはじめとする国際商品市況の高騰や米国経済の先行き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、

国内経済面でも、足もと住宅投資の落ち込みなどから一時的に減速している、もっとも、日本経済の成長メカニズムは基本的に維持されており、先行きは物価安定のもとで緩やかな拡大が続く可能性が高いとみられる、こうした中で、内外の金融経済動向を注意深く点検し、情勢を更に見極めることが適切である、との見解で一致した。

委員は、先行きの金融政策の運営について、これまでの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。何人かの委員は、当面、実体経済は減速する一方、消費者物価は、上昇率を高めていくとみられるが、こうした短期的な動きだけに囚われることなく、フォワード・ルッキングに経済・物価のパスを見通し、それを経済や物価のメカニズムに即して丁寧に情報発信することが重要だと述べた。

また、これに関連して、原油価格をはじめとする国際商品市況の高騰によって国内物価が上昇することを、政策運営上、どう位置付けるかについて、前回に引き続き議論が行われた。何人かの委員は、現在の世界的な物価上昇圧力の高まりは、供給ショックという面もあるが、新興国の成長という需要要因も働いていることから、これらがそれぞれどの程度寄与していると判断するかが重要だとの認識を示した。この点について、一人の委員は、日本にとっては、交易条件悪化による所得流出と世界需要の拡大に伴う輸出増加という、プラスとマイナスの双方の要因があり、これらがどの程度、経済・物価の先行きに影響するか、を評価することがポイントとなると述べた。一人の委員は、足もとの物価上昇は国際商品市況の高騰による部分と需給ギャップの需要超過が続いてきたことの影響が浸透し始めた部分との双方によるところがあると述べた。このほか、ある委員は、足もとの物価上昇が、企業や家計のインフレ期待を高め、将来の物価見通しに影響するか、丹念に点検していくことが重要だとコメントした。この点について、何人かの委員は、サーベイ調査では、民間経済主体のインフレ期待が変化しつつあるように窺え、こうした動きについて、今後十分注意を払っていくべきであると述べた。一方、一人の委員は、サーベイ調査に示された家計の物価先行き見通しは、ごく足もとの物価の変化に強く左右されて高めとなっている可能性があるため、現時点では、インフレ期待を通じた物価上昇のリスクは大きくないのではないか、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。

- わが国経済は、住宅建設が依然として低い水準にあり、企業の業況判断に慎重さがみられるなど、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、国内企業物価は素材価格の上昇により上昇している。消費者物価については、このところ石油製品を中心に上昇しているが、基調としては横ばいとなっている。

また、米国経済の減速懸念などをを受けて、世界的に株式市場等は大きく変動している。

- 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。
- サプライム問題、原油価格、米国経済を含む世界経済の動向については、今後も注意深くみていく必要がある。
日本銀行におかれては、これらの動向が日本経済に与える影響や、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。
- 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、景気は一部に弱さがみられるものの回復している。住宅建設は持ち直しの動きがみられるものの、依然として低い水準にある。一方、米国経済の動向、金融資本市場の変動や原油価格の動向がわが国経済に与える影響等の下振れリスクが高まっていることに十分留意する必要がある。このような経済状況における物価の動向をみると、消費者物価は、原油価格の高騰を受け石油製品を中心に上昇しているものの、基調としては横ばいとなっており、また、GDPデフレータのマイナス幅の縮小傾向に足踏みがみられ、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。
- 今回の展望レポートの中間評価では、想定していた経済・物価情勢と比較して実体経済が下振れしている状況で、原油価格高騰の影響を除く物価の基調的な動きをどのように判断しているのか、また今後の見通しに関してリスクをどのように想定しているかについて、丁寧にご説明頂くようお願いする。
- 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。政府は1月18日、「日本経済の進路と戦略」および「平成20年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」を閣議決定し、平成20年度予算を国会に提出した。政府は「日本

経済の進路と戦略」と「経済財政改革の基本方針 2007」を一体として改革を推進する。

- 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、その動向に十分留意しながら、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、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。

議長からは、このような見解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、水野委員、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：なし

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（1月22日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は1月23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（12月19、20日）の議事要旨が全員一致で承認され、1月25日に公表することとされた。

以 上

(別添)

2008年1月22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。

以 上

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