

公表時間

7月21日（水）8時50分

2010.7.21

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

（2010年6月14、15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、2010年7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 : 2010 年 6 月 14 日 (14:00 ~ 16:21)
6 月 15 日 (9:01 ~ 12:51)

2 . 場 所 : 日本銀行本店

3 . 出席委員 :

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")
	宮尾龍蔵	(")

4 . 政府からの出席者 :

財務省	香川俊介	大臣官房総括審議官 (14 日)
	池田元久	財務副大臣 (15 日)
内閣府	梅溪健児	大臣官房審議官 (経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	井戸清人
理事	山本謙三
理事	雨宮正佳
企画局長	柳田誠希
企画局審議役	吉岡伸泰 (15 日)
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局参事役	坂本哲也 (15 日、10:33 ~ 12:51)
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	奥野聡雄

．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（5月20、21日）で決定された方針¹に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、固定金利方式の共通担保オペによる資金供給を継続したほか、国債買現先オペの活用を図るなど、引き続き、金融市場の安定に配慮し、市場におけるレート形成状況等を踏まえた機動的な運営を行った。米ドル資金供給オペは、6月15日にオフア－を行った。

2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもと、やや長めの金利も含め、金利は低い水準で安定的に推移している。GCレポレートは、総じてみれば0.1%台前半で推移している。ターム物金利をみると、短国レートが、1年物まで含め0.1%台前半で安定的に推移している。一方、ユーロ円レートは、取引の薄い状態が続いており、短国レートや政策金利見通し（OISレート）に比べ、やや高めとなっている。CP発行レートは、総じてみれば、低水準横ばい圏内で推移している。ギリシャ問題に端を発する欧州のソブリン問題の国内短期金融市場への影響は、限定的なものにとどまっている。

株価は、米欧株価や為替相場の動きを背景に、やや振れの大きい展開を辿り、足もと、日経平均株価は9千円台後半となっている。長期金利はやや低下し、直近では、1.2%台前半で推移している。

為替相場をみると、円対ユーロ相場は、引き続き欧州のソブリン・リスクに対する警戒感がみられるもとで、円高方向の動きが続いており、足もとは111円前後で推移している。この間、円対ドル相場は、概ね横ばい圏内の動きとなり、足もとは91円台で推移している。

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。」

3 . 海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかに回復している。輸出が増加し、個人消費も緩やかに増加する中で、設備投資は全体として持ち直している。こうした需要動向のもと、生産は緩やかに回復している。この間、労働市場では、雇用者数が持ち直してきているが、失業率はなお高水準横ばい圏内で推移している。物価面では、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費は弱めの動きを続けているが、設備投資の減少が小幅となり、輸出が増加する中で、製造業の生産も緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は持ち直している。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に、高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移し、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。この間、輸出も海外経済の回復から増加し、生産は増加を続けている。N I E S、A S E A N諸国・地域の経済は、着実に回復している。輸出がIT需要拡大の後押しもあって増加を続ける中、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。こうしたもとで、生産は増加している。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、エネルギー価格や食料品価格の伸びの高まりに加え、労働や資本など生産要素の稼働水準が高まってきている。もっとも、これまでのところ、通貨高により、輸入物価の上昇は抑制されている。

海外の金融資本市場をみると、欧州のソブリン・リスクが、引き続き懸念されている。短期金融市場では、取引におけるカウンター・パーティー・リスクが意識されており、ターム物金利には上昇圧力がかかっている。米欧の株価は、欧州の財政問題の影響や金融機関経営を巡る不透明感などを背景に、不安定な地合いが続いている。この間、長期金利についてみると、米国では横ばい圏内の動きとなった。欧州では、質への逃避の動きからドイツの長期金利は低下した。一方、欧州周辺国の長期金利は、5月中旬に一旦低下した後、再び上昇圧力が強まった。

4．国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の改善を背景に増加を続けている。先行きは、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を続けるとみられる。

公共投資は、減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は持ち直しに転じつつある。設備投資の先行きについては、企業収益が回復を続けるもとの、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が強いことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。この間、雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費の先行きは、各種対策の効果が下支えに働くものの、雇用・所得環境の厳しさが残る中、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高い。

