企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。C P・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小しており、C P・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1％台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3％台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、資金供給オペレーションに対する「札割れ」が続くなど、短期金融市場ではいわゆる緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、マイナス幅は緩やかに縮小する傾向にある（前年比：3月－2.0％→4月－1.8％→5月－1.9％、図表1）。
（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、減少幅が緩やかに縮小している（3月－0.8%→4月－0.5%→5月－0.4%、図表1）。

資金需要面をみると、企業部門の資金余剰傾向が依然強く、企業の借入金圧縮スタンスは維持されているものの、景気が回復を続けている中で、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は全体として貸出姿勢を緩和していてきている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について6月短観をみると、小幅であるものの、引き続き改善している（図表8、10）。水準をみると、大企業、中小企業とも引き続き前回ピークを上回っている。


△ 短観・貸出態度判断 DI

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/3Q</th>
<th>4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>前回ピーク</th>
<th>前々回ピーク</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>大企業</td>
<td>17</td>
<td>19</td>
<td>22</td>
<td>23</td>
<td>19 (00/3Q)</td>
<td>35 (95/4Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>20</td>
<td>23</td>
<td>25</td>
<td>26</td>
<td>22 (01/2Q)</td>
<td>36 (97/1Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>14</td>
<td>16</td>
<td>18</td>
<td>19</td>
<td>15 (00/3Q)</td>
<td>35 (95/4Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業</td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>7</td>
<td>8</td>
<td>-2 (01/2Q)</td>
<td>14 (96/4Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>7</td>
<td>10</td>
<td>11</td>
<td>12</td>
<td>1 (00/3Q)</td>
<td>16 (95/3Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>0</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>-3 (01/2Q)</td>
<td>14 (95/4Q)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 6月短観をみると、大企業、中小企業とも改善した。大企業はバブル期（89/4Q）以来の高い水準にあるほか、中小企業も前回、前々回ピークを上回り、92/1Q以来の高水準となっている（図表8、10）。
短観・資金繰り判断 DI
(「楽である」 - 「苦しい」、%ポイント)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/3Q</th>
<th>4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>前回ピーク</th>
<th>前々回ピーク</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>大企業</td>
<td>20</td>
<td>18</td>
<td>20</td>
<td>22</td>
<td>16 (00/2Q)</td>
<td>15 (97/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>20</td>
<td>19</td>
<td>20</td>
<td>23</td>
<td>18 (00/4Q)</td>
<td>20 (97/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>18</td>
<td>17</td>
<td>20</td>
<td>20</td>
<td>12 (00/2Q)</td>
<td>13 (96/4Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業</td>
<td>-6</td>
<td>-5</td>
<td>-5</td>
<td>-4</td>
<td>-11 (00/4Q)</td>
<td>-5 (97/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>-3</td>
<td>-3</td>
<td>-2</td>
<td>-2</td>
<td>-10 (00/4Q)</td>
<td>-5 (97/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>-9</td>
<td>-8</td>
<td>-8</td>
<td>-5</td>
<td>-11 (00/3Q)</td>
<td>-4 (97/2Q)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

貸出金利は、このところさらに弱含んでいる（図表13、14）。
—— 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している。
—— 短観の借入金利水準判断は、大企業では「低下」超幅がやや拡大したほか、
<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/3Q</th>
<th>4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>前回ボトム</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>大企業</td>
<td>1</td>
<td>-3</td>
<td>-3</td>
<td>-5</td>
<td>-19 (01/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>1</td>
<td>-2</td>
<td>-4</td>
<td>-3</td>
<td>-19 (01/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>2</td>
<td>-3</td>
<td>-4</td>
<td>-3</td>
<td>-21 (01/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業</td>
<td>8</td>
<td>4</td>
<td>1</td>
<td>-1</td>
<td>-10 (01/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>7</td>
<td>2</td>
<td>-1</td>
<td>-2</td>
<td>-11 (01/2Q)</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>8</td>
<td>5</td>
<td>2</td>
<td>0</td>
<td>-9 (01/2Q)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（2）資本市場調達

ＣＰ・社債の発行残高は、5月はほぼ前年並みの水準となった（3月+1.5%
→4月+1.2%→5月+0.4%）。
——ＣＰについては、6月の対短国スプレッドは、A2格では一部の信用力の低い先の発行が増加したことから上昇したものの、総じてみれば低水準で推移しており、良好な発行環境が続いている。また、短観のＣＰの発行環境判断D1（「楽である」→「厳しい」）は小幅の「楽である」超で推移している（大企業：12月1→3月1→6月2）。

——社会の発行環境については、6月も発行スプレッドは低水準で推移しており、良好な状況となっている。社会の発行額は、6月は株主総会前という季節的要因から前月を下回ったが、4〜6月を均してみると、このところの四半期平均に比べやや高めの水準となっている。6月の社会発行残高は、前年比伸び率が前月に比べやや上昇した（4月+0.8%→5月+0.3%→6月+0.6%、図表6）。

\[ \n\begin{array}{|c|c|c|c|c|c|}
\hline
 & 04/4Q & 05/1Q & 2Q & 05/4月 & 5月 & 6月 \\
\hline
\text{CP} & A1+格 & 0.01 & 0.01 & 0.01 & 0.01 & 0.01 & 0.01 \\
& A1格 & 0.03 & 0.05 & 0.05 & 0.05 & 0.04 & 0.05 \\
& A2格 & 0.10 & 0.15 & 0.20 & 0.17 & 0.18 & 0.26 \\
\hline
\text{社債} & AAA格 & 0.08 & 0.08 & 0.09 & 0.08 & 0.10 & 0.09 \\
& AA格 & 0.08 & 0.14 & 0.09 & 0.10 & 0.09 & 0.09 \\
& A格 & 0.23 & 0.24 & 0.25 & 0.22 & 0.22 & 0.30 \\
\hline
\end{array}
\]

(注)1. CPの発行レートは、全チーム平均ベース。社債発行金利は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CPは短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。
2. CPのA2格は、スプレッドの高い高社を除いたベース。

\[ \n\begin{array}{|c|c|c|c|c|c|}
\hline
 & 04/4Q & 05/1Q & 2Q & 05/4月 & 5月 & 6月 \\
\hline
\text{公募社債発行額} & 3,505 & 3,432 & 4,827 & 5,850 & 6,255 & 2,375 \\
\hline
\text{うちBBB格} & 567 & 993 & 783 & 700 & 425 & 1,225 \\
(シェア％) & (16.2) & (28.9) & (16.2) & (12.0) & (6.8) & (31.6) \\
\hline
\end{array}
\]

(注)起債日ベース。銀行債は含まない。
エクイティファイナンスをみると、6月は、転換社債発行、増資とも前月を上回っている。

表 エクイティファイナンスの状況

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>05/4月</th>
<th>5月</th>
<th>6月</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>転換社債発行額</td>
<td>1,475</td>
<td>1,066</td>
<td>1,258</td>
<td>1,543</td>
<td>660</td>
<td>1,570</td>
</tr>
<tr>
<td>株式調達額</td>
<td>1,334</td>
<td>2,222</td>
<td>1,322</td>
<td>1,066</td>
<td>1,279</td>
<td>1,620</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）国内外市場の合計（株式調達額の05/6月は国内市場のみの値）。払込みベース。銀行の調達分は含まない。

2. マネー関連指標

（1）マネタリーベースの動向

マネタリーベースは、伸びが幾分低下し、6月は前年比1％台後半となっていいる（4月＋3.0％→5月＋2.2％→6月＋1.7％、図表19）。

銀行券発行残高は、3月末にかけて発行増となった銀行券の還収が続いていることから、伸び率が引き続き緩やかに低下しており、6月は前年比3％台半ばとなった（4月＋4.5％→5月＋4.0％→6月＋3.5％）。

（2）マネーサプライの動向

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比1％台半ばとなっている（3月＋2.1％→4月＋1.9％→5月＋1.5％、図表19）。

先行き7～9月も、前年比1％台の伸び率で推移する見通し。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、5月は1,072件、前年比－1.6％となった（図表24）。

以上
金融環境の現状評価・参考計表

<table>
<thead>
<tr>
<th>図表</th>
<th>指標</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1</td>
<td>クレジット関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>民間部門資金調達</td>
</tr>
<tr>
<td>3</td>
<td>民間銀行貸出</td>
</tr>
<tr>
<td>4</td>
<td>コミットメント・ライン等</td>
</tr>
<tr>
<td>5</td>
<td>民間銀行貸出／名目ＧＤＰ比率</td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>資本市場調達（ＣＰ・社債）</td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>資本市場調達（株式）</td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>企業金融関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>9</td>
<td>主要銀行貸出動向アンケート調査</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>企業の資金繰り・金融機関の貸出態度</td>
</tr>
<tr>
<td>11</td>
<td>企業の資金過不足</td>
</tr>
<tr>
<td>12</td>
<td>企業債務残高</td>
</tr>
<tr>
<td>13</td>
<td>金利関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>14</td>
<td>貸出金利</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>スプレッド貸出のスプレッド</td>
</tr>
<tr>
<td>16</td>
<td>ＣＰ・社債の信用スプレッド</td>
</tr>
<tr>
<td>17</td>
<td>実質金利</td>
</tr>
<tr>
<td>18</td>
<td>ＭＣＩ、ＦＣＩ</td>
</tr>
<tr>
<td>19</td>
<td>インフレ予想</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>マネー関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>21</td>
<td>マネタリーベース</td>
</tr>
<tr>
<td>22</td>
<td>マネーサプライ</td>
</tr>
<tr>
<td>23</td>
<td>Ｍ２＋ＣＤ増減とバランスシート項目の対応</td>
</tr>
<tr>
<td>24</td>
<td>広義流動性</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>企業倒産関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>26</td>
<td>企業倒産</td>
</tr>
<tr>
<td>27</td>
<td>資産保有状況</td>
</tr>
</tbody>
</table>
クレジット関連指標

１．銀行貸出残高

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7〜9月</th>
<th>10〜12</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4年比</th>
<th>5年比</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>銀行計</td>
<td>-1.4</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.2</td>
<td>-0.9</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>都銀行等</td>
<td>-3.1</td>
<td>-2.7</td>
<td>-2.7</td>
<td>-2.5</td>
<td>-2.3</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.2</td>
</tr>
<tr>
<td>地銀</td>
<td>1.3</td>
<td>0.7</td>
<td>2.0</td>
<td>2.5</td>
<td>2.7</td>
<td>3.0</td>
<td>3.1</td>
</tr>
<tr>
<td>地銀II</td>
<td>-0.5</td>
<td>1.4</td>
<td>-3.5</td>
<td>-3.6</td>
<td>-3.4</td>
<td>-2.7</td>
<td>-2.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1．平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の数値は調整前。
2．都銀行等は都銀行・長信用銀行・信託銀行。

（2）民間部門総資金調達

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7〜9月</th>
<th>10〜12</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4年比</th>
<th>5年比</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>民間部門総資金調達</td>
<td>-2.3</td>
<td>-2.3</td>
<td>-2.4</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.0</td>
<td>-1.8</td>
<td>-1.9</td>
</tr>
<tr>
<td>銀行・信金・外銀計</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.7</td>
<td>-0.6</td>
<td>-0.5</td>
</tr>
<tr>
<td>生保</td>
<td>-0.4</td>
<td>-0.4</td>
<td>-0.6</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
</tr>
<tr>
<td>政府系</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
</tr>
<tr>
<td>３公庫</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
</tr>
<tr>
<td>住宅公庫</td>
<td>-0.9</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td>直接市場調達</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.1</td>
</tr>
<tr>
<td>C P</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
<tr>
<td>社債</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1．償却・為替・流動化要因調整後。
2．銀行・信金・外銀計は、都銀行、長信用銀行、信託銀行、地銀、第二地銀、外銀、信金の合計。
3．当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比増減と置いている。
4．住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支の予測値を用いている。
5．社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
6．社債は前当月末の平均を平残としている。
（図表2）

民間部門資金調達

（前年比、寄与度、％）

（注）1. 民間部門総資金調達およびその内訳の定義については図表1参照。
2. 債却・為替・流動化要因調整後。

（参考）企業間信用

（季調済、兆円）
（注）1. 総貸出平残ベース。

2. 特殊要因等調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構への承継分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく数値であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。
コミットメント・ライン等

（1）コミットメント・ライン契約額

（2）私募債引受残高（都銀等分）

（3）債権流動化関連商品残高

（注）計数は資金循環による。
民間銀行貸出／名目GDP比率

(参考) 民間銀行貸出残高、名目GDPの実額

（注）民間銀行貸出は、国内銀行・銀行勘定＋信託勘定の値（93/3Qまでは全銀ベース）
資本市場調達（CＰ・社債）

(1) CＰ発行残高（末残）

(注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
    2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行残高（末残前年比）

(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および
    資産担保債券の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下的方法で、株式に転換された転換社債型
    新株予約権付社債の分を調整する。
    発行残高前年比＝（当月の社債発行残高+過去1年間に株式に転換された分の合計額）
    ÷前年同月の社債発行残高
④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。
資本市場調達（株式）

(月平均換算、億円)

(注) 直近05/2Qは速報段階。

(四半期は月平均換算、億円)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/10～12月</th>
<th>05/1～3</th>
<th>4～6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>合 計</td>
<td>1,334</td>
<td>2,222</td>
<td>n.a.</td>
<td>1,066</td>
<td>1,279</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(1,651)</td>
<td>(1,290)</td>
<td>(1,428)</td>
<td>(2,009)</td>
<td>(387)</td>
<td>(1,888)</td>
</tr>
<tr>
<td>公募増資</td>
<td>370</td>
<td>658</td>
<td>222</td>
<td>313</td>
<td>53</td>
<td>301</td>
</tr>
<tr>
<td>(前年)</td>
<td>(741)</td>
<td>(724)</td>
<td>(626)</td>
<td>(592)</td>
<td>(717)</td>
<td>(1,116)</td>
</tr>
<tr>
<td>新規公開</td>
<td>592</td>
<td>404</td>
<td>168</td>
<td>158</td>
<td>21</td>
<td>325</td>
</tr>
<tr>
<td>(前年)</td>
<td>(211)</td>
<td>(133)</td>
<td>(132)</td>
<td>(252)</td>
<td>(29)</td>
<td>(113)</td>
</tr>
<tr>
<td>第三者割当</td>
<td>366</td>
<td>1,145</td>
<td>932</td>
<td>596</td>
<td>1,205</td>
<td>995</td>
</tr>
<tr>
<td>(前年)</td>
<td>(226)</td>
<td>(433)</td>
<td>(550)</td>
<td>(1,166)</td>
<td>(181)</td>
<td>(303)</td>
</tr>
<tr>
<td>海外増資</td>
<td>5</td>
<td>14</td>
<td>n.a.</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>(前年)</td>
<td>(473)</td>
<td>(0)</td>
<td>(120)</td>
<td>(0)</td>
<td>(0)</td>
<td>(355)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(注) 1. 計数は銀行発行分を含まない。
2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの（10月、約1.2兆円）。
3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの（2月、合計約1.0兆円）。
4. データは、アイ・エヌ情報センターによる（ただし、海外増資は日本証券業協会）。
### 企業金融関連指標

#### ＜資金繰り D.I.＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4〜6月</th>
<th>7〜9</th>
<th>10〜12</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>4〜6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>全国短観（全産業）</td>
<td>「満である」</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>3</td>
<td>6</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「満しい」</td>
<td>18</td>
<td>20</td>
<td>18</td>
<td>20</td>
<td>22</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「満ない」</td>
<td>-8</td>
<td>-6</td>
<td>-5</td>
<td>-5</td>
<td>-4</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>大企業</td>
<td>「余裕」</td>
<td>-4.7</td>
<td>-2.4</td>
<td>-1.5</td>
<td>-0.1</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）好転」</td>
<td>-1.5</td>
<td>-1.7</td>
<td>-0.8</td>
<td>-1.2</td>
<td>-1.2</td>
<td>-0.6</td>
<td>-1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）悪化」</td>
<td>19.5</td>
<td>-23.1</td>
<td>-25.3</td>
<td>-28.6</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業</td>
<td>「余裕」</td>
<td>-4.7</td>
<td>-2.4</td>
<td>-1.5</td>
<td>-0.1</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）好転」</td>
<td>-1.5</td>
<td>-1.7</td>
<td>-0.8</td>
<td>-1.2</td>
<td>-1.2</td>
<td>-0.6</td>
<td>-1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）悪化」</td>
<td>19.5</td>
<td>-23.1</td>
<td>-25.3</td>
<td>-28.6</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業金融公庫</td>
<td>「余裕」</td>
<td>-4.7</td>
<td>-2.4</td>
<td>-1.5</td>
<td>-0.1</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）好転」</td>
<td>-1.5</td>
<td>-1.7</td>
<td>-0.8</td>
<td>-1.2</td>
<td>-1.2</td>
<td>-0.6</td>
<td>-1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）悪化」</td>
<td>19.5</td>
<td>-23.1</td>
<td>-25.3</td>
<td>-28.6</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>国民生活金融公庫</td>
<td>「余裕」</td>
<td>-4.7</td>
<td>-2.4</td>
<td>-1.5</td>
<td>-0.1</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）好転」</td>
<td>-1.5</td>
<td>-1.7</td>
<td>-0.8</td>
<td>-1.2</td>
<td>-1.2</td>
<td>-0.6</td>
<td>-1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）悪化」</td>
<td>19.5</td>
<td>-23.1</td>
<td>-25.3</td>
<td>-28.6</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