住宅投資は下げ止まっている。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。

生産は、増加を続けている。先行きについては、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。

物価面をみると、国際商品市況は、概ね横ばいの動きとなっている。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く一方、既往の国際商品市況高の影響から、緩やかに上昇している。先行きについては、当面、緩やかな上昇傾向を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとの下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。先行きは、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

(2) 金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の

資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や企業収益との対比でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるものの、その度合いは、企業収益の改善などを映じて低下している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では総じてみれば、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、前年における著増の反動もあって減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業ではなお厳しいとする先が多いものの、これらも含め全体として緩和方向の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度の伸びとなっている。

・成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みに関する執行部からの報告の概要

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について、5月21日に骨子素案を公表して以降、民間金融機関等との意見交換を行うとともに、本資金供給の枠組みについて検討してきた。

これまでの委員会の議論を踏まえると、本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることとするのが適当と考えられる。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意すること、が必要であると考えられる。

こうした議論を踏まえた上で、本資金供給の概要については、以下のとおりとすることが考えられる。まず、本資金供給の対象となる融資・投資については、各金融機関が成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、それが一定の要件を満たすことにつき、日本銀行の確認を受ける。要件としては、第一に、対象となる融資・投資が、例示している研究開発や起業向けであるなど成長基盤強化に資するものであること、第二に、融資・投資先が、国内居住者、および、外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者であること、第三に、融資・投資期

間が1年以上であること、第四に、本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認められる特段の事情がないこと、である。貸付期間については、原則1年、3回まで借り換えを可能とし、最長4年の資金供給を可能とすることが考えられる。貸付限度額については、総額3兆円とし、対象金融機関毎の貸付残高の上限は、1,500億円とすることが考えられる。新規貸付は、四半期に1回のペースで実施し、貸付受付の期限は、2012年3月末とすることが考えられる。

本資金供給を実施するにあたっては、「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」等を新たに制定するとともに、日本銀行業務方法書の一部変更等、所要の措置を講じる必要がある。本日、これらの決定が行われることになれば、本年8月末を目途に開始出来るよう、準備を進めたいと考えている。

・金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

国際金融資本市場について、多くの委員は、欧州の財政問題を背景に、緊張感の強い状態が続いているとの認識を示した。これらの委員は、5月初めに、各種の対策が矢継ぎ早に打ち出されたにもかかわらず、ソブリン・リスクに対する警戒感、ギリシャにとどまらず、周辺各国に拡大しており、これらの国々の国債価格の下落につながっていると指摘した。これらの委員は、こうした国債価格下落による損失拡大懸念などから、欧州系金融機関に対する市場の目線が厳しくなっており、カウンター・パーティー・リスクが強く意識される中、銀行間の取引レートは高止まっていると指摘した。また、何人かの委員は、投資家のリスク・アペタイトが低下しており、民間の社債発行も低調となっていると指摘した。

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかな回復を続けており、先行きも、新興国経済の高成長に牽引されるかたちで緩やかな回復を続けていくとの認識を共有した。何人かの委員は、緊縮財政や金融市場の緊張を背景に、欧州経済は先行き多少なりとも下振れる可能性がある一方、新興国は引き続き上振れぎみであり、世界経済全体の見通しは、4月の展望レポート時点における評価と大きく異なっていないと指摘した。多くの委員は、今後、欧州の問題が、様々なルートを通じて他国に波及していかないかどうか、注意してみていく必要があると述べた。

米国経済について、多くの委員は、緩やかに回復していると指摘

した。これらの委員は、消費者コンフィデンスが緩やかに回復する中で、個人消費が幅広い項目で緩やかな増加を続けているほか、設備投資が機械投資を中心に引き続き持ち直してきていると述べた。一方、何人かの委員は、平均失業期間が過去最長を更新し続ける中で、失業率がなお高水準で推移している点を指摘し、雇用・所得環境は依然厳しい状況にあると述べた。複数の委員は、住宅販売は引き続き低水準であるほか、住宅価格も横ばい圏内の動きが続いていると述べた。米国経済の先行きについて、委員は、全体として回復傾向が続くとの認識を共有した。ただし、多くの委員は、家計のバランスシート調整圧力が残存する中では、景気回復ペースは当面緩やかなものにとどまるとの見方を示した。また、何人かの委員は、このところの不安定な株価の動きが、個人消費に与える影響に注意する必要があると述べた。

ユーロエリア経済について、委員は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直しているとの見方を共有した。多くの委員は、ユーロ安が輸出の増加を通じて、ユーロエリア経済を下支えしていると指摘した。もっとも、何人かの委員は、個人消費は弱めに推移していると述べた。多くの委員は、緊縮財政の影響などによって、ユーロエリア経済の先行きは、幾分下振れる可能性があるとして指摘した。これらの委員は、金融資本市場の緊張が続けば、金融と実体経済の間の負の相乗作用が働くことによって、更に成長率が下振れる可能性も排除出来ないとして述べた。

中国経済について、委員は、内需を中心に高めの成長を続けており、先行きも高い成長を維持する可能性が高いとの認識で一致した。何人かの委員は、個人消費や固定資産投資が、高い伸びを続けていると述べた。多くの委員は、不動産価格抑制策の効果があらわれ始めてきており、今後、中国経済の過熱感抑制されていく可能性が高いとの見方を示した。もっとも、ある委員は、引き締め政策が実施されているにもかかわらず、住宅向けの銀行貸出は、高い伸びが続いていることについて注意する必要があると述べた。一方、複数の委員は、金融引き締めが、今後、景気を過度に抑制する可能性にも注意する必要があると述べた。また、ある委員は、在庫の積み上がりにより鋼材など一部商品市況が下落しているが、中国経済の基調の変化を示唆しているとの見方もあり、注視する必要があると指摘した。何人かの委員は、消費者物価上昇率の加速傾向が続いているほか、労働争議の増加を背景に賃金の大幅な引き上げが各地で行われており、インフレ懸念が高まっているとの見方を示した。こうした議論を経て、何人かの委員は、金融政策を含むマクロ経済政策

の今後の展開とその影響について、引き続き注意が必要と指摘した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、海外経済の改善を起点として、わが国経済は、緩やかに回復しつつあり、企業部門、家計部門ともに、自律的回復の動きがみられ始めているとの認識を共有した。また、先行きについて、委員は、展望レポートで示した見通しに概ね沿って、緩やかに回復していくとの認識を示した。

わが国経済のリスク要因について、多くの委員は、基本的に展望レポートで指摘した点と同様であるが、リスクは上下両方向に拡大しているとの認識を示した。これらの委員は、欧州経済の不確実性の高まりが、わが国経済に与える影響について、現時点では限定的であるとみられるが、国際金融資本市場や貿易取引など様々なルートを通じて世界経済を下振れさせるリスクには十分注視していく必要があると述べた。また、ある委員は、各種対策の効果の反動等も踏まえると、本年度後半にかけては、下振れリスクの方が意識されると指摘した。他方で、何人かの委員は、新興国・資源国の力強い成長は、引き続き上振れぎみであり、先行きも上振れの可能性があるとの認識を示した。複数の委員は、欧州経済の不確実性の高まりを背景に、先進国において金融緩和が長期化し、新興国・資源国において引き締め政策が遅れることになれば、新興国・資源国景気が過熱する可能性があり、その後の経済・金融活動の急激な巻き戻しが発生するリスクがあることに、引き続き留意する必要があると述べた。また、ある委員は、必要以上に長期に亘って拡張的なマクロ政策が維持されると、構造変化への取り組みが遅れ、わが国経済の中長期的な成長期待が一段と下振れるリスクがあると指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、新興国経済が引き続き想定以上に力強い成長を続けていることなどを背景に、輸出は増加を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、このところの輸出の伸びは、4月の展望レポートにおける想定を上回っていると述べた。先行きについて、多くの委員は、海外経済の成長率が持続可能な水準に向けて減速するにつれ、輸出の増加ペースも次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善が続くもとの増加基調を維持するとの見方を示した。

設備投資について、多くの委員は、持ち直しに転じつつあると述べた。何人かの委員は、各種の設備投資アンケート調査が、本年度の設備投資がプラスに転化する見通しとなっていることや、先行指標である機械受注が増加を示していることを指摘した上で、企業収