#### ＜金融機関の貸出態度＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4〜6月</th>
<th>7〜9</th>
<th>10〜12</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>4〜6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>貸出態度判断 D.I.</td>
<td>「満たす」</td>
<td>7</td>
<td>8</td>
<td>10</td>
<td>11</td>
<td>13</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「満たす」</td>
<td>16</td>
<td>17</td>
<td>19</td>
<td>22</td>
<td>23</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「満たす」</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>5</td>
<td>7</td>
<td>8</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業金融公庫</td>
<td>「余裕」</td>
<td>27.8</td>
<td>34.0</td>
<td>35.5</td>
<td>40.3</td>
<td>40.7</td>
<td>41.6</td>
<td>39.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>「（前月比）悪化」</td>
<td>-8.3</td>
<td>-6.8</td>
<td>-10.5</td>
<td>-9.5</td>
<td>-</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

#### 貸出運営スタンス （主要銀行貸出動態向回答調査）

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>03/7〜9月</th>
<th>10〜12</th>
<th>04/1〜3</th>
<th>4〜6</th>
<th>7〜9</th>
<th>10〜12</th>
<th>05/1〜3</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>資金過不足額（〜：不足）</td>
<td>18.3</td>
<td>18.8</td>
<td>15.2</td>
<td>19.7</td>
<td>16.6</td>
<td>14.5</td>
<td>16.0</td>
</tr>
<tr>
<td>債務対売上高比率</td>
<td>30.1</td>
<td>29.2</td>
<td>28.6</td>
<td>27.7</td>
<td>27.3</td>
<td>26.5</td>
<td>26.2</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. 資金過不足額＝キャッシュフロー（設備投資+運転資金増減+手許決済資金増減）/1年間の累計額。

2. 債務対売上高比率＝債務／年間売上高（債務＝社債＋長期借入＋受取手形附引残高－現預金）、季調済。
主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>03/10-12月</th>
<th>04/1-3</th>
<th>4-6</th>
<th>10-12</th>
<th>10-12</th>
<th>05/1-3</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>企業向け</td>
<td>1</td>
<td>-12</td>
<td>-18</td>
<td>1</td>
<td>5</td>
<td>-1</td>
</tr>
<tr>
<td>大企業向け</td>
<td>-3</td>
<td>-2</td>
<td>2</td>
<td>5</td>
<td>5</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>中堅企業向け</td>
<td>-5</td>
<td>-7</td>
<td>-11</td>
<td>4</td>
<td>1</td>
<td>-1</td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業向け</td>
<td>3</td>
<td>-4</td>
<td>-17</td>
<td>0</td>
<td>6</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>地公体向け</td>
<td>1</td>
<td>20</td>
<td>-10</td>
<td>2</td>
<td>3</td>
<td>13</td>
</tr>
<tr>
<td>個人向け</td>
<td>16</td>
<td>7</td>
<td>8</td>
<td>14</td>
<td>10</td>
<td>7</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. D.I. = （「増加」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや増加」とした回答金融機
関構成比）－（「減少」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや減少」とした回答
金融機関構成比）。
2. 3か月における変化。 （ ） 内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>03/10-12月</th>
<th>04/1-3</th>
<th>4-6</th>
<th>7-9</th>
<th>10-12</th>
<th>05/1-3</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>大企業向け</td>
<td>13</td>
<td>12</td>
<td>13</td>
<td>14</td>
<td>17</td>
<td>8</td>
</tr>
<tr>
<td>中堅企業向け</td>
<td>24</td>
<td>25</td>
<td>24</td>
<td>26</td>
<td>30</td>
<td>19</td>
</tr>
<tr>
<td>中小企業向け</td>
<td>37</td>
<td>37</td>
<td>35</td>
<td>35</td>
<td>41</td>
<td>26</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. D.I. = （「積極化」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや積極化」とした回答金
融機関構成比）－（「慎重化」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや慎重化」と
した回答金融機関構成比）。
2. 3か月における変化。 （ ） 内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。
(図表10)

企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り
＜短観＞

(「楽である」－「苦しい」、D.I.、%ポイント)

全産業・大企業
全産業・中小企業

(中小公庫・国民公庫＞

(D.I.、%ポイント)

中小公庫
国民公庫

(注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. 中小公庫のD.I.は「余裕」－「窮屈」、国民公庫のD.I.は「好転」－「悪化」。調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業（中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業）。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値（下の(2)も同じ）。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度
＜短観＞

(「緩い」－「厳しい」、D.I.、%ポイント)

全産業・大企業
全産業・中小企業

(中小公庫・国民公庫＞

(D.I.、%ポイント)

中小公庫
国民公庫

(注) 中小公庫のD.I.は「緩和」－「厳しい」、国民公庫のD.I.は「容易になった」－「難しくなった」。
企業の資金過不足

（1）企業の資金過不足額

（兆円）

```
| 年 | 81 | 82 | 83 | 84 | 85 | 86 | 87 | 88 | 89 | 90 | 91 | 92 | 93 | 94 | 95 | 96 | 97 | 98 | 99 | 00 | 01 | 02 | 03 | 04 | 05 |
|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| 金資 | 40 | 30 | 20 | 10 | 0  | -10| -20| -30| -40| -50|
```

（1）企業の資金過不足額

（1）資金過不足額＝キャッシュフロー（設備投資＋運転資金増減＋手許決済資金増減）。
（2）キャッシュフロー＝経常利益/2+減価償却費、③運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金、
④手許決済資金＝現金＋預金
2. キャッシュフローと設備投資は過去1年間の累計。その他は過去1年間の期中増減の累計。

（2）企業の有利子負債残高見通し（短観）
＜製造業＞

```
<table>
<thead>
<tr>
<th>年</th>
<th>98</th>
<th>99</th>
<th>00</th>
<th>01</th>
<th>02</th>
<th>03</th>
<th>04</th>
<th>05</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>%ポイント</td>
<td>10</td>
<td>5</td>
<td>0</td>
<td>-5</td>
<td>-10</td>
<td>-15</td>
<td>-20</td>
<td>-25</td>
</tr>
</tbody>
</table>
```

＜非製造業＞

```
<table>
<thead>
<tr>
<th>年</th>
<th>98</th>
<th>99</th>
<th>00</th>
<th>01</th>
<th>02</th>
<th>03</th>
<th>04</th>
<th>05</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>%ポイント</td>
<td>10</td>
<td>5</td>
<td>0</td>
<td>-5</td>
<td>-10</td>
<td>-15</td>
<td>-20</td>
<td>-25</td>
</tr>
</tbody>
</table>
```

（注）1. 3か月後の有利子負債残高の予測についての判断に関するD.I。
2. データは後期4期移動平均。04/3月以降は、新ベースの変化幅を用いて、旧ベースの03/12月短観の値を延長したものを使用。
企業債務残高

(1) 製造業・大企業
(2) 製造業・中堅中小企業

(3) 非製造業・大企業
(4) 非製造業・中堅中小企業

（注）1. 債務残高の対売上高比率。売上高は年換算値。
2. 債務残高＝金融債務（社債＋長短借入＋受取手形割引残高）－現預金
3. 非製造業・大企業は、除く電力・ガス。
<table>
<thead>
<tr>
<th>金利関連指標</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>＜企業の資金調達コスト＞</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>短期プライムレート（末値）</td>
</tr>
<tr>
<td>長期プライムレート（末値）</td>
</tr>
<tr>
<td>貸出約定平均金利</td>
</tr>
<tr>
<td>新規</td>
</tr>
<tr>
<td>短期</td>
</tr>
<tr>
<td>除く交付税特会向け</td>
</tr>
<tr>
<td>規</td>
</tr>
<tr>
<td>総合</td>
</tr>
<tr>
<td>ストック</td>
</tr>
<tr>
<td>短期</td>
</tr>
<tr>
<td>長期</td>
</tr>
<tr>
<td>総合</td>
</tr>
<tr>
<td>スプレッド貸出の</td>
</tr>
<tr>
<td>短期</td>
</tr>
<tr>
<td>スプレッド（3業態）</td>
</tr>
<tr>
<td>長期</td>
</tr>
<tr>
<td>C P発行レート（3ヶ月物）</td>
</tr>
<tr>
<td>(A-1格またはJ-1格以上)</td>
</tr>
<tr>
<td>スプレッド</td>
</tr>
<tr>
<td>A-1</td>
</tr>
<tr>
<td>A-1</td>
</tr>
<tr>
<td>A-2</td>
</tr>
<tr>
<td>社債発行レート（AA格）</td>
</tr>
<tr>
<td>スプレッド</td>
</tr>
<tr>
<td>AAA</td>
</tr>
<tr>
<td>AA</td>
</tr>
<tr>
<td>A</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. C P発行レート、スプレッドは、満月平均値（上記先29業基準）。スプレッドは、全業界平均の発行レートと短週3ヶ月物利回りとの格差。A-1格のスプレッドは、4月3月以降、スプレッドの厚い業界を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク分野を除く、満月平均値。発行レートは、全業界平均ベース。スプレッドは、発行レートと同業界の国債利回りとの格差。
3. 短プラ、長プラの直近（7/7日）の値は、短プラは1.375％、長プラは1.45％。

<table>
<thead>
<tr>
<th>＜預金利＞</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>普通預金</td>
</tr>
<tr>
<td>定期預金（1.000万円以上、6か月）</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。定期預金の4〜6月、6月は直近週の値。
（図表14）

貸出金利

（注）短期プライムレートは月末時点。
スプレッド貸出のスプレッド

（1）短期

（2）長期
（1）CPの発行金利における信用スプレッド

（月平均、％）

（2）社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、％）

（注）1. CPは短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値
（発行が無かった月は前後の月の平均値をプロット）。発行金利は、CPは全テーマ平均ベース、
社債は発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。
2. CPのA2格の点線（04/8月以降）は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。
3. 社債は国内公募社債。01年までは払込日ベース。
実質金利

一 期待インフレ率を現実のインフレ率と等しいと仮定して計算 一

(1) 実質短期金利（コアレートーインフレ率）

(2) 実質長期金利（国債10年物利回リーインフレ率）

（注）1. 消費者物価、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース（前年比）。
2. 国内卸物価および国内企業物価は、消費税要因を調整したベース（前年比）。
3. 05/3月の消費者物価および国内企業物価の前年比は、5月から指数と仮定。
MCI、FCI

(1) 株価 (TOPIX)

(2) 為替レート (実質実効為替レート)

(3) MCI、FCI

注: 1. MCI: Monetary Conditions Index, FCI: Financial Conditions Index
2. 実質短期金利は、「無担保コール・レート（オフ・ナイト）－CPI（総合除く生鮮）前年比」。
3. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。
4. 05/6月の消費者物価 (総合除く生鮮) の前年比は、5月から横道いと仮定。
インフレ予想

（1）物価連動国債からみたインフレ予想

(2) 家計のインフレ予想（生活意識に関するアンケート調査）

＜1年後のインフレ率＞

＜今後5年間の平均インフレ率＞

(3) エコノミストのCPI見通し（ESPフォーカスト調査）

(注) 内外の調査機関・エコノミスト38先の予想の平均。
マネー関連指標

### ＜マネタリーベース＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/10～12月</th>
<th>05/1～3</th>
<th>4～6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
<th>2004年平残</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>マネタリーベース（平残、兆円）</td>
<td>7.1</td>
<td>4.4</td>
<td>2.4</td>
<td>2.3</td>
<td>3.0</td>
<td>2.2</td>
<td>1.7</td>
<td>109</td>
</tr>
<tr>
<td>(109.8) (110.7) (110.7)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>(111.6) (111.3) (109.2)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>日本銀行券発行高</td>
<td>2.0</td>
<td>2.7</td>
<td>2.9</td>
<td>4.0</td>
<td>4.5</td>
<td>4.0</td>
<td>3.5</td>
<td>72</td>
</tr>
<tr>
<td>貨幣流通高</td>
<td>1.7</td>
<td>1.9</td>
<td>1.8</td>
<td>1.5</td>
<td>1.9</td>
<td>1.6</td>
<td>1.2</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>日銀当座預金</td>
<td>21.3</td>
<td>8.9</td>
<td>1.2</td>
<td>-1.1</td>
<td>0.0</td>
<td>-1.4</td>
<td>-2.1</td>
<td>33</td>
</tr>
<tr>
<td>(参考)金融機関保有現金</td>
<td>5.7</td>
<td>11.8</td>
<td>12.1</td>
<td>-</td>
<td>15.8</td>
<td>13.1</td>
<td>-</td>
<td>8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

### ＜マネーサプライ＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7～9月</th>
<th>05/10～12</th>
<th>05/1～3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4</th>
<th>5</th>
<th>2004年平残</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>M2+CD</td>
<td>1.8</td>
<td>1.9</td>
<td>2.0</td>
<td>2.0</td>
<td>2.1</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
<td>692</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>&lt;3.3&gt;</td>
<td>&lt;1.8&gt;</td>
<td>&lt;1.0&gt;</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>M1</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>現金通貨</td>
<td>4.0</td>
<td>3.9</td>
<td>4.1</td>
<td>4.3</td>
<td>4.6</td>
<td>4.6</td>
<td>4.0</td>
<td>359</td>
</tr>
<tr>
<td>預金通貨</td>
<td>1.6</td>
<td>1.2</td>
<td>1.6</td>
<td>1.8</td>
<td>2.5</td>
<td>3.1</td>
<td>2.8</td>
<td>68</td>
</tr>
<tr>
<td>準通貨</td>
<td>4.6</td>
<td>4.6</td>
<td>4.7</td>
<td>4.8</td>
<td>5.1</td>
<td>5.0</td>
<td>4.3</td>
<td>291</td>
</tr>
<tr>
<td>CD</td>
<td>15.6</td>
<td>21.0</td>
<td>16.4</td>
<td>10.3</td>
<td>8.0</td>
<td>3.4</td>
<td>2.4</td>
<td>21</td>
</tr>
<tr>
<td>広義流動性</td>
<td>3.8</td>
<td>3.8</td>
<td>4.0</td>
<td>4.1</td>
<td>3.9</td>
<td>3.3</td>
<td>2.7</td>
<td>1,362</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）広義流動性的2004年は旧簡便福祉事業団要因調整後。

### ＜主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7～9月</th>
<th>05/10～12</th>
<th>05/1～3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4</th>
<th>5</th>
<th>2004年平残</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>郵便貯金</td>
<td>-2.7</td>
<td>-2.8</td>
<td>-3.7</td>
<td>-4.7</td>
<td>-5.0</td>
<td>5.5</td>
<td>5.7</td>
<td>230</td>
</tr>
<tr>
<td>金銭信託</td>
<td>12.3</td>
<td>14.4</td>
<td>13.3</td>
<td>14.7</td>
<td>14.3</td>
<td>12.1</td>
<td>10.9</td>
<td>96</td>
</tr>
<tr>
<td>その他預貯金</td>
<td>2.1</td>
<td>2.2</td>
<td>2.3</td>
<td>2.3</td>
<td>2.1</td>
<td>2.1</td>
<td>2.2</td>
<td>111</td>
</tr>
<tr>
<td>国債・F・B・債券現先</td>
<td>31.2</td>
<td>30.2</td>
<td>32.8</td>
<td>30.8</td>
<td>27.2</td>
<td>23.3</td>
<td>19.7</td>
<td>133</td>
</tr>
<tr>
<td>投資信託</td>
<td>-5.0</td>
<td>-4.4</td>
<td>-6.0</td>
<td>-3.8</td>
<td>-4.0</td>
<td>-5.5</td>
<td>-5.2</td>
<td>33</td>
</tr>
<tr>
<td>株式投信（注）</td>
<td>(13.0)</td>
<td>(15.8)</td>
<td>(16.4)</td>
<td>(17.4)</td>
<td>(18.2)</td>
<td>(18.4)</td>
<td>(18.2)</td>
<td>31</td>
</tr>
<tr>
<td>公社債投信（注）</td>
<td>(-17.6)</td>
<td>(-19.7)</td>
<td>(-18.2)</td>
<td>(-15.0)</td>
<td>(-14.3)</td>
<td>(-17.9)</td>
<td>(-12.9)</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>金融債</td>
<td>-16.6</td>
<td>-16.7</td>
<td>-14.4</td>
<td>-11.5</td>
<td>-12.0</td>
<td>-11.3</td>
<td>-9.3</td>
<td>13</td>
</tr>
<tr>
<td>外債</td>
<td>9.0</td>
<td>5.2</td>
<td>4.4</td>
<td>8.2</td>
<td>11.3</td>
<td>13.9</td>
<td>10.8</td>
<td>46</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）投信の内訳を除き、Mベース（金融機関保有分は含まない）。投信の内訳は非Mベースで、未残の前年比（証券投資信託協会調べ）。金銭信託の2004年は旧簡便福祉事業団要因調整後。
マネタリーベース

（平残、兆円）

□当座預金
□流通現金

（前年比、寄与度、％）

□当座預金
□流通現金

（注）1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣＜ともに金融機関保有分を含む＞）＋日銀当座預金
2. 05/Qの名目GDPは、05/1Qから横道いと仮定。
マネーサプライ（M1, M2 + CD, 広義流動性）