益の回復に伴い、設備投資も徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとの見方を示した。もっとも、多くの委員は、企業の設備過剰感が根強いことから、持ち直しのペースは、当面、緩やかなものにとどまるとの見方を示した。また、ある委員は、IT関連製造業では、半導体関連製品の需要が急増しており、能力増強投資を検討している先がみられるものの、これらの企業では、先行きの需要の持続性に確信が持てないことから、設備拡張に慎重になっていると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいるとの見方を共有した。何人かの委員は、失業率が一頃に比べれば低下しているものの、引き続き高水準となっているほか、雇用調整助成金の支給申請者数が依然高水準にあるなど、企業の雇用過剰感は根強く残っており、雇用・所得環境が厳しいとの判断は変わらないとの認識を示した。もっとも、多くの委員は、所定外賃金が、生産の増加に伴い増えてきていることなどから、一人当たりの名目賃金は2か月連続で前年比でプラスになっており、所得環境には改善の動きがみられていると述べた。

個人消費について、委員は、各種対策の効果もあって持ち直しているとの認識で一致した。何人かの委員は、家電販売について、エコポイント制度の適用厳格化に伴う駆け込み需要の反動がややみられるものの、自動車販売がエコカー補助の延長もあって、再び増加していると指摘した。一方、複数の委員は、欧州ソブリン問題を背景に、このところ株価が不安定な動きとなっており、消費者コンフィデンスの低下を通じて、個人消費に対して負の影響を与える可能性があるとして述べた。先行きの個人消費について、委員は、各種対策の効果は引き続き下支えに働くものの、雇用・所得環境に厳しさが残る中にあるのは、当面緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高いとの見方を共有した。複数の委員は、エコカー補助等の施策が終了した後の個人消費の反動減には注意する必要があると述べた。

住宅投資について、委員は、このところ下げ止まっており、先行きは、徐々に持ち直しに向かうとの見方を共有した。

生産について、委員は、新興国経済の高成長などを背景に、増加を続けているとの認識で一致した。ある委員は、世界的な半導体需要の拡大について、世界経済が大幅な落ち込みから回復の過程にあるという循環的な要因のほかに、スマートフォンや液晶テレビの世界的な普及といった構造的な要因も寄与していると指摘した。もっとも、別の委員は、IT関連財の生産が集中しているN I E s・

A S E A Nにおいて在庫が増加している点が気になると述べた。この委員も含め何人かの委員は、過去の経験に基づくと、IT関連財については、需要が好調な時には、二重・三重の発注が行われるため、最終需要がわずかに変調を来したただけでも、大幅な在庫調整が行われるリスクがあると指摘した。生産の先行きについて、多くの委員は、ヒアリング情報などによると、各種対策の効果が減衰するにつれて、増加ペースが次第に緩やかになっていくとみられるものの、海外経済の改善などを背景に、増加基調を続ける可能性が高いとの見方を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、高校授業料を除いた基調的な動きをみると、下落幅は縮小を続けているとの認識で一致した。もっとも、ある委員は、価格下落品目数が価格上昇品目数を上回る状態は続いており、物価の下落圧力は根強いと述べた。先行きについて、委員は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、前年比下落幅は縮小していくとの認識で一致した。

2．金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いているとの認識を共有した。

短期金融市場について、多くの委員は、固定金利オペの効果などから、ターム物金利が低水準で安定的に推移しているとの認識を示した。これらの委員は、企業収益が回復する中であって、企業の資金調達コストの低下傾向が続いており、低金利の持つ金融緩和効果は高まっていると述べた。

長期金利について、複数の委員は、国際金融資本市場の緊張度が高いにもかかわらず、やや低下していると指摘した。株価については、何人かの委員が、米欧株価の影響などから、振れの大きい展開となっており、こうした動きがマインド指標に与える影響に注意する必要があるとの認識を示した。

C P・社債市場について、委員は、総じてみれば、良好な発行環境が続いているとの認識で一致した。何人かの委員は、C Pの発行環境は、企業の外部資金需要が弱い中で、引き続き良好であるとの見方を示した。多くの委員は、社債市場についても、総じてみれば、良好な発行環境が続いていると述べた。もっとも、何人かの委員は、