（1）前年比

（2）信用乗数（＝M2 + CD／マネタリーベース）

（3）マーシャルのk（＝マネーサプライ／名目GDP）

（注）05/2Qのマネーサプライは4〜5月の平均値、名目GDPは05/1Qから横道いと仮定。
M２＋CＤ増減とバランスシート項目の対応

（1）M２＋CＤ前年比の要因分解

（注）「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

（2）資金調達増減の寄与度分解

（注）CＰ、社債は金融機関保有ベース。
広義流動性

(1) 広義流動性（前年比）

(2) 広義流動性前年比と主要項目の寄与度

<table>
<thead>
<tr>
<th>広義流動性（％）</th>
<th>05/3月（A）</th>
<th>05/4月（B）</th>
<th>5月（B）</th>
<th>（B－A）</th>
<th>05/5月残高（兆円）</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>M2＋CD</td>
<td>1.1</td>
<td>1.0</td>
<td>0.8</td>
<td>-0.3</td>
<td>704</td>
</tr>
<tr>
<td>郵便貯金</td>
<td>-0.9</td>
<td>-0.9</td>
<td>-1.0</td>
<td>-0.1</td>
<td>218</td>
</tr>
<tr>
<td>金銭信託</td>
<td>1.0</td>
<td>0.8</td>
<td>0.8</td>
<td>-0.2</td>
<td>106</td>
</tr>
<tr>
<td>投資信託</td>
<td>-0.1</td>
<td>-0.1</td>
<td>-0.1</td>
<td>-0.0</td>
<td>32</td>
</tr>
<tr>
<td>金融債</td>
<td>-0.1</td>
<td>-0.1</td>
<td>-0.1</td>
<td>0.0</td>
<td>12</td>
</tr>
<tr>
<td>債券現金・現金担保付債券貸借</td>
<td>0.8</td>
<td>0.4</td>
<td>0.2</td>
<td>-0.6</td>
<td>52</td>
</tr>
<tr>
<td>国債・FBN</td>
<td>1.7</td>
<td>1.7</td>
<td>1.6</td>
<td>-0.0</td>
<td>103</td>
</tr>
<tr>
<td>外貨</td>
<td>0.4</td>
<td>0.5</td>
<td>0.4</td>
<td>-0.0</td>
<td>50</td>
</tr>
<tr>
<td>＜うち為替要因＞</td>
<td>＜-0.0＞</td>
<td>＜0.1＞</td>
<td>＜-0.1＞</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

安全性が高い資産の寄与度

| 同ウェイト（％） | 1.8 | 1.9 | 1.6 | -0.2 | 881 |

（注）1. 安全性が高い資産とは、M1、残高１千万円未満の定期預金、郵便貯金、国債・FBNの合計と定義。
2. 03/4月に旧簡易保険福祉事業団が郵政公社に統合されたことに伴い、同事業団の保有金融資産（主に金銭信託）は、マネー・マネー統計の集計対象外となった。
# 企業倒産関連指標

## ＜倒産件数・負債総額＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7～9月</th>
<th>10～12</th>
<th>05/1～3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4</th>
<th>5</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>倒産件数</td>
<td>1,140</td>
<td>1,103</td>
<td>1,099</td>
<td>1,059</td>
<td>1,140</td>
<td>946</td>
<td>1,072</td>
</tr>
<tr>
<td>(-15.8)</td>
<td>(-14.1)</td>
<td>(-8.8)</td>
<td>(-13.4)</td>
<td>(-14.2)</td>
<td>(-23.5)</td>
<td>(-1.6)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>＜季調値＞</td>
<td>1,120</td>
<td>1,100</td>
<td>1,059</td>
<td></td>
<td>1,048</td>
<td>910</td>
<td>1,043</td>
</tr>
<tr>
<td>負債総額</td>
<td>6,515</td>
<td>5,123</td>
<td>7,055</td>
<td>6,625</td>
<td>6,217</td>
<td>3,966</td>
<td>6,051</td>
</tr>
<tr>
<td>(-32.5)</td>
<td>(-46.8)</td>
<td>(-8.2)</td>
<td>(-21.8)</td>
<td>(-38.4)</td>
<td>(-52.0)</td>
<td>(40.8)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1件あたり負債額</td>
<td>5.7</td>
<td>4.6</td>
<td>6.4</td>
<td>6.3</td>
<td>5.5</td>
<td>4.2</td>
<td>5.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

## ＜資本金別内訳＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7～9月</th>
<th>10～12</th>
<th>05/1～3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4</th>
<th>5</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1億円以上</td>
<td>24</td>
<td>21</td>
<td>21</td>
<td>22</td>
<td>24</td>
<td>21</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>(2.1)</td>
<td>[1.9]</td>
<td>[1.9]</td>
<td>[2.1]</td>
<td>[2.1]</td>
<td>[2.2]</td>
<td>[1.9]</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1千万円～1億円未満</td>
<td>593</td>
<td>588</td>
<td>573</td>
<td>552</td>
<td>587</td>
<td>492</td>
<td>583</td>
</tr>
<tr>
<td>(52.0)</td>
<td>[53.3]</td>
<td>[52.1]</td>
<td>[52.2]</td>
<td></td>
<td>[51.5]</td>
<td>[52.0]</td>
<td>[54.4]</td>
</tr>
<tr>
<td>1千万円未満</td>
<td>351</td>
<td>325</td>
<td>355</td>
<td>333</td>
<td>357</td>
<td>305</td>
<td>312</td>
</tr>
<tr>
<td>(30.8)</td>
<td>[29.5]</td>
<td>[32.3]</td>
<td>[31.5]</td>
<td></td>
<td>[31.3]</td>
<td>[32.2]</td>
<td>[29.1]</td>
</tr>
<tr>
<td>個人企業</td>
<td>172</td>
<td>169</td>
<td>150</td>
<td>151</td>
<td>172</td>
<td>128</td>
<td>157</td>
</tr>
<tr>
<td>(15.1)</td>
<td>[15.3]</td>
<td>[13.6]</td>
<td>[14.2]</td>
<td></td>
<td>[15.1]</td>
<td>[13.5]</td>
<td>[14.6]</td>
</tr>
</tbody>
</table>

## ＜業種別内訳＞

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/7～9月</th>
<th>10～12</th>
<th>05/1～3</th>
<th>05/3月</th>
<th>4</th>
<th>5</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>建設業</td>
<td>334</td>
<td>326</td>
<td>309</td>
<td>299</td>
<td>313</td>
<td>281</td>
<td>306</td>
</tr>
<tr>
<td>(29.3)</td>
<td>[29.5]</td>
<td>[28.1]</td>
<td>[28.2]</td>
<td></td>
<td>[27.5]</td>
<td>[29.7]</td>
<td>[28.5]</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>183</td>
<td>193</td>
<td>173</td>
<td>170</td>
<td>186</td>
<td>147</td>
<td>154</td>
</tr>
<tr>
<td>(16.0)</td>
<td>[17.5]</td>
<td>[15.7]</td>
<td>[16.1]</td>
<td></td>
<td>[16.3]</td>
<td>[15.5]</td>
<td>[14.4]</td>
</tr>
<tr>
<td>卸売・小売業</td>
<td>318</td>
<td>289</td>
<td>317</td>
<td>305</td>
<td>315</td>
<td>267</td>
<td>289</td>
</tr>
<tr>
<td>(27.9)</td>
<td>[26.2]</td>
<td>[28.9]</td>
<td>[28.8]</td>
<td></td>
<td>[27.6]</td>
<td>[28.2]</td>
<td>[27.0]</td>
</tr>
<tr>
<td>金融・保険・不動産業</td>
<td>48</td>
<td>46</td>
<td>47</td>
<td>48</td>
<td>58</td>
<td>40</td>
<td>32</td>
</tr>
<tr>
<td>(4.2)</td>
<td>[4.2]</td>
<td>[4.2]</td>
<td>[4.6]</td>
<td></td>
<td>[5.1]</td>
<td>[4.2]</td>
<td>[3.0]</td>
</tr>
<tr>
<td>運輸業</td>
<td>37</td>
<td>34</td>
<td>35</td>
<td>40</td>
<td>53</td>
<td>37</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>(3.3)</td>
<td>[3.1]</td>
<td>[3.2]</td>
<td>[3.7]</td>
<td></td>
<td>[4.6]</td>
<td>[3.9]</td>
<td>[4.2]</td>
</tr>
<tr>
<td>サービス業</td>
<td>187</td>
<td>188</td>
<td>185</td>
<td>167</td>
<td>180</td>
<td>149</td>
<td>220</td>
</tr>
<tr>
<td>(16.4)</td>
<td>[17.0]</td>
<td>[16.8]</td>
<td>[15.7]</td>
<td></td>
<td>[15.8]</td>
<td>[15.8]</td>
<td>[20.5]</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）東京商工リサーチ調べ。
企業倒産

（1）倒産件数（東京商工リサーチ調べ）

（2）倒産企業負債総額（東京商工リサーチ調べ）
資産保有状況（1）

（1）国内銀行
＜リスクの高い資産＞

（兆円）

（2）生命保険・損害保険会社
＜リスクの高い資産＞

（兆円）

＜リスクの低い資産＞
対外非公表

（兆円）

＜資産全体に対する比率＞

（％）

＜運用資産全体に対する比率＞

（％）

（注）1. それぞれ国内銀行銀行勘定、生命保険資産運用状況ベース。
2. 上図に含まれない資産は、国内銀行：コールローン、トレーディング勘定、外国為替等、生振保：
コールローン等。

27
(3) 家計
＜リスクの高い資産＞
(兆円)

(4) 民間非金融法人企業
＜リスクの高い資産＞
(兆円)

＜リスクの低い資産＞
(兆円)

＜金融資産全体に占める比率＞
(％)

＜金融資産全体に占める比率＞
(％)

(注) 1. 計数は資金循環統計ベース。株式は出資金を含み、民間非金融法人企業の事業債にはC Pを含めている。
2. 上記に含まれない金融資産は、家計：年金・保険準備金等、民間非金融法人企業：企業間信用等。
「金融環境の現状評価」参考計表

（図表１） クレジット関連指標
（図表２） 貸出金利
（図表３） 資本市場調達（1）
（図表４） 資本市場調達（2）
（図表５） 貸出態度判断DⅠ
（図表６） 資金繰り判断DⅠ
（図表７） マネー関連指標
クレジット関連指標

（1）銀行貸出残高

<table>
<thead>
<tr>
<th>项目</th>
<th>2004年</th>
<th>04/10～12月</th>
<th>05/1～3</th>
<th>4～6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>銀行計</td>
<td>-1.5</td>
<td>-1.3</td>
<td>-1.0</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.3</td>
</tr>
<tr>
<td>都銀等</td>
<td>-3.2</td>
<td>-2.8</td>
<td>-2.6</td>
<td>-2.3</td>
<td>-2.3</td>
<td>-2.2</td>
<td>-2.3</td>
</tr>
<tr>
<td>地銀</td>
<td>1.3</td>
<td>2.0</td>
<td>2.5</td>
<td>3.3</td>
<td>3.0</td>
<td>3.1</td>
<td>3.7</td>
</tr>
<tr>
<td>地銀II</td>
<td>-0.5</td>
<td>-3.6</td>
<td>-3.7</td>
<td>-2.7</td>
<td>-2.8</td>
<td>-2.8</td>
<td>-2.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[ ]内の数値は調整前。
2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

（2）民間部門総資金調達

<table>
<thead>
<tr>
<th>项目</th>
<th>2004年</th>
<th>04/10～12月</th>
<th>05/1～3</th>
<th>4～6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>民間部門総資金調達</td>
<td>-2.4</td>
<td>-2.4</td>
<td>-2.2</td>
<td>-1.8</td>
<td>-1.9</td>
<td>-1.9</td>
<td>-1.7</td>
</tr>
<tr>
<td>銀行・信金・外銀計</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.1</td>
<td>-0.9</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.6</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>生保</td>
<td>-0.4</td>
<td>-0.6</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.5</td>
<td>-0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>政府系</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.0</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.1</td>
</tr>
<tr>
<td>3公庫</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
</tr>
<tr>
<td>住宅公庫</td>
<td>-0.9</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
<td>-0.8</td>
</tr>
<tr>
<td>直接市場調達</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
<tr>
<td>C P</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
<tr>
<td>社債</td>
<td>0.2</td>
<td>0.2</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
<td>0.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. 償却・為替・流動化要因調整後。
2. 銀行・信金・外銀計は、都銀・長信銀・信託銀・地銀・第二地銀・外銀・信金の合計。
3. 当月の計数を把握できない場合には、前年比伸び率を前月比横連いと置いています。
4. 住宅公庫の当月の計数については、業務局財政収支Gの予測値を用いている。
5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
6. 社債は前当月末の平均を平残としている。
（1）短期
＜貸出約定平均金利＞

（2）長期
＜貸出約定平均金利＞

（3）3業態の貸出スプレッド計画

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04年度</th>
<th>05年度</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>貸出スプレッドの前年度差</td>
<td>実績  -3.0bp</td>
<td>計画 +10.2bp</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）計数は、期中平均スプレッドベース。
資本市場調達（1）

（1）CP・社債の発行金利における信用スプレッド

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>05/4月</th>
<th>5月</th>
<th>6月</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>CP</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>A1+格</td>
<td>0.01</td>
<td>0.01</td>
<td>0.01</td>
<td>0.01</td>
<td>0.01</td>
<td>0.01</td>
</tr>
<tr>
<td>A1格</td>
<td>0.03</td>
<td>0.05</td>
<td>0.05</td>
<td>0.05</td>
<td>0.04</td>
<td>0.05</td>
</tr>
<tr>
<td>A2格</td>
<td>0.10</td>
<td>0.15</td>
<td>0.20</td>
<td>0.17</td>
<td>0.18</td>
<td>0.26</td>
</tr>
<tr>
<td>社債</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>AAA格</td>
<td>0.08</td>
<td>0.08</td>
<td>0.09</td>
<td>0.08</td>
<td>0.10</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>AA格</td>
<td>0.08</td>
<td>0.14</td>
<td>0.09</td>
<td>0.10</td>
<td>0.09</td>
<td>0.09</td>
</tr>
<tr>
<td>A格</td>
<td>0.23</td>
<td>0.24</td>
<td>0.25</td>
<td>0.22</td>
<td>0.22</td>
<td>0.30</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. CP の発行レートは、全ターム平均ベース。社債発行金利（国内公募普通社債）は、発行金利が相対的に高いノンバンク分等を除いたベース。また、いずれも銀行発行分は含まない。信用スプレッドは、CP は短国（3か月物）、社債は同年限の国債の流通利回りとの利回り格差の単純平均値。
2. CP の A2 格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

（2）公募社債発行額

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>05/4月</th>
<th>5月</th>
<th>6月</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>公募社債発行額</td>
<td>3,505</td>
<td>3,432</td>
<td>4,827</td>
<td>5,850</td>
<td>6,255</td>
<td>2,375</td>
</tr>
<tr>
<td>うち BBB格</td>
<td>567</td>
<td>993</td>
<td>783</td>
<td>700</td>
<td>425</td>
<td>1,225</td>
</tr>
<tr>
<td>（シェア％）</td>
<td>(16.2)</td>
<td>(28.9)</td>
<td>(16.2)</td>
<td>(12.0)</td>
<td>(6.8)</td>
<td>(51.6)</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）起債日ベース。国内公募社債（普通社債、資産担保債券等）の集計値で、銀行債は含まない。
資本市場調達（2）

（3）CP・社債発行残高

（末残前年比、寄与度、％）

（注）1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。
銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）、転換社債、ヲラント債、
資産担保債券の残高の合計値。銀行発行分を含む。

（4）エクイティファイナンス

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>04/4Q</th>
<th>05/1Q</th>
<th>2Q</th>
<th>05/4月</th>
<th>5月</th>
<th>6月</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>転換社債発行額</td>
<td>1,475</td>
<td>1,066</td>
<td>1,258</td>
<td>1,543</td>
<td>660</td>
<td>1,570</td>
</tr>
<tr>
<td>株式調達額</td>
<td>1,334</td>
<td>2,222</td>
<td>1,322</td>
<td>1,066</td>
<td>1,279</td>
<td>1,620</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）国内外市場の合計（株式調達額の05/6月は国内市場のみの値）。払込みベース。銀行の調達分は含まない。
（図表5）

貸出態度判断D1

（1）短観
（「緩い」－「厳しい」、％ポイント）

（2）中小公庫
（「緩和」－「厳しい」、％ポイント）
資金繰り判断D1

（1）短観
（「楽である」－「苦しい」、％ポイント）

88/5月 33
89/5月 13
97/6月 15
97/6月 -5
00/6月 16
00/12月 -11
05/6月 22

大企業
中小企業

（2）中小公庫・商工中金
（％ポイント）

87/10月 6.6
88/12月 7.5
96/5月 0.3
00/4月 -1.5
05/6月 商工中金 -1.3
00/7月 -13.6
中小公庫 -3.1

中小公庫
商工中金

（注）1. 中小公庫：「余裕」－「窮屈」、商工中金：「（前月比）好転」－「（前月比）悪化」
2. 商工中金は00/5月以前800社ベース、00/6月以降は1,000社ベース。
マネー関連指標