欧州のソブリン問題に端を発した国際金融資本市場の不安定化の影響が、社債市場の一部でみられていると指摘した。これらの委員は、米欧市場に比べるとわずかではあるが、低格付け社債の流通スプレッドが上昇しているほか、起債を取り止める動きもみられているため、今後の動向を注視していく必要があると述べた。

・当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、委員は、経済・物価情勢を踏まえると、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

先行きの政策運営について、委員は、わが国経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、今後とも、きわめて緩和的な金融環境を維持していくとの考え方で一致した。

委員は、成長基盤強化を支援するための資金供給について議論を行った。

委員は、まず、本資金供給の狙いについて議論を行った。委員は、本資金供給の狙いとして、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進める上での「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすること、が適当との意見で一致した。何人かの委員は、融資・投資案件の内容については、金融機関の自主的な判断をできるだけ尊重することが重要であり、本資金供給は、そうした金融機関の取り組みを側面支援するものであると述べた。この点、複数の委員は、本資金供給の対象となる融資・投資の分野や事業については、あらかじめ例示するものの、例示されたもの以外にも民間企業からの具体的な提示があれば、柔軟に対応していくことが望ましいとの見方を示した。ある委員は、本資金供給は、大手行だけでなく、地域金融機関などの取り組みも幅広く支援していくものであると述べた。何人かの委員は、本資金供給の対象となる案件は、新規実行案件に限るべきであり、そうした点を含め、金融機関の取り組みが本資金供給の趣旨に合致しているかをしっかりと確認する必要があると述べた。

次に、委員は、本資金供給の留意点について議論を行った。委員は、本資金供給を実施する上で、日本銀行自身が個別の企業や業種

への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意すること、が必要であるとの見方で一致した。多くの委員は、中央銀行がミクロの資金配分に直接介入することは避けるべきであり、融資・投資案件の選定などの目利きは、あくまでも民間金融機関に任せることが望ましいと述べた。何人かの委員は、成長基盤強化の支援という目的を踏まえると、貸付期間は、ある程度の長さが必要であるものの、金利政策や金融調節との整合性を考えると、貸付期間は自ずと限られると述べた。複数の委員は、金融機関の取り組みができるだけ前倒しで行われるように、本資金供給の受付期間は、2年程度とする時限措置にすべきであるとの意見を表明した。委員は、本資金供給の透明性を確保するため、その運営については、適切なかたちで公表していく必要があるとの意見で一致した。

委員は、政府系金融機関による政策金融との相違を明らかにしておくことが重要であるとの見方で一致した。ある委員は、融資・投資を行う分野および融資先の選定や、信用リスクの担い手については、政策金融が政府系金融機関である一方、本資金供給においては、民間金融機関であるという明確な違いがあると述べた。また、何人かの委員は、本資金供給は「呼び水」との位置付けから、資金供給期間は最長4年と、対象となる融資・投資案件の全期間をカバーするものではないと述べた。

委員は、以上のような議論を踏まえ、資金供給の具体的なスキームについては、今回の金融政策決定会合で所要の手続きを行い、できるだけ早期に実行することが望ましいとの意見で一致した。何人かの委員は、4月末に本資金供給の検討を行う旨を公表した後、本来の中央銀行の業務を逸脱するものであるとの意見がみられたと述べた。これらの委員は、そうした意見について、本資金供給は、中央銀行としては異例の施策ではあるものの、わが国のデフレは、成長期待の低下という日本経済が抱える根源的な問題が集約的にあらわれた現象であり、本資金供給が成長基盤強化に資することになれば、結果として、物価の安定にもつながると述べた。また、多くの委員は、本資金供給は、個別の産業や企業に対するミクロ的な資源配分への関与を避けて、民間金融機関の審査機能を活用するものであり、中央銀行の機能を使って民間金融機関の取り組みを後押しするものであると述べた。こうした議論を経て、委員は、本資金供給は、日本銀行法に謳われた「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する」という金融政策の使命にも合致するとの意見を共有した。委員は、これらの点について、今後とも対外的に

丁寧に説明していく必要があるとの見方で一致した。複数の委員は、中央銀行として、成長基盤強化を支援する方法は、必ずしも今回の資金供給に限定されるものではなく、市場参加者による市場整備に向けた取り組みに積極的に協力するなどの貢献もありうると述べ、今後とも、様々な取り組みについて前向きに検討を続けていく必要があると述べた。