（1）マネタリーベース

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/10〜12月</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>4〜6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>マネタリーベース (平残、兆円)</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>7.1</td>
<td>4.4</td>
<td>2.4</td>
<td>2.3</td>
<td>3.0</td>
<td>2.2</td>
<td>1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>(109.8)</td>
<td>(110.7)</td>
<td>(110.7)</td>
<td>(110</td>
<td>(111.6)</td>
<td>(111.3)</td>
<td>(109.2)</td>
</tr>
<tr>
<td>日本銀行券発行高</td>
<td>2.0</td>
<td>2.7</td>
<td>2.9</td>
<td>4.0</td>
<td>4.5</td>
<td>4.0</td>
<td>3.5</td>
</tr>
<tr>
<td>貨幣流通高</td>
<td>1.7</td>
<td>1.9</td>
<td>1.8</td>
<td>1.5</td>
<td>1.9</td>
<td>1.6</td>
<td>1.2</td>
</tr>
<tr>
<td>日銀当座預金</td>
<td>21.3</td>
<td>8.9</td>
<td>1.2</td>
<td>-1.1</td>
<td>0.0</td>
<td>-1.4</td>
<td>-2.1</td>
</tr>
<tr>
<td>(参考)金融機関保有現金</td>
<td>5.7</td>
<td>11.8</td>
<td>12.1</td>
<td>12.7</td>
<td>15.9</td>
<td>14.5</td>
<td>7.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（2）マネーサプライ

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>04/10〜12月</th>
<th>05/1〜3</th>
<th>4〜6</th>
<th>05/4月</th>
<th>5</th>
<th>6</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>M2 + CD</td>
<td>1.8</td>
<td>2.0</td>
<td>2.0</td>
<td>1.7</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
<td>1.7</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>&lt;1.8&gt;</td>
<td>&lt;0.9&gt;</td>
<td>&lt;0.3&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>M1</td>
<td>4.0</td>
<td>4.1</td>
<td>4.3</td>
<td>4.4</td>
<td>4.6</td>
<td>4.0</td>
<td>4.4</td>
</tr>
<tr>
<td>準通貨</td>
<td>-1.3</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.1</td>
<td>-1.4</td>
<td>-1.4</td>
<td>-1.4</td>
<td>-1.5</td>
</tr>
<tr>
<td>CD</td>
<td>15.6</td>
<td>16.4</td>
<td>10.3</td>
<td>2.1</td>
<td>3.4</td>
<td>1.7</td>
<td>1.2</td>
</tr>
<tr>
<td>広義流動性</td>
<td>3.8</td>
<td>4.0</td>
<td>4.1</td>
<td>2.9</td>
<td>3.3</td>
<td>2.8</td>
<td>2.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）広義流動性の2004年は旧簡保福祉事業団要因調整後。
当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

（1） 景気情勢は、「わが国の景気は、ＩＴ関連分野における調整の動きを伴いつつも、回復を続けている」という判断でよいか。

（2） 景気の先行きについては、「景気は回復を続けていくとみられる」という判断でよいか。

先行きの上振れ・下振れ要因として、①エネルギー・素材価格の動向、②米国および中国の景気動向、③国内民間需要の動向、をどうみるか。

（3） 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。物価に固有の不確定要因をどうみるか。

（4） 金融面では、①市況動向（短期金融市場はきわめて緩和的な状況。円の対ドル相場は前月と比べ下落、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準）や、②金融機関の融資姿勢、③信用スプレッドの動向、④企業の資金繰り判断、⑤これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。

（5） 量的金融指標の動きをどう評価するか。

（6） 以上のような経済・物価動向について、4月以降の変化も踏まえつつ、展望レポートの「経済・物価情勢の見通し」との関係でどう評価するか。
2. 当面の金融政策運営方針

（1）現在の金融市場調節方針

日本銀行当座預金残高が30〜35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

（2）当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢A

現状の「30〜35兆円程度」を下回る金額の当座預金残高目標を設定する。すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

選択肢B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が30〜35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢Aと同じ）

選択肢C

現状の「30〜35兆円程度」を上回る金額の当座預金残高目標を設定する。
すなわち、日本銀行当座預金残高が〇兆円程度となるよう金融市場調節を行う。（なお書きは選択肢Aと同じ）
一覧後廃棄

要 注意
＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合参加者＞

[ 福間委員案]

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

日本銀行当座預金残高が２７～３２兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

２．対外公表文は別途決定すること。

以上
一覧後廃棄

要 注意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合参加者＞

[水野委員案]

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
　
　記

日本銀行当座預金残高が25～30兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以上
一覧後廃棄

要 注意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合参加者＞

[議長案]

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

日本銀行当座預金残高が３０〜３５兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回することがありうるものとする。

以上
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（全員一致または賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が30〜35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

以上
金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年7月

（現状）
わが国の景気は、I T関連分野における調整の動きを伴いつつも、回復を続けている。

輸出は伸び悩み、I T関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかな増加傾向にある。企業収益が高い水準を続ける中、業者の景況感にも再び改善がみられ、設備投資は増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の下がり止まりから、雇用者所得は緩やかながら増加しており、そのもとで個人消費は堅調に推移している。この間、住宅投資は横ばい円面で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

（先行き）
先行きについては、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需益も、消費・投資・設備・過剰需要などの構成の調整圧力が緩やかになっており、企業の景気感は改善が続き、設備投資も増加を続けている。また、公共投資も基調としては減少傾向にある。

2005年6月

（現状）
わが国の景気は、I T関連分野における調整の動きを伴いつつも、基調としては回復を続けていく。

輸出は伸び悩み、I T関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加している。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、増加している。また、雇用面の改善や賃金の下がり止まりから、雇用者所得は緩やかながら増加しており、そのもとで個人消費は堅調に推移している。この間、住宅投資は横ばい円面で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

（先行き）
先行きについては、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大や国内需益の増加が続くもとで、I T関連分野の調整の影響も薄れていき、輸出や生産は増加基調をたどるとみられる。企業の過剰設備・過剰需要などの構成の調整圧力も軽減できている。また、消費者需益の抑制による消費者需益の緩やかに推移するもので、雇用面の改善や賃金の下がり止まりから、雇用者所得は緩やかに増加を続けている可能性が高い。この間、公共投資は基調としては減少傾向をたどるとみられる。

なお、I T関連需益や原油価格の動向と、その内需経済への影響については、引き続き留意する必要がある。

（物価）
物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格上昇の影響などから、大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、基調として小幅マイナスに推移する。

（金融）
金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。C P・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出資金は緩和している。また、民間の資金需要は減少となっている。一方、消費者物価（除く生活必需品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、基調としてマイナスに推移する。
（中間評価）

わが国の景気は、輸出が中国向けを中心にやや下振れている一方、国内民間需要がやや上振れており、全体としては、4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に

① 概ね沿って推移している。
② 比べ、[幾分]上振れて推移している。
先行きについても[は]。

① 概ね「見通し」に沿った動きになると予想される。
② 「見通し」に比べ、[幾分]上振れて推移すると予想される。
③ 「見通し」に比べ、[幾分]下振れて推移すると予想される。

上振れ・下振れ要因としては、引き続き、エネルギー・素材価格の動向、米国および中国の景気動向、国内民間需要の動向が挙げられる。

物価面では、国内企業物価は、

① 原油価格上昇の影響から、2005年度は、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。2006年度の上昇率は、内外の商品市況次第ではあるが、概ね「見通し」に沿ったものとなると見込まれる。
② 原油価格上昇の影響から、2005年度、2006年度ともに、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。
③ 原油価格上昇の影響から、2005年度は、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。2006年度の上昇率は、内外の商品市況次第ではあるが、「見通し」に比べて下振れるものと予想される。

この間、消費者物価は、2005年度、2006年度ともに、

① 概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。
② 「見通し」に比べ、幾分上振れるものと予想される。
③ 「見通し」に比べ、幾分下振れるものと予想される。
金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年7月

（現状）わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、回復を続けてている。

輸出は伸び悩みているが、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加傾向にある。企業受益が高水準を続ける中、企業の雇用状況にも改善がみられ、設備投資は増加を続けていた。また、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかに増加しており、そのとくに個人消費は基盤として推移している。この間、住宅投資は緩やかに増加を続けており、公共投資は基礎としての緩やかな推移を続けていた。

（先行き）先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続く中で、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要、企業の通販・過剰設備などの構造的な調整が進んでいく中で、高水準の企業受益と雇用改善の緩やかな推移を続けている。設備投資は、基礎としての緩やかな増加を続けていくが、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかに増加しており、そのとくに個人消費は基盤として推移している。この間、住宅投資は緩やかに増加を続けており、公共投資は基礎としての緩やかな増加を続けていた。

2005年6月

わが国の景気は、IT関連分野における調整の動きを伴いつつも、基盤としての回復を続けていた。

輸出は伸び悩みているが、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかに増加している。設備投資は、高水準の企業受益を背景として、増加している。また、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかに増加しており、そのとくに個人消費は基盤として推移している。この間、住宅投資は緩やかに増加を続けており、公共投資は基礎としての緩やかな推移を続けていた。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大や国内の消費増加が続く中で、輸出の伸びが増加傾向を示している。輸出が増加傾向を示している中で、企業の過剰設備などの構造的な調整が進んでいる。設備投資は、基礎としての緩やかな増加を続けていくが、雇用面の改善や賃金の下げ止まりから、雇用者所得は緩やかに増加しており、そのとくに個人消費は基盤として推移している。この間、公共投資は、基礎としての緩やかな増加を続けていた。

なお、IT関連等の需要増や非正規労働の増加、これらの影響を受けて、電気・電話料金向けの需要増加が著しくある。
（中間評価）

わが国の景気は、輸出が中国向けを中心にやや下振れている一方、国内民間需要がやや上昇しており、全体としては、4月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に

① 概ね沿って推移している。
② 比べ、[幾分]上昇して推移している。

先行きにおいても[は]、

① 概ね「見通し」に沿った動きになると予想される。
② 「見通し」に比べ、[幾分]上昇して推移すると予想される。
③ 「見通し」に比べ、[幾分]下振れして推移すると予想される。

上昇・下振れ要因としては、引き続き、エネルギー・素材価格の動向、米国および中国の景気動向、国内民間需要の動向が挙げられる。

物価面では、国内企業物価は、

① 原油価格上昇の影響から、2005年度は、「見通し」に比べて上昇するものと予想される。2006年度の上昇率は、内外の商品市場次第ではあるが、概ね「見通し」に沿ったものとなると見込まれる。
② 原油価格上昇の影響から、2005年、2006年度とも、「見通し」に比べて上昇するものと予想される。
③ 原油価格上昇の影響から、2005年度は、「見通し」に比べて上昇するものと予想される。2006年度の上昇率は、内外の商品市場次第ではあるが、「見通し」に比べて下振れするものと予想される。

この間、消費者物価は、2005年度、2006年度ともに、

① 概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。
② 「見通し」に比べ、幾分上昇するものと予想される。
③ 「見通し」に比べ、幾分下振れするものと予想される。
金融経済月報
（2005年7月）

本稿は、7月12日、13日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能な情報に基づき、政策決定の過程を記述している。
【基本的見解】

わが国の景気は、I T関連分野における調整の動きを伴いつつも、回復を続けている。

輸出は伸び悩んでいるが、I T関連分野の在庫調整が進むもとで、生産は緩やかな増加傾向にある。企業収益が高水準を続ける中、企業の業況感にも再び改善がみられ、設備投資は増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の下げる止まりから、雇用者所得は緩やかながら増加しており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、I T関連分野の調整進展から、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、基調としては減少傾向を続けると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、原油価格上昇の影響などから、大幅に上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、基調としては小幅のマイナスとなっている。

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。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続くとみられるものの、電気・電話料金引き下げの影響も

----

1 本「基本的見解」は、7月12日、13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。
あって、当面は小幅のマイナスで推移すると予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。ＣＰ・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和していていている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小しており、ＣＰ・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比１％台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比３％台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、資金供給オペレーションに対する「札割れ」が続くなど、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の対ドル相場は前月と比べ下落しているが、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、輸出が中国向けを中心にやや下振れている一方、国内民間需要がやや上振れており、全体としては、４月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した「経済・物価情勢の見通し」に

① 概ね沿って推移している。
② 比べ、[幾分]上振れて推移している。

先行きについても[は]、

① 概ね「見通し」に沿った動きになると予想される。
② 「見通し」に比べ、[幾分]上振られて推移すると予想される。
③ 「見通し」に比べ、[幾分]下振れて推移すると予想される。

上振れ・下振れ要因としては、引き続き、エネルギー・素材価格の動向、米国および中国の景気動向、国内民間需要の動向が挙げられる。
物価面では、国内企業物価は、

① 原油価格上昇の影響から、2005 年度は、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。2006 年度の上昇率は、内外の商品市況次第ではあるが、概ね「見通し」に沿ったものとなると見込まれる。
② 原油価格上昇の影響から、2005 年度、2006 年度ともに、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。
③ 原油価格上昇の影響から、2005 年度は、「見通し」に比べて上振れるものと予想される。2006 年度の上昇率は、内外の商品市況次第ではあるが、「見通し」に比べて下振れるものと予想される。

この間、消費者物価は、2005 年度、2006 年度ともに、

① 概ね「見通し」に沿って推移すると予想される。
② 「見通し」に比べ、幾分上振れるものと予想される。
③ 「見通し」に比べ、幾分下振れるものと予想される。
【背景説明】

1．実体経済

公共投資は、災害復旧関連の工事進捗に伴い、足もと下げ止まりの動きがみられるが、基調としては減少傾向にある（図表3）。工事進捗を反映する公共工事出荷高は、3月に増加した後、4月は反動減がみられたが、振りを均してみれば、新潟中越地震の災害復旧工事の進捗などから、下げ止まりの動きがみられている。また、発注の動きを示す公共工事請負金額をみても、地震の災害復旧工事の発注を中心に、足もと下げ止まっている。先行きの公共投資について、災害復旧関連の工事が進捗することにより、目先一時的に増加するとみられるが、基調としては減少傾向を続けると考えられる。

実質輸出をみると（図表4(1)、5）、海外経済の拡大基調が続いているものの、中国での景気過熱抑制策の影響とみられる動きなどから、伸び悩んでいる（1～3月の前期比＋0.7%、4～5月の1～3月対比＋1.1%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表5(1)）、米国向けは、同国の景気拡大を背景に、着実な増加基調をたどっている。また、N I E s向けやA S E A N向けも増加を続けている。そうした中で、中国向けについては、中国政府による景気過熱抑制策の影響とみられる動きなどから、増加テンポは短くと鈍化しており、4～5月は1～3月対比で小幅減少した2。この間、E U向けは、1～3月にいったん減少した後、4～5月は緩やかに増加している。

2 中国の景気過熱抑制策は、同国の一部業種における設備投資の抑制や在庫の圧縮等を通じて、資本財・部品や自動車を中心に、日本からの中国向け輸出を抑制する要因として働いている可能性が高い。
財別にみると（図表5 (2)）、自動車関連は、米国向けを中心に堅調な増加を続けている（図表6 (3)）。また、消費財も、デジタル家電を中心に、4〜5月は高い伸びとなっている。一方、資本財・部品は、増加のテンポが、昨年以前半までに比べてかなり緩やかなものにとどまっている（図表6 (1)）。この間、情報関連については、世界的なI T関連分野の調整は着実に進捗しているとみられるが、中国向けが弱めの動きとなっていることもあって、全体として、なお横ばい円内にとどまっている（図表7 (1)）。

実質輸入は、国内需要が底堅く推移する中、中国との国際分業が進んでいることもあって、増加傾向を続けてている（図表4 (1)、8）。財別にみると（図表8 (2)）、消費財が、EUからの自動車を中心に4〜5月は高い伸びとなっているほか、情報関連もパソコンを中心に堅調な増加を続けていている。一方、素原料（原油）については、昨年後半に増加した反動もあって、本年入り後は弱い動きが続いてている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、輸出の伸び悩みを反映して、黒字幅はごく緩やかな縮小傾向にある（図表4 (2)）。こうしたのもとで、名目貿易・サービス収支は、原油輸入価格の上昇の影響も加わり、足もとは黒字幅がややはっきりと縮小している。

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続け（図表9-1 (2)）、I T関連分野での調整圧力も引き続き和らいでいくとみられることから、次第に伸びが高まっていくと予想される。すなわち、輸出の前提となる

5月の国際収支統計は13日に公表の予定。

3 とくに5月については、前月まで積み上がっていた船待ち在庫が輸出されたこともあって、高い伸びとなった。
る海外経済をみると、米国経済は（図表9-2）、個人消費や設備投資が増加を続けているほか、雇用も改善を続けており、今後も潜在成長率並みの景気拡大が維持されるとみられる。また、中国経済についても、全体として高い成長が続くと予想され、そのもとでは、同国向け輸出伸び悩みの背景にあるとみられる在庫圧縮などの調整圧力も、次第に弱まっていくと考えられる。ただし、輸出の増加が明確化するタイミングについては、中国における調整圧力の程度が見極め難いことから、不確実性が大きい。また、世界的なI T関連需要の増加テンポは、調整圧力が低下した後もなお緩やかとみられる。このため、先行きの輸出は、昨年前半のような高い伸びには戻らない可能性が高い。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、増加傾向が続くと予想される。

設備投資は、増加を続けている。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、しばらく横ばい圏内で推移してきた後、4〜5月は、フラットパネル・ディスプレイ製造装置や電力向けのボイラー、工作機械などを中心に増加した（図表10-1(1)）。先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）は、製造業を中心に増加基調を続けており、とくに4月は製造業で大幅な増加となった（図表10-2(1)）。内訳をみると、電気機械から受注は横ばい圏内となっているが、このところ自動車、鉄鋼、化学など非I T関連業種からの受注が増加している。また、建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）についても、全体として着実な増加が続いており、とくに足もとは製造業の強さが目立っている（図表10-2(2)）。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。6月
短覧で経常利益をみると、製造業、非製造業とも、2004年度に大幅増益となった後、2005年度も高水準を維持する計画となっている（図表11）。こうしたのもとで、企業の業況感にも再び改善がみられている（図表12）。

先行きの設備投資については、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、引き続き増加すると予想される。6月短覧で2005年度の設備投資計画をみると（図表13）、製造業大企業では、2004年度に続き、大幅に増加する計画となっている。非製造業大企業でも、長年にわたり減少傾向を続けてきた電気・ガスでの増加などから、近年では最も強いい計画となっている。中小企業についても、製造業、非製造業とも現時点では前年度比マイナスであるが、製造業は大幅に増加した前年度との比較であることや、非製造業でも上方修正幅が大きいことなどを踏まえると、いずれも強い投資計画であると評価できる。高水準の企業収益のほか、債務や設備の過剰感が解消してきたことも（図表10-1（2））、こうした企業の前向きな投資行動を引き出している面があると考えられる。

個人消費は、底堅く推移している。個別の指標をみると（図表14-1，14-2）、乗用車の新車登録台数は、4月以降、小型車を中心とする新型車効果を背景に、高水準で推移している。家電販売額（ＮＥＢＡ統計、実質ベース）は、薄型テレビやパソコンのほか、高付加価値の白物家電（洗濯機など）を含めて、順調な増加が続いている。また、全国百貨店の売上高は、1～3月に増加した後、4～5月も、好天に伴う衣料品の販売好調などから増加している。一方、スー

---

4とくに、大企業製造業の2004年度売上高経常利益率は5.94％と、バブル期のピーク水準である89年度の5.75％を上回る着地となった。
パーの売上高は、マイナス幅は縮小しているものの、食料品の不振を主因に、弱めの動きを続けている。この間、コンビニエンスストアについては、引き続き緩やかな増加傾向にある。サービス消費をみると、外食産業売上高や旅行取扱額は、本年入り後の回復傾向が続いている。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）をみると、1〜3月にはっきりと改善した後、4〜5月も、底堅い動きを続けている（図表14-3）。また、財のみについて生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給も、パソコンやデジタル家電を中心に増加傾向をたどっている（図表14-4）。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数（全世帯、実質ベース）をみると、昨年後半の弱さの反動などから1〜3月に大きく増加した後、4〜5月も底堅く推移している（図表14-1(1)）。

こうしたもとで、6月短観では、小売、対個人サービスなどの個人消費関連業種で、業況感の改善がみられている。

この間、消費者コンフィデンスは、引き続き総じて良好である（図表15）。

先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、着実な回復を続ける可能性が高いと考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、1〜3月は分譲や賃家を中心に年率120万戸を超える水準となったが、4〜5月はその反動もあって減少した。こう

5販売統計合成指数は、代表的な販売統計を消費者物価で実質化したうえで、家計の消費支出ウェイトで加重平均して算出しており、各種の販売統計をまとめて見ることができる利便性を持つ。ただし、サービス消費のカバー率が低いほか、財についてもあらゆる販売チャネルを網羅しているわけではない。なお、5月の販売統計合成指数は、同指数作成時点では未公表であった5月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を4月と同水準と仮定して作成されている。
した振れを均してみれば、横ばい円内で推移している（図表16(1)）。先行きの住宅投資についても、横ばい円内で推移すると予想される。

鉱工業生産は、１Ｔ関連分野の在庫調整が進むもとで、緩やかな増加傾向にある（１～３月の前期比＋1.7％、４～５月の１～３月対比－0.2％、図表17）。
計数的には、１～３月に高い伸びとなりその後、４～５月は全体として横ばい円内の姿となっているが、これには銅船や化学で一時的に増加した反動が影響しており、均してみれば緩やかな増加傾向とみられる。銅船・化学以外の業種をみると、４～５月は、輸送機械（自動車）が内外での販売好調から増加を続けているほか、一般機械も設備投資の増加を背景に増加している。一方、電子部品・デバイスについては、１～３月にいったん増加した後、４～５月は小幅減少となっており、振れを均してみれば横ばい円内で推移している。

出荷をみると、１～３月は横ばい円内にとどまっておりが、４～５月は、１～３月対比で＋0.9％の増加となっている。財別にみると（図表18）、資本財が、振れを伴いつつも増加傾向にあるほか、建設財も、建設投資の増加などを背景に足もとやや持ち直している。消費財については、５月は非耐久財（ガソリン等）を中心にやや弱めとなったが、基調としては、自動車やデジタル家電を中心に増加傾向をたどっている。この間、生産財については、ＩＴ関連分野の調整が進んでいるとみられるものの、なお横ばい円内で推移している。

この間、在庫は、長い目でみれば低水準ながら、昨年末に比べてやや上昇し

※なお、6月の生産予測指数から単純に計算すると、4～6月の生産は、前期比0.0％となる。
た水準で、足もとは横ばいの動きとなっている（図表17(1)）。在庫循環図をみると（図表19）、耐久消費財や資本財は、自動車の船待ち在庫が減少したことなどから、1～3月に比べ在庫の増加率は低下している。一方、「その他生産財」では、石油や鉄鋼、化学を中心に在庫の前年比増加率がやや高まっており、これには一部の素材業種で中国等の供給圧力から影響を受けている面もあるとみられる。もっとも、化学製品のアジア市況が中国の買付け再開から6月以降反発していること、前年比でみた石油製品の在庫増加には昨年同期における在庫の低さも影響していること、などを踏まえると、素材全体として在庫調整圧力が懸念される状況にあるとは考えにくい。この間、電子部品・デバイスでは、4～5月は液晶パネルなどの在庫増加から、循環図で見える限り調整がやや後戻りする形となっているが、1～3月の調整進展が大幅であったことや、電気機械で6月短観の在庫判断D1が改善したことなどと併せてみれば、基調として在庫調整は着実に進んでいると考えられる。

先行きの生産については、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もしっかりしていることを踏まえると、増加基調を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査では、7～9月の生産は、緩やかな増加となる見通しである。もっとも、I T関連分野における最終需要の増加テンポや、輸出の増加が明確化するタイミングには不確実性が大きいため、これらの動向を引き続き注意深くみていく必要がある。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が改善傾向を続けるも

---

① ちなみに、生産予測指数によれば、7月の生産は4～6月対比-0.9%となるが、ひと月分だけの情報であるので、7～9月の見通しとしてはあまり参考にならない。
とで、雇用者所得は緩やかながら増加している（図表20）。

労働需給面では、所定外労働時間は、足もと横ばい圏内の動きとなっているが、なお高水準で推移している（図表21-2(3)）。新規求人数をみると、伸び率は鈍化傾向にあるものの、サービス業（労働者派遣業や業務請負業を含む）を中心に前年比で増加を続けている（図表21-1(2)、(3)）。こうしたのもとで、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向にあり、完全失業率も緩やかな低下傾向をたどっている（図表21-1(1)）。6月短観の雇用人員判断をみても、大企業、中小企業とも雇用過剩感が払拭されてきている（図表22）。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、ひと頃増加の動きが一服していたが、4～5月は、製造業や建設業のマイナス幅縮小などから、伸びが回復した。また、毎月勤労統計の常用労働者数は、前年比＋0.5％程度の増加を続けている（図表21-2(1)）。常用労働者の内訳をみると、一般労働者（フルタイム労働者）は、本年入り後前年比プラスで推移しており、とくに4月以降は、新卒採用の増加もあって伸び率が高まっている。その一方で、パート労働者は、このところ前年比マイナスとなっている。その結果、パート比率は、緩やかに低下してきている（図表21-2(2)）。

賃金の前年比をみると（図表20(2)）、企業収益の好調を背景に、特別給与が増加傾向にあるほか、所定内給与も、パート比率の緩やかな低下などを反映し

⑧ 中小企業では、足もとのD Iが幾分過剰方向に振れているが、これは6月短観でしばしばみられる、新卒採用直後の季節的な動きと考えられる。
⑨ ただし、パートが減少している一方で、派遣労働者は増加を続けているとみられ、広い意味での雇用の非正規化の動きは、なお続いていていると考えられる。
⑩ 日本経団連調査の中間集計結果（6月29日時点、調査対象となる大手288社のうち166

II
てこのところ小幅ながら上昇に転じている。この結果、一人当たりの賃金は、全体として下げ止まりが一段と明確になってきている。

先行きについては、企業は人件費を抑制するよう慎重な姿勢を続けていくとみられる。しかし、雇用過剰感が払拭されていることや、企業収益が高水準を続けるとみられるもとで、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高いと考えられる。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を３か月前比でみると、国際商品市況の上昇を受けて、このところ大幅に上昇している（図表24）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を３か月前比でみると、原油価格上昇の影響などから、大幅に上昇している（図表25）。（6月のCPIは12日に公表の予定。）内訳をみると、原油価格上昇の影響を受けて、石油・石炭製品が大幅に上昇している。また、鉄鋼やそれ以外の素材（化学製品等）も、原料コストの上昇や堅調な需要等を反映して、上昇を続けている。需要段階別にみると、中間財の価格が大幅に上昇しているほか、最終財の価格も、ガソリン価格の上昇などから、上昇している。

社くうち製造業146社）によると、夏季賞与の前年比は＋3.2％となっている。

「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

前月比でみると、5月は若干低下しているが、3か月前比でみると、4月上昇分の影響が残っているため、大幅な上昇となっている。

6月の電力料金は12日に公表の予定。
企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は（図表 26）\(^{13}\)、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。4 ～ 5 月の動きをみると、諸サービス（土木建築サービス、機械修理など）において、年度替わりの価格改定を機に、上昇に転じる動きや下落幅縮小の動きが比較的広くみられたことから、全体でもマイナス幅ははっきりと縮小している。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、基調としては小幅のマイナスとなっている（図表 27）。ただし、5 月の前年比は、ガソリン価格の上昇や振れの大きい家賃のマイナス幅縮小などから、0.0％となった。

国内の需給環境を 6 月短観でみると（図表 29）、設備判断と雇用判断の加重平均でみた国内経済の稼働水準は、改善傾向をたどっている\(^{14}\)。この間、需給判断をみると、製造業では、昨年前半まで急速に改善した後、過去 2 回のピークを上回る水準で横ばい圏内の動きが続いている。非製造業では、製造業よりもテンポは緩やかながら、着実な改善傾向が続いている。

こうした状況のもとで、先行きの国内企業物価は、当面上昇を続ける可能性が高いが、大幅に上昇した 4 月分の影響が 3 か月前比でみると消えていくことから、上昇のテンポは鈍化していくとみられる。先行きの消費者物価については、需給環境の緩やかな改善が続くとみられるものの、電気・電話料金の引き下げの影響もあって、当面は前年比小幅のマイナスで推移すると予想される。

\(^{13}\)「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

\(^{14}\)直近で改善が一服しているように見えるのは、雇用判断における前述した季節性による面が大きいと考えられる。
3．金融

（1）金融市況

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は、31～34兆円台で推移した（図表32）。

短期市場金利についてみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は（図表30（1））、引き続きゼロ％近辺で推移している。ターム物金利も（図表31（1））、総じて低位で安定的に推移している。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表31（2））は、横ばい円内で推移している。この間、金融システム不安の後退を背景に、日本銀行の資金供給オペレーションに対する「札割れ」が続いている（図表33）。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表30（2））は、米欧の金利の低下を背景に1.1％台後半まで低下した。その後、米欧の金利上昇や一部経済指標の予想比上振れなどを受けて上昇し、最近では1.2％台前半で推移している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッド（図表35、36）をみると、横ばい円内で推移している。

株価は（図表37）、円の対米ドル相場下落や一部経済指標の予想比上振れなどを受けて底堅く推移し、最近では、日経平均株価は11千円台後半で推移している。

為替相場をみると（図表38）、円の対米ドル相場は、米国との金利差拡大見通しなどを背景としたドル買いを受けて下落し、最近では111～112円台で推移している。
（2）企業金融と量的金融指標

資金需要面では、企業の借入金圧縮スタンスが維持されているものの、景気が回復を続けている中で、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、全体として貸出姿勢を緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している（図表39）。

貸出金利は、このところさらに弱含んでい。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している（図表40）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後15）は、減少幅が緩やかに縮小している（3月－0.8％→4月－0.5％→5月－0.4％、図表41）。

ＣＰ、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、発行スプレッドが低水準で安定的に推移する中、横ばい圏内の動きとなっている。ＣＰ発行金利は、引き続き低水準にある。ＣＰ・社債発行残高は、前年並みの水準となっている（3月＋1.5％→4月＋1.2％→5月＋0.4％、図表43）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

この間、銀行券発行残高は、前年比3％台の伸びとなっている。マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金）は、伸びが幾分低下し、前年比1％台とな

15「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。
っている（4月＋3.0%→5月＋2.2%→6月＋1.7%、図表44）。

マネーサプライ（M2＋CD）は、前年比１％台の伸びとなっている（3月＋2.1%→4月＋1.9%→5月＋1.5%、図表45）。先行き７〜9月も、前年比１％台の伸び率で推移する見通し。

企業倒産件数は、減少傾向が続いており、5月は1,072件、前年比－1.6%となった（図表46）。

以上
<table>
<thead>
<tr>
<th>項目</th>
<th>内容</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>図表 1</td>
<td>国内主要経済指標</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 2</td>
<td>実質ＧＤＰ</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 3</td>
<td>公共投資</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 4</td>
<td>輸出入</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 5</td>
<td>実質輸出の内訳</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 6</td>
<td>財別輸出の動向</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 7</td>
<td>情報関連の輸出入</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 8</td>
<td>実質輸入の内訳</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 9</td>
<td>輸出を取り巻く環境</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 10</td>
<td>設備投資関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 11</td>
<td>経常利益</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 12</td>
<td>業況判断</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 13</td>
<td>設備投資計画</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 14</td>
<td>個人消費関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 15</td>
<td>消費者コンフィデンス</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 16</td>
<td>住宅投資関連指標</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 17</td>
<td>鉱工業生産・出荷・在庫</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 18</td>
<td>財別出荷</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 19</td>
<td>在庫循環</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 20</td>
<td>雇用者所得</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 21</td>
<td>労働需給</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 22</td>
<td>雇用の過不足</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 23</td>
<td>物価</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 24</td>
<td>輸入物価と国際商品市況</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 25</td>
<td>国内企業物価</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 26</td>
<td>企業向けサービス価格</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 27</td>
<td>消費者物価</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 28</td>
<td>消費者物価（輸入・輸入競合商品）</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 29</td>
<td>国内需給環境</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 30</td>
<td>市場金利等</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 31</td>
<td>短期金融市場</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 32</td>
<td>日銀当座預金残高</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 33</td>
<td>日本銀行の資金供給オペレーション</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 34</td>
<td>長期金利の期間別分解</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 35</td>
<td>銀行債流通利回り</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 36</td>
<td>社債流通利回り</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 37</td>
<td>株価</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 38</td>
<td>為替レート</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 39</td>
<td>企業金融</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 40</td>
<td>貸出金利</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 41</td>
<td>民間銀行貸出</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 42</td>
<td>その他金融機関貸出</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 43</td>
<td>資本市場調達</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 44</td>
<td>マネタイリーベース</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 45</td>
<td>マネー・サプライ（M1、M2＋C D、広義流動性）</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 46</td>
<td>企業倒産</td>
</tr>
<tr>
<td>図表 47</td>
<td>量的金融指標と経済活動</td>
</tr>
</tbody>
</table>
## 国内主要経済指標（1）