・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。

- わが国の経済情勢をみると、景気は、着実に持ち直してきているが、なお自律性は弱く、失業率が高水準にあるなど厳しい状況にある。先行きについても、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は、依然として脆弱である。
- 政府としては、現下の厳しい経済情勢のもと、デフレを克服し、景気回復を確実なものとしていくために、緊急経済対策を推進し、平成 22 年度予算を着実に執行するとともに、未来の成長への具体的な処方箋を打ち出すべく、「新成長戦略」の取り纏めを進めているところである。
- 本日議論されている成長基盤強化を支援するための資金供給については、こうした政府の取り組みと整合的なものと考えている。
- また、日本銀行におかれても、デフレ克服はきわめて重要な課題であるとの認識のもと、きわめて緩和的な金融環境を維持していくとの考えを示されているところである。引き続き、政府との緊密な連携のもと、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて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。

- 新しく発足した菅内閣では、「強い経済、強い財政、強い社会保障」を実現し、日本経済の低迷、社会の閉塞感の打破を目指す。デフレからの脱却は、強い経済にとっても、強い財政にとっても、重要かつ喫緊の課題である。日本銀行は、展望レポートにおいて、2011 年度の消費者物価上昇率をプラス 0.1%と見通しているが、政府としても、日本銀行と一体となって、できる限り早期のプラスの物価上昇率実現に向けて取り組んでいく。

- また、日本経済の持続的な発展と豊かな国民生活の実現のため、政府としては、日本経済の中長期的な姿を描く「新成長戦略」を月内に完成させ、これを推進していく。更に、財政運営戦略および中期財政フレームにおいて、財政健全化への道筋を国民にお示しし、その責任を果たす対応に取り組んでいく。
- 日本銀行におかれては、中長期的にみて物価が安定していると理解する消費者物価上昇率に関し、「2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている」としていることを踏まえ、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、こうした物価の安定ができる限り早期に達成されるよう、適切かつ機動的な金融政策運営を期待する。デフレ脱却は、政府と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、重ねて適切かつ機動的な金融政策運営を期待する。
- 成長基盤強化を支援するための資金供給については、これが民間金融機関による成長基盤強化の取り組みを着実に支援し、デフレ脱却のための施策の一つとして実効性が確保されることを期待する。

採決

1. 金融市場調節方針

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、0.1%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）

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、0.1%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。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員、宮尾委員

反対：なし

2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等
採決の結果、前記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法
で公表することとされた。

．対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

成長基盤強化を支援するための資金供給の概要を含んだ対外公表文
（「当面の金融政策運営について」＜別紙 1＞）が検討され、採決に
付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公
表することとされた。

．議事要旨の承認

議事要旨（5月 10 日開催分および5月 20、21 日開催分）が全員一
致で承認され、6月 18 日に公表することとされた。

．先行き 1 年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2010 年 7 月～2011 年 6 月における金融政策決定会合等の日
程が別紙 2 のとおり承認され、即日公表することとされた。

以 上

2010年6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、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。すなわち、新興国経済の高成長などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。そうしたもとで、設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費は、各種対策の効果もあって、耐久消費財を中心に持ち直している。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、緩和方向の動きが続いている。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、回復傾向を辿るとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、下落幅が縮小していくと考えられる。

4. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政状況を巡る動きが、国際金融や世界経済に与える影響に注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員。
反対：なし。

5．日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。また、本日、日本銀行は、成長基盤強化を支援するための資金供給の枠組みを導入することを決定した（別紙参照）。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。