（指標名前の＜＞内に指示されている場合を除き、季調済前期（月）比、％）

<table>
<thead>
<tr>
<th>指標</th>
<th>2004/10-12月</th>
<th>2005/1-3月</th>
<th>4-6月</th>
<th>2005/3月</th>
<th>4月</th>
<th>5月</th>
<th>6月</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>消費水準指数（全世帯）</td>
<td>-1.8</td>
<td>2.7</td>
<td>n.a.</td>
<td>-0.8</td>
<td>0.9</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>全国百貨店売上高</td>
<td>-0.6</td>
<td>0.2</td>
<td>n.a.</td>
<td>-0.1</td>
<td>1.6</td>
<td>-0.1</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>全国スーパー売上高</td>
<td>-1.1</td>
<td>-0.5</td>
<td>n.a.</td>
<td>-1.6</td>
<td>0.3</td>
<td>-0.4</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>乗用車新車登録台数（除鉱）&lt;季調済年率換算、万台&gt;</td>
<td>&lt;344&gt;</td>
<td>&lt;342&gt;</td>
<td>&lt;362&gt;</td>
<td>&lt;337&gt;</td>
<td>&lt;377&gt;</td>
<td>&lt;348&gt;</td>
<td>&lt;360&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>家電販売額（実質、NEBA統計）</td>
<td>4.3</td>
<td>3.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>2.9</td>
<td>0.9</td>
<td>2.2</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>旅行取扱額（主要50社）</td>
<td>-0.6</td>
<td>3.6</td>
<td>n.a.</td>
<td>0.9</td>
<td>0.2</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>新設住宅着工戸数&lt;季調済年率換算、万戸&gt;</td>
<td>&lt;117&gt;</td>
<td>&lt;121&gt;</td>
<td>&lt;n.a.&gt;</td>
<td>&lt;117&gt;</td>
<td>&lt;114&gt;</td>
<td>&lt;121&gt;</td>
<td>&lt;n.a.&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>機械受注（民需、除船・電力）</td>
<td>5.7</td>
<td>0.8</td>
<td>n.a.</td>
<td>1.9</td>
<td>-1.0</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>製造業</td>
<td>5.3</td>
<td>0.8</td>
<td>n.a.</td>
<td>2.1</td>
<td>14.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業（除船舶・電力）</td>
<td>6.5</td>
<td>0.3</td>
<td>n.a.</td>
<td>1.3</td>
<td>-6.9</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>建築着工床面積（民間、非居住用）</td>
<td>-5.3</td>
<td>11.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>-24.6</td>
<td>14.3</td>
<td>-0.2</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>鉱工業</td>
<td>5.3</td>
<td>8.8</td>
<td>n.a.</td>
<td>-24.7</td>
<td>109.9</td>
<td>-24.5</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>非製造業</td>
<td>-9.1</td>
<td>12.6</td>
<td>n.a.</td>
<td>-23.8</td>
<td>-7.5</td>
<td>7.9</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>公共工事請負金額</td>
<td>-7.4</td>
<td>0.5</td>
<td>n.a.</td>
<td>-4.8</td>
<td>0.3</td>
<td>5.6</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸出</td>
<td>0.5</td>
<td>0.7</td>
<td>n.a.</td>
<td>2.0</td>
<td>0.3</td>
<td>0.8</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸入</td>
<td>2.1</td>
<td>0.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>3.6</td>
<td>0.5</td>
<td>1.4</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>生産</td>
<td>-0.9</td>
<td>1.7</td>
<td>n.a.</td>
<td>-0.2</td>
<td>1.9</td>
<td>p -2.3</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>出荷</td>
<td>-0.9</td>
<td>0.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>0.7</td>
<td>2.7</td>
<td>p -2.7</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>在庫</td>
<td>-2.2</td>
<td>3.1</td>
<td>n.a.</td>
<td>-0.3</td>
<td>0.0</td>
<td>p 0.0</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>在庫率&lt;季調済、2000年=100&gt;</td>
<td>&lt;94.9&gt;</td>
<td>&lt;98.4&gt;</td>
<td>&lt;n.a.&gt;</td>
<td>&lt;98.4&gt;</td>
<td>&lt;97.3&gt;</td>
<td>&lt;p 99.9&gt;</td>
<td>&lt;n.a.&gt;</td>
</tr>
<tr>
<td>実質GDP</td>
<td>0.1</td>
<td>1.2</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td>全産業活動指数</td>
<td>-0.2</td>
<td>1.4</td>
<td>n.a.</td>
<td>-0.5</td>
<td>1.7</td>
<td>n.a.</td>
<td>n.a.</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2004/7-9月</td>
<td>10-12月</td>
<td>2005/1-3月</td>
<td>2005/2月</td>
<td>3月</td>
<td>4月</td>
<td>5月</td>
</tr>
<tr>
<td>--------------------------------</td>
<td>------------</td>
<td>---------</td>
<td>------------</td>
<td>----------</td>
<td>-----</td>
<td>-----</td>
<td>-----</td>
</tr>
<tr>
<td>有功求人倍率（季調済、倍）</td>
<td>&lt;0.85</td>
<td>&lt;0.90</td>
<td>&lt;0.91</td>
<td>&lt;0.91</td>
<td>&lt;0.94</td>
<td>&lt;0.94</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>完全失業率（季調済、％）</td>
<td>&lt;4.8</td>
<td>&lt;4.6</td>
<td>&lt;4.6</td>
<td>&lt;4.7</td>
<td>&lt;4.5</td>
<td>&lt;4.4</td>
<td>&lt;4.4</td>
</tr>
<tr>
<td>所定外労働時間（事業所規模5人以上）</td>
<td>3.7</td>
<td>1.6</td>
<td>0.4</td>
<td>0.0</td>
<td>-0.9</td>
<td>1.8</td>
<td>p 2.1</td>
</tr>
<tr>
<td>雇用者数（労働力調査）</td>
<td>0.4</td>
<td>0.1</td>
<td>0.0</td>
<td>-0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.4</td>
<td>0.8</td>
</tr>
<tr>
<td>常用労働者数（毎勤続計）（事業所規模5人以上）</td>
<td>0.7</td>
<td>0.7</td>
<td>0.6</td>
<td>0.6</td>
<td>0.5</td>
<td>0.4</td>
<td>p 0.5</td>
</tr>
<tr>
<td>一人当たり名目賃金（事業所規模5人以上）</td>
<td>-0.4</td>
<td>0.0</td>
<td>0.0</td>
<td>0.1</td>
<td>-0.4</td>
<td>0.6</td>
<td>p 0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>国内企業物価（夏季電力料金調整済、前期（3か月前）比、％）</td>
<td>1.8</td>
<td>2.0</td>
<td>1.4</td>
<td>1.3</td>
<td>1.4</td>
<td>1.9</td>
<td>p 1.8</td>
</tr>
<tr>
<td>全国消費者物価（除く生鮮食品）</td>
<td>&lt;0.5</td>
<td>&lt;0.4</td>
<td>&lt;0.1</td>
<td>&lt;-0.3</td>
<td>&lt;0.1</td>
<td>&lt;1.1</td>
<td>&lt;0.9</td>
</tr>
<tr>
<td>企業向けサービス価格</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.4</td>
<td>-0.4</td>
<td>-0.3</td>
<td>-0.2</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>マネーサプライ（M2+CD）（平残）</td>
<td>1.9</td>
<td>2.0</td>
<td>2.0</td>
<td>1.9</td>
<td>2.1</td>
<td>1.9</td>
<td>1.5</td>
</tr>
<tr>
<td>企業倒産件数（件）</td>
<td>&lt;1,103</td>
<td>&lt;1,099</td>
<td>&lt;1,059</td>
<td>&lt;1,014</td>
<td>&lt;1,140</td>
<td>&lt;946</td>
<td>&lt;1,072</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. pは速報値。
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

（資料）総務省「家計調査報告」、「労働力調査」、「消費者物価指数」、「経済産業省「商業販売統計」、「鉱業指数統計」、「第3次産業活動指数」、「日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、「日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、「国土交通省「建築着工統計」、「旅行取扱状況」、「内閣府「機械受注統計」、「国民经济計算」、「東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、「財務省「外国貿易概況」、「厚生労働省「職業安定業務統計」、「毎月動労統計」、「日本銀行「企業物価指数」、「企業向けサービス価格指数」、「金融経済統計月報」、「東京商工リサーチ「倒産月報」。
実質GDP

（1）実質GDPの前期比
（季調済前期比、寄与度、％）

（2）需要項目別の動向

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2004年</th>
<th>2005年</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>1〜3月</td>
<td>4〜6</td>
</tr>
<tr>
<td>実質GDP</td>
<td>1.3</td>
<td>-0.2</td>
</tr>
<tr>
<td>国内需要</td>
<td>1.1</td>
<td>-0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>民間最終消費支出</td>
<td>0.7</td>
<td>0.0</td>
</tr>
<tr>
<td>民間企業設備</td>
<td>-2.7</td>
<td>3.6</td>
</tr>
<tr>
<td>民間住宅</td>
<td>0.6</td>
<td>1.3</td>
</tr>
<tr>
<td>民間在庫品増加</td>
<td>(0.4)</td>
<td>(-0.2)</td>
</tr>
<tr>
<td>公的需要</td>
<td>3.1</td>
<td>-3.4</td>
</tr>
<tr>
<td>公的固定資本形成</td>
<td>8.5</td>
<td>-16.9</td>
</tr>
<tr>
<td>純輸出</td>
<td>(0.3)</td>
<td>(0.2)</td>
</tr>
<tr>
<td>輸出</td>
<td>5.1</td>
<td>3.4</td>
</tr>
<tr>
<td>輸入</td>
<td>3.7</td>
<td>1.9</td>
</tr>
<tr>
<td>名目GDP</td>
<td>1.0</td>
<td>-0.5</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（資料） 内閣府「国民経済計算」
公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成

(季調済年率換算、兆円)

- 公共工事出来高
- GDP名目公的固定資本形成

(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

- 合計（左目盛）
- 地方（右目盛）
- 国等（右目盛）

(注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて推計した。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
   「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

（資料）内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、
国土交通省「建設総合統計」
輸出入

（1）実質輸出入
（2000年=100、季調済）

（2）対外収支
（2000年=100、季調済）

（注）1. 実質輸出（入）は、通関輸出（入）金額を輸出（入）物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。
実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
2. 実質輸出および実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/2Qは4～5月の値。
3. 2005/2Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は4月の四半期換算値。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」「国際収支統計月報」
実質輸出の内訳

（1）地域別

<table>
<thead>
<tr>
<th>地域</th>
<th>前年比、％</th>
<th>2004年</th>
<th>2005年</th>
<th>2005年</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>番年</td>
<td>2Q</td>
<td>3Q</td>
<td>4Q</td>
</tr>
<tr>
<td>米国</td>
<td>〈22.4〉</td>
<td>-5.5</td>
<td>6.8</td>
<td>2.9</td>
</tr>
<tr>
<td>EU</td>
<td>〈15.5〉</td>
<td>14.9</td>
<td>18.7</td>
<td>2.3</td>
</tr>
<tr>
<td>東アジア</td>
<td>〈46.9〉</td>
<td>20.4</td>
<td>19.1</td>
<td>1.4</td>
</tr>
<tr>
<td>中国</td>
<td>〈13.1〉</td>
<td>42.0</td>
<td>22.2</td>
<td>2.1</td>
</tr>
<tr>
<td>N I E S</td>
<td>〈24.7〉</td>
<td>16.2</td>
<td>20.4</td>
<td>1.8</td>
</tr>
<tr>
<td>韓国</td>
<td>〈7.8〉</td>
<td>19.2</td>
<td>19.1</td>
<td>0.6</td>
</tr>
<tr>
<td>台湾</td>
<td>〈7.4〉</td>
<td>16.8</td>
<td>26.9</td>
<td>1.9</td>
</tr>
<tr>
<td>A S E A N4</td>
<td>〈9.1〉</td>
<td>9.6</td>
<td>12.3</td>
<td>-0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>タイ</td>
<td>〈3.6〉</td>
<td>19.0</td>
<td>16.8</td>
<td>2.5</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸出計</td>
<td></td>
<td>8.9</td>
<td>14.5</td>
<td>3.2</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. ＜ ＞内は、2004年通関輸出額に占める各地域別のシェア。
2. A S E A N4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 各々数値は、X-12-ARIMAによる節調整値。なお、2005/2Qは4〜5月の1〜3月対比。

（2）財別

<table>
<thead>
<tr>
<th>財別</th>
<th>前年比、％</th>
<th>2004年</th>
<th>2005年</th>
<th>2005年</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>番年</td>
<td>2Q</td>
<td>3Q</td>
<td>4Q</td>
</tr>
<tr>
<td>中間財</td>
<td>〈16.3〉</td>
<td>5.6</td>
<td>5.5</td>
<td>-2.9</td>
</tr>
<tr>
<td>自動車関連</td>
<td>〈22.4〉</td>
<td>1.3</td>
<td>8.3</td>
<td>5.3</td>
</tr>
<tr>
<td>消費財</td>
<td>〈6.0〉</td>
<td>16.2</td>
<td>14.9</td>
<td>1.3</td>
</tr>
<tr>
<td>情報関連</td>
<td>〈13.7〉</td>
<td>13.2</td>
<td>17.3</td>
<td>4.2</td>
</tr>
<tr>
<td>資本財・部品</td>
<td>〈30.0〉</td>
<td>18.8</td>
<td>23.5</td>
<td>5.5</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸出計</td>
<td></td>
<td>8.9</td>
<td>14.5</td>
<td>3.2</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. ＜ ＞内は、2004年通関輸出額に占める各財のシェア。
2. 「消費財」は、自動車を除く。
3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
5. 各々数値は、X-12-ARIMAによる節調整値。なお、2005/2Qは4〜5月の1〜3月対比。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」
財別輸出の動向

(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(2) 中間財 (実質、地域別)

(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/2Qは4〜5月の1〜3月対比。
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」
情報関連の輸出入

(1) 情報関連輸出（実質、品目別）
（季調前後比、寄与度、％）

(2) 世界半導体出荷（名目、地域別）
（季調前後比、寄与度、％）

(3) 情報関連輸入（実質、品目別）
（季調前後比、寄与度、％）

（注）X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/2Qは4～5月の1～3月対比。
（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」
実質輸入の内訳

（1）地域別

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2003 2004</th>
<th>2004 2Q 3Q 4Q 2005 1Q 2Q</th>
<th>2005年 3月 4 5</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>米国</td>
<td>〈13.7〉</td>
<td>-2.4 0.4 4.2 -1.3 2.0 -4.2 3.5</td>
<td>8.8 1.8 -4.5</td>
</tr>
<tr>
<td>EU</td>
<td>〈12.6〉</td>
<td>5.6 9.6 0.2 -0.5 2.1 -1.3 8.3</td>
<td>2.2 13.1 -4.2</td>
</tr>
<tr>
<td>東アジア</td>
<td>〈43.1〉</td>
<td>14.2 14.7 3.0 4.1 1.7 4.7 0.1</td>
<td>-3.7 3.5 -0.6</td>
</tr>
<tr>
<td>中国</td>
<td>〈20.7〉</td>
<td>21.3 20.9 4.9 5.8 5.4 6.7 1.0</td>
<td>-5.5 5.5 -2.0</td>
</tr>
<tr>
<td>N I E S</td>
<td>〈10.2〉</td>
<td>9.6 12.8 1.5 1.4 -2.1 3.9 1.6</td>
<td>-0.3 3.2 1.0</td>
</tr>
<tr>
<td>韓国</td>
<td>〈4.8〉</td>
<td>13.0 14.5 1.7 -4.0 -2.3 5.1 3.0</td>
<td>0.0 2.3 3.9</td>
</tr>
<tr>
<td>台湾</td>
<td>〈3.7〉</td>
<td>6.9 12.0 0.7 4.5 -1.2 2.7 1.1</td>
<td>0.5 5.3 -2.8</td>
</tr>
<tr>
<td>ASEAN4</td>
<td>〈12.1〉</td>
<td>8.6 7.1 1.2 3.8 -0.9 1.8 -2.8</td>
<td>-3.2 0.0 0.9</td>
</tr>
<tr>
<td>タイ</td>
<td>〈3.1〉</td>
<td>11.0 14.3 4.4 4.0 3.9 5.1 0.9</td>
<td>-1.7 0.9 3.2</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸入計</td>
<td></td>
<td>6.8 8.1 1.8 1.5 2.1 0.4 1.6</td>
<td>3.6 0.5 1.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. ＜＞内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のシェア。
2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005年3月は1～3月対比。

（2）財別

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>2003 2004</th>
<th>2004 2Q 3Q 4Q 2005 1Q 2Q</th>
<th>2005年 3月 4 5</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>素原料</td>
<td>〈27.9〉</td>
<td>5.9 1.3 -0.2 2.5 1.7 -3.4 -4.5</td>
<td>2.2 -8.4 9.7</td>
</tr>
<tr>
<td>中間財</td>
<td>〈14.1〉</td>
<td>4.6 8.7 2.7 1.2 0.1 2.4 2.8</td>
<td>-1.3 5.8 -1.1</td>
</tr>
<tr>
<td>食料品</td>
<td>〈10.8〉</td>
<td>-4.2 0.4 0.9 -0.2 0.2 3.3 3.2</td>
<td>-3.5 5.6 4.6</td>
</tr>
<tr>
<td>消費財</td>
<td>〈10.6〉</td>
<td>8.0 12.5 4.1 -1.5 4.4 2.2 7.8</td>
<td>3.2 6.3 0.4</td>
</tr>
<tr>
<td>情報関連</td>
<td>〈13.6〉</td>
<td>17.3 17.6 5.0 2.5 2.4 2.2 4.4</td>
<td>0.6 10.8 -8.6</td>
</tr>
<tr>
<td>資本財・部品</td>
<td>〈12.6〉</td>
<td>14.5 17.4 3.4 2.9 5.6 -1.4 5.0</td>
<td>19.1 -4.0 -0.8</td>
</tr>
<tr>
<td>うち除く航空機</td>
<td>〈11.7〉</td>
<td>14.6 19.2 2.9 4.3 1.1 2.0 6.1</td>
<td>-1.7 6.0 3.4</td>
</tr>
<tr>
<td>実質輸入計</td>
<td></td>
<td>6.8 8.1 1.8 1.5 2.1 0.4 1.6</td>
<td>3.6 0.5 1.4</td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注）1. ＜＞内は、2004年通関輸入額に占める各財のシェア。
2. 素原料は、原料品、鉱物性燃料。
3. 消費財は、食料品を除く。
4. 情報関連は、電算機類・部門品、通信機、I C等電子部品、科学光学機器。
5. 資本財・部品は、情報関連を除く。
6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005年3月は1～3月対比。

（資料）財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」
(図表9-1)

輸出を取り巻く環境（1）

(1) 実質実効為替レート（月中平均）

(注) 1. 日本銀行試算値。直近7月は6日までの平均値。
2. 主要輸出相手国通貨（15通貨、26カ国・地域）に対する為替相場（月中平均）を、
当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 —— 実質GDP

(米国は前期比年率、東アジアは前年比、％)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>2Q</td>
<td></td>
<td></td>
<td>4Q</td>
<td>4Q</td>
<td>4Q</td>
<td>1Q</td>
</tr>
<tr>
<td>米国</td>
<td>1.9</td>
<td>3.0</td>
<td>4.4</td>
<td>3.3</td>
<td>4.0</td>
<td>3.8</td>
<td>3.8</td>
</tr>
<tr>
<td>欧州</td>
<td>EU</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ドイツ</td>
<td>0.2</td>
<td>0.0</td>
<td>1.6</td>
<td>0.8</td>
<td>-0.2</td>
<td>-0.5</td>
<td>4.2</td>
</tr>
<tr>
<td>フランス</td>
<td>1.3</td>
<td>0.9</td>
<td>2.1</td>
<td>2.8</td>
<td>0.3</td>
<td>2.7</td>
<td>1.4</td>
</tr>
<tr>
<td>英国</td>
<td>2.0</td>
<td>2.5</td>
<td>3.2</td>
<td>3.4</td>
<td>1.4</td>
<td>2.2</td>
<td>1.5</td>
</tr>
<tr>
<td>東南アジア</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>中華人民共和国</td>
<td>8.3</td>
<td>9.5</td>
<td>9.5</td>
<td>9.6</td>
<td>9.1</td>
<td>9.5</td>
<td>9.4</td>
</tr>
<tr>
<td>韓国</td>
<td>7.0</td>
<td>3.1</td>
<td>4.6</td>
<td>5.5</td>
<td>4.7</td>
<td>3.3</td>
<td>2.7</td>
</tr>
<tr>
<td>台湾</td>
<td>3.9</td>
<td>3.3</td>
<td>5.7</td>
<td>7.9</td>
<td>5.3</td>
<td>3.3</td>
<td>2.5</td>
</tr>
<tr>
<td>香港</td>
<td>1.9</td>
<td>3.1</td>
<td>8.1</td>
<td>12.0</td>
<td>6.6</td>
<td>7.1</td>
<td>6.0</td>
</tr>
<tr>
<td>シンガポール</td>
<td>3.2</td>
<td>1.4</td>
<td>8.4</td>
<td>12.3</td>
<td>7.2</td>
<td>6.5</td>
<td>2.5</td>
</tr>
<tr>
<td>アジア</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>タイ</td>
<td>5.3</td>
<td>6.9</td>
<td>6.1</td>
<td>6.4</td>
<td>6.1</td>
<td>5.3</td>
<td>3.3</td>
</tr>
<tr>
<td>インドネシア</td>
<td>4.4</td>
<td>4.9</td>
<td>5.1</td>
<td>4.4</td>
<td>5.1</td>
<td>6.7</td>
<td>6.3</td>
</tr>
<tr>
<td>マレーシア</td>
<td>4.4</td>
<td>5.4</td>
<td>7.1</td>
<td>8.4</td>
<td>6.7</td>
<td>5.8</td>
<td>5.7</td>
</tr>
<tr>
<td>フィリピン</td>
<td>4.3</td>
<td>3.6</td>
<td>6.1</td>
<td>6.4</td>
<td>6.3</td>
<td>5.4</td>
<td>4.6</td>
</tr>
</tbody>
</table>

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。
輸出を取り巻く環境（2）

（1）米国のGDP内訳（最終需要・在庫別）
（2）米国の設備投資

（3）米国の自動車販売
＜四半期＞
＜月次＞

（4）米国株価（NASDAQ、S&P500）

（注）1.（3）の6月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,752万台（季調済年率）に2004年の大型トラック販売台数43万台を加えて算出した値。また、輸入車比率の2005/2Qは、4～5月の平均値。
2.（4）の値は、7月6日の値。
（図表10-1）

設備投資関連指標（1）

（1）資本財出荷（除く輸送機械）
（季調済，2000年＝100）

（2）稼働率と設備判断D. I.
（季調済，2000年＝100）
（逆目盛、「過剰」→「不足」，%ポイント）

（注）1. 生産・運営用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・運営用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 製造業稼働率指数の2005/2Qは4月の計数。

（資料）経済産業省『鉱工業指数統計』、日本銀行『全国企業短期経済観測調査』
設備投資関連指標（2）

(1) 機械受注

(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
    2. 2005/2Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
    3. 2005/2Qは、4月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工面積（非居住用）

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
    2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が転工業から非製造業に分類変更となった。
    そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
    3. 2005/2Qは、4～5月の計数を四半期換算。

（資料）内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」
経常利益

（1）製造業大企業

（2）製造業中小企業

04年度 05年度
(27.6) (2.4)
<5.94> <5.90>

（3）非製造業大企業

（4）非製造業中小企業

04年度 05年度
(15.2) (~0.6)
<3.79> <3.72>

04年度 05年度
(14.1) (9.7)
<2.28> <2.49>

（注）1. 旧ベース大企業：普通雇用者数1,000人以上の企業が対象。
新ベース中小企業：普通雇用者数が製造業50～299人、卸売20～99人、小売・サービス・リース20～49人、その他非製造業50～299人の企業が対象。
新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。

2. ( ) 内は経常利益前年度比（％）、< > 内は売上高経常利益率（％）。

3. 2004年3月調査より見直しを実施。
新ベースの調査を2002年度以降は新ベース。

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
業況判断

（1）製造業

（%ポイント）

（2）非製造業

（%ポイント）

（注）1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
新ベース中小企業：資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース大企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
3. 非製造業大企業の3年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドーパートは景気後退局面。

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
設備投資計画

(1) 製造業大企業

過去 (75-04年度) の平均

(前年度比、%)

2005年度
2004年度
2003年度 (旧ベース)
2000年度 (新ベース)
2002年度
2001年度
99年度

3月 6月 9月 12月 見込み 実績

(2) 製造業中小企業

過去 (75-04年度) の平均

(前年度比、%)

2003年度 (新ベース)
2004年度
2002年度
2000年度
2001年度
99年度

3月 6月 9月 12月 見込み 実績

(3) 非製造業大企業

過去 (84-04年度) の平均

(前年度比、%)

2005年度
2003年度 (旧ベース)
2003年度 (新ベース)
2002年度
2001年度
99年度

3月 6月 9月 12月 見込み 実績

(4) 非製造業中小企業

過去 (84-04年度) の平均

(前年度比、%)

2003年度 (新ベース)
2003年度 (旧ベース)
2001年度
2002年度
2000年度
99年度

3月 6月 9月 12月 見込み 実績

(注) 1. 旧ベース大企業：常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
旧ベース中小企業：常用雇用者数が製造業50-299人、卸売20-99人、小売・サービス・リース20-49人、その他非製造業50-299人の企業が対象。
新ベース大企業：資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業：資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
3. 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
個人消費関連指標（1）

（1）家計調査・商業販売統計（実質）
（家計調査、2000年=100）

消費水準指数（家計調査＜全世帯＞、左目盛）
小売業販売額（商業販売統計、右目盛）

（2）耐久消費財
（家計調査、2000年=100）

新車登録台数（乗用車＜除く軽＞、左目盛）
新車登録台数（乗用車＜含む軽＞、左目盛）

（注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
2. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
   家電販売額は、各品目ごとにCPI（但し99年以前のパックはWP1で代用）で実質化したものを積み上げて算出。

（資料）総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
日本電気大型店協会（NEBA）「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」
個人消費関連指標（2）

(3) 小売店販売（名目・除く消費税）

(4) サービス消費（名目・除く消費税）

(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
    2. コンビニエンスストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本ウェブサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
       外食総研「月次売上動向調査」、日本ウェブサービス協会「外食産業市場動向調査」
個人消費関連指標（3）
（販売統計合成指数）

（実質、季調整、2000年＝100）

店舗調整後
（除くコンビニエンスストア）

店舗調整前
（含むコンビニエンスストア）

（注）1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行
取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成すること
により作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される
指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含んでいる）。
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようと
したものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化して
いる。
3. X-12-ARIMAによる季節調整値。

（資料）日本銀行「販売統計合成指数」
個人消費関連指標（4）
（消費財総供給）

(1) 水準
（季調査、2000年=100）

(2) 前年比
（前年比、%）

(注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
4. 2005/2Qは、4〜5月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

(季調節、2000年=100)

改善↑

悪化↓

消費者態度指数（左目盛）
生活不安定指数（右目盛、逆目盛）
日経消費予測指数（左目盛）

(注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。
2. 消費者態度指数（調査対象：全国一般5,040世帯）、日経消費予測指数（同首都圏600人<2004年9月までは1,500人、2004年12月は880人>）、生活不安定指数（同全国1,200人）はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安定指数とそれ以外とでは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調節前期差、寄与度、ポイント)

(3) 消費者態度指数（月次）

(原系列、ポイント)

(注) 消費者態度指数（東京都）は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を
行い、消費者態度指数（全国）は、2004/3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月に
プロットして線形補間を行った。
(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、
日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」
住宅投資関連指標

（1）新築住宅着工戸数

（注）2005/2Qは4〜5月の平均値。

（2）マンション販売動向（全売却戸数）

（注）1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
    2. 2005/2Qの全売却戸数（契約成立戸数）は4〜5月の平均値、期末在庫戸数は5月の値。

（資料）国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」
（図表１７）

鉱工業生産・出荷・在庫

（１）鉱工業生産・出荷・在庫
（2000年=100、季調済）

（２）生産の業種別寄与度
（季調済前期比、寄与度、%）

（注）1. 鋼船・鉄道車両は、輸送機械から輸送機械（除く鋼船・鉄道車両）を除いたもの。
    電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2005/2Qは、予測指数を用いて算出。2005/3Qは、8、9月を7月と同水準と仮定して算出した値。

（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」
財別出荷

（1）最終需要財と生産財

最終需要財（51.4%）
（2000年=100、季調整）

生産財（48.6%）
（2000年=100、季調整）

（注）く）内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

（2）最終需要財の内訳

資本財（除く輸送機械）（26.7%）
（2000年=100、季調整）

耐久消費財（23.9%）
（2000年=100、季調整）

建設財（14.4%）
（2000年=100、季調整）

非耐久消費財（27.6%）
（2000年=100、季調整）

（注）く）内は最終需要財に占めるウェイト。
（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」
在庫循環

（1）鉱工業

（2）建設財

（3）資本財

（4）耐久消費財

（5）電子部品・デバイス

（6）その他生産財

（資料）経済産業省「鉱工業指数統計」
雇用者所得

(1) 所得の推移

(季調、2000年=100)

(注) 1. 賃金指数（現金給与総額）×常用雇用指数/100とし、日本銀行が算出。
   2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行なうため、計数は過去に遡って
      毎月改訂される。
   3. 事業所規模5人以上（下の図表も同じ）。

(2) 所得の内訳

(前年同期比、寄与度、％)

(注) 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

(資料) 厚生労働省「每月勤労統計」
労働需給（1）

（1）失業率と有効求人倍率
（季調査、%）

（2）新規求人と新規求職
（季調査、後方3か月移動平均、万人／月、万件／月）

（注）新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む（下の図表も同じ）。

（3）新規求人の内訳
（前年同期比、寄与度、%）

（注）1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸・通信」は「電力・ガス・通信＋運輸業」として、「卸売・飲食」は「卸売・飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉＋教育学習支援＋複合サービス事業＋その他サービス業」として算出。
2. 2005/2Qは4～5月の前年同期比。
（資料）総務省「労働動態調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」
労働需給（2）

（1）労働・雇用者数と毎勤・常用労働者数
（前年同期比、％）

（注）1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上（下の図表も同じ）。
     2. 2005/2Qは4～5月の前年同期比。

（2）パート比率（毎月勤労統計）
（前年同月差、％ポイント）

（注）パート比率＝パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

（3）所定外労働時間（毎月勤労統計）
（季調整、2000年＝100）

（資料）厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」
雇用の過不足

（1）製造業

大企業 中小企業

（2）非製造業

大企業 中小企業

（注）2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。新ベースは2003年12月調査から。

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」
(図表23)

物価

(1) 水準

(2000年=100)

消費者物価（季調査、全国・除く生鮮食品）

国内企業物価

企業向けサービス価格

97年 98年 99年 00年 01年 02年 03年 04年 05年

(2) 前年比

(％)

消費者物価（全国・除く生鮮食品、95年基準）

企業向けサービス価格（95年基準）

国内企業物価（国内卸売物価・95年基準）

消費者物価（全国・除く生鮮食品、2000年基準）

企業向けサービス価格（2000年基準）

97年 98年 99年 00年 01年 02年 03年 04年 05年

(注) 1. 消費者物価の（1）の季調整系列は、X-12-ARIMA により算出している。
   2. （1）の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増加電力料金の影響を除いている。
   3. 07年4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている（課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算）。

（資料）総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「企業向けサービス価格指数」
（図表24）

輸入物価と国際商品市況

（1）輸入物価と国際商品指数

(2000年=100)

輸入物価（円ベース、左目盛）
輸入物価（契約通貨ベース、左目盛）
日本銀行国際商品指数（右目盛）

(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

（2）輸入物価（円ベース：前期比、3か月前比）

＜四半期＞

(前期比％、各項目は寄与率％)

企業物価（2000年基準）

(3か月前比％、各項目は寄与率％)

（注）2005/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

（3）原油と銅の国際市況

（ドル/トン）

銅（LME、左目盛）
原油（ドバイ、右目盛）

（ドル/バレル）

（注）計数は月中平均。なお、直近7月は5日までの平均値。

（資料）日本銀行「企業物価指数」 「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等
（図表25）

国内企業物価

（1）前年比

＜四半期＞

（前年比％、各項目は寄与度％）

＜月次＞

（前年比％、各項目は寄与度％）

（2）前期比、3か月前比（夏季電力料金調整後）

＜四半期＞

（前期比％、各項目は寄与度％）

＜月次＞

（3か月前比％、各項目は寄与度％）

（注）1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
3. 素材（その他）：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、バルブ・紙・陶製品
4. 為替・海外市況変動型：石油・石炭製品、非鉄金属
5. その他：加工食品、その他工芸製品、農林水産物、鉱産物
6. （2）は、毎年7月～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は2%程度）を除いている。
7. 2005/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価（95年基準）の2002/4Qは、10～11月の平均値。

（資料）日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」
企業向けサービス価格

＜四半期＞
（前年比％、各項目は総平均に対する寄与度％）

＜月次＞
（前年比％、各項目は総平均に対する寄与度％）

（注）1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物船料、国際航空貨物輸送
2. 2005/2Qは、4〜5月の平均値を用いて算出。

（資料）日本銀行「企業向けサービス価格指数」
消費者物価

(1) 総合（除く生鮮食品）

（前年比％、各項目は寄与度％）

(2) 財（除く農水畜産物）の要因分解

（前年比％、各項目は寄与度％）

(3) 一般サービスの要因分解

（前年比％、各項目は寄与度％）

（注）1. 分類は、原則、統計省に則っている。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は統計省公表ベース）。
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
飲料＝「飲料」＋「シャン・セーター・下着類」
家賃＝「住宅家賃」＋「持家の返属家賃」
2. 2005/2Qは、4～5月の平均値を用いて算出。

（資料）総務省「消費者物価指数」
消費者物価（輸入・輸入競合商品）

（1）輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価

（前年比、％）

![グラフ](https://example.com/graph1.png)

2000年基準：輸入・輸入競合商品（ウェイト：1928/3821、左目盛）
2000年基準：その他の商品（同：1592/3821、左目盛）
1995年基準：輸入・輸入競合商品（同：1740/3855、左目盛）
1995年基準：その他の商品（同：1814/3855、左目盛）
円/ドルレート（右目盛）

（注）1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあたると判断される品目を集めたものです。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にある品目は一部追加的に取り出している。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農畜水産品を除いたもの。
3. グラフの凡例中のウェイトは、貿易（資本破壊）の増分に対するもの。
4. 趋勢的な変化をみるため、輸入・輸入競合商品の中からたばこ増税分（98/12月、99/7月）およびピース（98年秋から98/11月にかけての値振動による価格変動が顕著）を除いた。

（2）実質輸入（消費財）

（季調済、2000年=100）

![グラフ](https://example.com/graph2.png)

（注）1. 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、電算機類・部分品、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
2. 2005/2Qは、4～5月の平均値。
（資料）総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」
国内需給環境

（1）国内での製商品・サービス需給判断D. I.（全規模合計）
（「需要超過」－「供給超過」、％ポイント）

（2）国内経済の稼働水準（生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.の加重平均）
（「過剰」－「不足」、％ポイント）

（3）販売価格判断D. I.（全規模合計）
（「上昇」－「下落」、％ポイント）

（資料）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」
（1）短期

（2）長期

（注）1. 長期国債流通利回りは10年新発償。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート（オーバーナイト物）の直近は速報値。
（資料）日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券
短期金融市場

（1）ターミ物金利

（2）ユーロ円金利先物（3か月）

（注）残月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

（資料）全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所
日銀当座預金残高

（注）2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。
（資料）日本銀行
日本銀行の資金供給オペレーション

（1）応札倍率（手形買入オペレーション）

（2）手形買入オペレーション期間

（注） 各四半期中にオファーされた、手形買入オペレーションの期間の金額加重平均。
（資料） 日本銀行
長期金利の期間別分解

（注）1年物インプライド・フォワード・レート。円－円スワップ・レートから算出。

（資料）ロイター
銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り（5年新発）

(2) 利回り格差（銀行債流通利回り－国債流通利回り）

（注）1. 国債、銀行債とも残存年数5年。
2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」「公社債店頭売買参考統計値」
（図表36）