以　　上

2010年6月15日
日 本 銀 行

成長基盤強化を支援するための資金供給について

1. 現在、日本経済が直面している最も重要な課題は、潜在成長率や生産性を引き上げていくことである。この点では、企業や金融機関などの民間経済主体の果たす役割が大きい。政策当局も、民間経済主体の革新的な経済活動を促す環境を整備するため、それぞれの立場で役割を果たすことが必要である。日本銀行としては、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長を実現する観点を踏まえつつ、こうした面でどのような貢献を果たし得るか検討してきた。その結果、本日、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、新たな資金供給の枠組みを時限措置として導入することとした（概要は別添の通り）。
2. 本資金供給は、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして供給するものである。本措置を利用する金融機関に対しては、生産性の向上や新たな需要の創出に資する事業などへの融資・投資を広げていく契機として、本資金供給を適切かつ効果的に活用することを期待している。
3. 本資金供給の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」となること、また、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しすることにある。同時に、本資金供給の枠組みを決めるにあたっては、日本銀行自身が個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないこと、ならびに資金供給の規模や期間の点で、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来たさないことに留意した。
4. 本資金供給については、本年8月末を目途に開始できるよう、準備を進める。日本銀行としては、本措置の実施を通じて、企業や金融機関などによる日本経済の成長に向けた取り組みが、一段と活発化することを期待している。また、成長基盤強化に資する金融市場の整備などに向けて、中央銀行として引き続き貢献していく方針である。

以 上

成長基盤強化を支援するための資金供給の概要

1．対象金融機関

- 共通担保オペ（全店貸付）^{（注）}の対象先のうち希望する先
（注）国債などの幅広い適格金融資産を担保（共通担保）として用いる資金供給手段であり、地域金融機関等を含む多数の金融機関が参加しうる仕組み。
- 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた取り組み方針を策定し、別紙の要件を満たすことにつき日本銀行の確認を受ける。

2．資金供給の方式

- 共通担保を担保とする貸し付け（共通担保オペと同じ電子貸付方式）

3．貸付期間、借り換え可能回数

- 貸付期間は原則 1 年とし、3 回まで借り換えを可能とする（最長 4 年）。

新規貸付は、四半期に 1 回のペースで実施する予定。

4．貸付利率

- 貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準

5．貸付限度額

（1）貸付総額

- 貸付総額の残高上限は 3 兆円

1 回当りの貸付総額は 1 兆円を限度とする。

（2）対象金融機関毎の貸付限度額

- 対象金融機関毎の貸付残高の上限は 1,500 億円
- 各対象金融機関は、1．の取り組み方針のもとで行った各四半期の融資・投資の実績額の範囲内で、借入れを行うことができる。

6．貸付受付期限

- 2012 年 3 月末（新規貸付の最終実行期限は同年 6 月末）

成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

対象融資・投資	資金使途が以下の例示に該当するなど成長基盤強化に資するものであること。 研究開発 起業 事業再編 アジア諸国等における投資・事業展開 大学・研究機関における科学・技術研究 社会インフラ整備・高度化 環境・エネルギー事業 資源確保・開発事業 医療・介護・健康関連事業 高齢者向け事業 コンテンツ・クリエイティブ事業 観光事業 地域再生・都市再生事業 農林水産業、農商工連携事業 住宅ストック化支援事業 防災対策事業 雇用支援・人材育成事業 保育・育児事業 上記以外の資金使途であっても成長基盤強化に資するものは対象とすることができる。
融資・投資先	・国内居住者（政府、地方自治体、金融機関等を除く） ・外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者
融資・投資期間	1年以上
その他	本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

2010年6月15日
日本銀行

金融政策決定会合等の日程(2010年7月～2011年6月)

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2010年7月	14日<水>・15日<木>	8月13日<金>		16日<金>
8月	9日<月>・10日<火>	9月10日<金>		11日<水>
9月	6日<月>・7日<火>	10月8日<金>		8日<水>
10月	4日<月>・5日<火> 28日<木>	11月2日<火> 11月19日<金>	28日<木>	6日<水>
11月	15日<月>・16日<火>	12月27日<月>		17日<水>
12月	20日<月>・21日<火>	1月28日<金>		22日<水>
2011年1月	24日<月>・25日<火>	2月22日<火>		26日<水>
2月	16日<水>・17日<木>	3月18日<金>		18日<金>
3月	14日<月>・15日<火>	4月12日<火>		16日<水>
4月	6日<水>・7日<木> 28日<木>	5月9日<月> 5月25日<水>	28日<木>	8日<金>
5月	19日<木>・20日<金>	6月17日<金>		23日<月>
6月	13日<月>・14日<火>	未定		15日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」 8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解 15時

背景説明を含む全文 . . . 翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2011年4月)」の背景説明
を含む全文は4月29日<金>の14時に公表)

「金融経済月報」 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳
は翌営業日の16時30分)