社債流通利回り

（1）社債流通利回り

（2）利回り格差（社債流通利回り−国債流通利回り）

（注）1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の見込値、格付けはムーディーズによる。
（資料）日本証券業協会「公社債店頭（基準）割当表」「公社債店頭売買参考統計値」
株価

（１）株式市況

（ポイント）（千円）

月次

- TOPIX（左目盛）
- 日経平均株価（右目盛）

（２）イールド・スプレッド

（％）

長期国債流通利回り
予想株式益回り（東証1部、除く銀行）

イールド・スプレッド

（注）1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り−予想株式益回り
予想株式益回り = 1／予想PER
2. 予想株式益回り（単体ベース）は大和総研調べ。
3. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

（資料）日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」
為替レート

（円／マルク）

月次

円／マルクレート
左目盛

円／ユーロレート
右目盛

（円／ドル、円／ユーロ）

日次

（資料）日本銀行
企業金融

（1）資金繰り

＜短観＞
（「楽である」－「苦しい」、D.I.、%ポイント）

－全産業・大企業
－全産業・中小企業

＜中小公庫・国民公庫調査＞
（D.I.、%ポイント）

－中小企業金融公庫
－国民生活金融公庫

（注）1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の（2）も同じ）。
2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」－「緊迫」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」－「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値（下の(2)も同じ）。

（2）企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞
（「緩い」－「厳しい」、D.I.、%ポイント）

－全産業・大企業
－全産業・中小企業

＜中小公庫・国民公庫調査＞
（D.I.、%ポイント）

－中小企業金融公庫
－国民生活金融公庫

（注） 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「緩和」－「厳しさ」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「容易になった」－「難しくなった」。
（資料） 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」
（注）短期プライムレートは月末時点。
（資料）日本銀行
民間銀行貸出

（前年比、％）

- 銀行計
- 銀行計（特殊要因調整後）

（注）1．総貸出平残ベース。
2．銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
3．特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替え分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

（資料）日本銀行「貸出・資金吸収動向等」
その他金融機関貸出

（1）その他金融機関貸出

（注）1. 外国銀行は平残ベース。その他は末残ベース。
2. 中小企業金融公庫の2004/7月以降の計数は、旧中小企業総合事業団の中小企業信用保険事業を継承したことの影響を調整している。

（2）中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）

（資料）日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」
資本市場調達

（1）CP発行残高（末残）

（2）社債発行残高（末残前年比）

（注）1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

（注）社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。
1. 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および
   資産担保債券の合計値。
2. 銀行発行分を含む。
3. 社債発行残高前年比の計算に当てはる、以下のような方法で、株式に転換された転換社債型
   新株予約権付社債の分を調整する。
   発行残高前年比 = （当月の社債発行残高 + 過去1年間に株式に転換された分の合計額）
   + 前年同月の社債発行残高
4. 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

（資料）日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債
発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」
マネタリーベース

（1）前年比

（2）名目GDP比率

（注）1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣ぐるみ金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
2. 2005/2Qの名目GDPは、2005/1Qから横通いと仮定。

（資料）内閣府「国民経済計算」、日本銀行
マネーシュプライ（M1、M2+CD、広義流動性）

(1) 前年比

(2) 対名目GDP比率

（注）2005/2Qのマネーシュプライは4〜5月の平均値、名目GDPは2005/1Qから過去1Qと仮定。
（資料）内閣府「国民経済計算」、日本銀行
企業倒産

（1）倒産件数

（2）倒産企業負債金額

（資料）東京商工リサーチ「倒産月報」
量的金融指標と経済活動

（１）2001年3月以降の推移

（2001年3月と直近時点の比較、％）

（注）1. 当座預金残高と銀行貸出は原計数、その他は季節調整値。
2. 実質GDPの基準時点は、2001/1Qを採用。
3. 銀行貸出は、特殊要因調整後の計数。
4. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース。

（２）量的金融指標と名目GDP（90年代以降）

（1990年第1四半期＝1、季調整）

（注）1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース（消費税率引き上げの影響は除いている）。
3. 2005/2Qのマネーサプライと消費者物価は、4〜5月の平均値。

（資料）内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「貿易指数統計」、日本銀行
政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨
（2005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、2005年7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。
（開催要領）
1．開催日時：2005年6月14日(14:01～16:12)
           6月15日(9:00～12:58)
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）
   中原真（  ）
   春英彦（  ）
   福間年勝（  ）
   水野温氏（  ）
   西村清彦（  ）
4．政府からの出席者：
   財務省　石井　道遠　大臣官房総括審議官（14日）
   上田　勇　財務副大臣（15日）
   内閣府　藤岡　文七　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　　　　　　　平野英治
   理事　　　　　　　白川方明
   理事　　　　　　　山本　晃
   企画局長　　　　　山口廣秀
   企画局参事役　　　鮎瀬典夫（15日9:00～9:13）
   企画局企画役　　　内田真一
   企画局企画役　　　山岡浩巳
   金融市場局長　　　中曾　宏
   調査統計局長　　　早川英男
   調査統計局参事役　門間一夫
   国際局長　　　　　壇井昭成

（事務局）
   政策委員会室長　秋山勝親
   政策委員会室審議役　武井敏一
   政策委員会室企画役　村上憲司
   企画局企画役　　　山田泰弘（15日9:00～9:13）
   企画局企画役　　　加藤　毅
   企画局企画役　　　武田直己
   金融市場局企画役　坂本哲也（15日9:00～9:13）
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（5月19、20日）で決定された方針に従って運営した。この結果、当座預金残高は、6月2日、3日数兆円台と目標値の下限を一時的に下回ったが、この期間を除いては、30～34兆円台で推移した。

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で、無担保コールレート翌日物（加重平均値）は、ゼロ％近傍で推移した。ターム物レートも、総じて低位で推移している。

株価は、米国株価の上昇等を背景に上昇した後、上値の重い展開となり、日経平均株価は足もと11千円台前半で推移している。

長期金利は、米国長期金利の低下や機関投資家の底堅い需要等を受けて、1.2％台前半まで低下した。

為替市場をみると、円の対米ドル相場は、中国人民元切り上げに対する思惑の後退や米国貿易赤字の予想比縮小などを受けて下落し、最近では107～109円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、潜在成長率近傍の着実な景気拡大を続けている。最終需要面では、純輸出が大きなマイナス寄与となっている一方、国内民需は増勢が幾分鈍化しつつも堅調な増加を続けており、この間、コアベースの消費者物価指数は、緩やかながらも着実に上昇している。

ユーロエリアでは、これまでごく緩やかがらも景気回復が続いてきたが、このところ輸出や生産面を中心に停滞感がやや強まっている。

東アジアをみると、総じて景気の拡大が続いている。中国では、内外需ともに強さが拡大が続いている。この間、輸入は、一部業

1「日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回らることもありうるものとする。」
種における在庫調整の動きや景気過熱抑制策に伴う新規投資の増勢鈍化などから、伸びが大幅に鈍化している。ＮＩＥｓ、ＡＳＥＡＮ諸国・地域では、輸出・生産がＩＴ関連分野の調整の進捗を受けて増加傾向にあるなど、緩やかな景気拡大が持続している。

米欧の金融資本市場をみると、長期金利は、米国、欧州とも、市場予想を下回る経済指標の発表等を受けて、低下した。株価は、米国、欧州とも幾分上昇した。この間、社債の対米国債スプレッドは、５月下旬にかけて拡大傾向を辿ってきたが、その後は幾分縮小している。

エマージング金融資本市場では、米国など先進国の金融市場の安定や良好なファンドメンタルズなどに支えられて、多くの国・地域で株価が上昇し、対米国債スプレッドが縮小した。

4. 国内金融経済情勢

（１）実体経済

輸出は、海外経済の拡大基調が続いていているものの、中国での景気過熱抑制策の影響とみられる動きなどから、伸び悩みている。先行きについては、海外経済が全体として拡大を続け、ＩＴ関連分野の調整圧力も引き続き和らいでいくとみられることから、次第に伸びが高まっていくと予想される。

企業部門の動向をみると、設備投資は、高水準の企業収益を背景として増加している。法人企業統計調査によると、製造業の設備投資は今年１～３月まで３四半期連続の増加となったほか、昨年後半に弱めの動きとなっていた非製造業の設備投資も、１～３月は回復した。資本財出荷（除く輸送機械）は、昨年後半以降は横ばい状態で推移してきたが、４月は大幅に増加した。

生産は、ＩＴ関連分野の在庫調整が進むもとで、緩やかに増加している。鉱工業生産は１～３月に比較的はっきりと増加した後、４月も増加した。在庫面では、電子部品・デバイスの在庫は５ヶ月連続で減少しているが、全体では、自動車メーカーの納期待ちなどの一時的な要因が影響したことから、幾分増加している。先行きについては、生産は、増加基調を続けると考えられる。ただし、ＩＴ関連分野における最終需要の動向や輸出の増加が明確になるタイミングには不確実性が大きいため、今後の動向は、注意深くみていいく必要がある。

雇用・所得環境をみると、求人関連指標や失業率は改善傾向を続けており、毎月勤労統計でみた常用雇用者数は前年比増加が続
いている。また、パート労働者数の前年比がマイナスとなるなどパート比率の頭打ちは鮮明になっていた。賃金面をみると、パート比率の動きを背景に所定内給与は下げ止まりつつあり、一人当たり名目賃金の下げ止まりは一層明確になってきた。こうしたもとで、雇用者所得は緩やかに増加している。先行きについては、企業は人件費を抑制するスタンスを維持するとみられるが、雇用過剰感が増え落ち始めていることや、企業収益が好調を持って続するのみられるもとで、雇用者所得は緩やかな増加を続けていく可能性が高い。

個人消費は、1〜3月に続き4月も底堅く推移している。1〜3月は昨年10〜12月に天候・災害要因の影響から緩じて弱い動きとなったことの反動もあって持ち直しを示す指標が多くみられたが、4月も乗用車新車登録台数（除く軽）や家電販売、全国百貨店売上高などが底堅く推移している。先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加を伴いつつ、着実な回復を続ける可能性が高い。

物価動向をみると、国際商品市況は引き続き高値圏で推移している。国内企業物価は、原油価格上昇の影響などから、大幅に上昇している。先行きも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、電気・電話料金の引き下げの影響等から小幅のマイナスとなっており、先行きも当面、小幅のマイナスで推移すると予想される。

（2）金融環境

企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。民間銀行の貸出姿勢は緩和してきており、企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している。そうしたもとで、民間銀行貸出は減少幅が緩やかに縮小している。

資本市場調達については、C.P・社債とも良好な発行環境が続いており、C.P・社債の発行残高は前年並みの水準となっている。

マネクレーベースの伸び率は、前年比2％程度となっており、マネーサプライ（M2+C.D）は、前年比1％台の伸びとなっている。

II. 分割償還債にかかる適格担保としての取扱いの見直しについて

１．執行部からの提案内容

パス・スルー債等、元本の分割償還が行われることがある債券
について、担保価格の算定方法を見直すことにより、今後増加していくことが見込まれる発行後5年超のものも適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」の一部改正を行うことを提案したい。

2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記執行部提案が全員一致で決定され、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、わが国の景気は「踊り場」脱却に向けて着実に進んでいるが、明確に「踊り場」を脱却したと判断するにはもう少し見極めが必要であるとの認識を共有した。こうした判断の背景として、多くの委員は、①高水準の企業収益のもとで、設備投資の増勢が続いていき、個人消費も強めの動きとなるなど内需は底堅い動きを示している一方、②輸出が中国向けを中心に伸び悩んでいるほか、ＩＴ関連分野における在庫調整は着実に進捗しているもののなお緩和中である、と指摘した。

先行きについては、ＩＴ関連分野の調整の影響が弱まるにつれて、年収以降、景気回復の動きが次第に明確になり、緩やかながらも息の長い回復が続くという認識が共有された。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大を続けているとの見方を共有した。ある委員は、原油価格が高騰していることや、足もと製造業の活動にグローバルな軟調傾向が出てきることには注意が必要であると述べた。

米国経済について、委員は、個人消費や住宅投資といった家計支出が増加しているほか、雇用環境も改善しており、潜在成長率近傍の成長率で引き続き着実に拡大しているとの認識を共有した。これに関して、何人かの委員は、企業の景況感指数（ＩＳＭ指数）などを見ると、米国の製造業にやや勢いがないことが懸念されると述べた。また、複数の委員は、米国の金利引き上げが消費や住宅投資の今後の動向に与える影響を注視する必要があると述べた。

東アジア経済について、委員は、中国では内外需ともに力強い拡大が続いているほか、N I E S 、A S E A N 諸国・地域でも、緩やかな景気拡大が持続しているとの見方で一致した。中国の輸
入の伸びが鈍化している背景について、多くの委員は、基本的には景気過熱抑制策など国内要因に基づく調整圧力が在庫面などに生じているとみられると指摘した。ある委員は、現地供給力の増加により輸入代替が進んでいる可能性もあると付け加えた。また、複数の委員は、中国には様々な構造問題が残っており、これが今後どのように改善していくか引き続き注意を払っていく必要があると指摘した。

こうしたもとで、わが国の輸出は、中国向けを中心に伸び悩んでいるが、先行きについては、中国国内の調整がいつ終わるかはっきりしないものの、海外経済全体として拡大が続くと見込まれるもとで、増加基調を辿るととの見方が概ね共有された。ただ、多くの委員は、世界的なＩＴ関連需要の回復テンポが緩やかと見込まれることも考えると、輸出の伸びは昨年前半のような高いものとはならない可能性が高いとの見方を示した。また、一人の委員は、一部業種で設備能力の制約から当面供給余力が乏しい状態が続くと予想されることも、輸出の伸びを抑える要因となり得ると付け加えた。

生産・在庫面について、委員は、ＩＴ関連分野の在庫調整が順調に進むもとで、生産は緩やかに増加しているとの認識を共有した。何人かの委員は、１～３月の生産は、鋼船等の一時的な押上げ要因が効いたことから高めの伸びとなったが、４～６月は、この反動も予想されることから微増程度の伸びに止まるのではないかと指摘した。この間、ある委員は、４～６月の生産は、ほぼ横ばいなし微減のリスクがあると述べた。

ＩＴ関連分野の調整について、多くの委員は、電子部品・デバイスの在庫の前年比は着実に低下してきており、調整は着実に進展しているとの認識を示した。これに関して、何人かの委員は、生産、出荷などの計数面では回復を確認できていないものの、関連財の市況や企業等からのミクロ情報などを踏まえると、調整は想定通り進捗しているとみられると述べた。このうち一人の委員は、ミクロ情報によると、台湾の半導体メーカーに回復感が窺われていると述べた。別の委員は、世界半導体市場予測が上方修正されていると指摘した。また、複数の委員は、ＤＲＡＭやハードディスクドライブの価格に下げ止まりの兆しが窺われており、こうした動きが本格的なものかどうか注意してみていく必要があると指摘した。

ＩＴ関連分野以外の在庫が増加していることについて、多くの委員が、自動車の船待ち在庫など一時的とみられる要因によるもの
のと考えられるが、今後在庫調整圧力が高まることがないか、海外の需要動向等を注意してみていく必要があると述べた。

設備投資について、委員は、前回会合以降公表された法人企業統計季報などの指標を踏まえると、高水準の企業収益を背景にしっかりとした増勢が続いていることが確認できたとの見方で一致した。ある委員は、IT関連分野以外の製造業では生産能力の上限に近い高水準の生産が続いており、関連業界を含めて広い範囲に亘って能力増強目的の投資が行われていると述べた。複数の委員は、小売、電力・ガスなど非製造業にも設備投資増加の傾向が広がりつつあることは前向きに評価できるとコメントした。また、別の複数の委員は、高水準のキャッシュフローが実物投資に回り始めた可能性もあると指摘し、投資意欲の強さについては次回の短観で確認したいと述べた。この間、別の委員は、キャッシュフローが高水準であっても、期待収益率の上昇が明確でない中、企業の投資姿勢には慎重さが残るのではないかと述べた。別の一人の委員は、パブルの教訓等もあり、企業は慎重に投資の意思決定を行っているが、そのことがむしろ、息の長い投資増加をもたらすのではないかと指摘した。

企業収益について、委員は、各種調査で高水準の収益が維持されている見通しとなっていることなどを踏まえると、伸びは鈍化するにしても、増益基調自体は維持されるとの見方で一致した。何人かの委員は、原油価格が再び高騰していることが企業収益等に与える影響には注意する必要があるとの認識を示した。また、一人の委員は、高水準の収益を背景に増幅配する企業が増えており、これが株式市場などにプラスの効果を及ぼす可能性があると指摘した。

雇用・所得面では、委員は、雇用者数が増加傾向にあるほか、賃金も下げ止まっていることから、雇用者所得は緩やかに増加しており、先行きも、緩やかな増加を続ける可能性が高いとの認識を共有した。

こうした雇用・所得環境のもとで、個人消費について、委員は、底堅く推移しているとの見方を共有した。昨年10～12月からの反動増もあって増加した本年1～3月に続いて、4月も個人消費の指標が強調であったことについて、多くの委員は、雇用者所得の増加や消費者コンフィデンスの改善が背景にあるとの認識を示した。このうちある委員は、旅行・外食等のサービス支出の増加が個人消費の伸びに寄与していると述べた。複数の委員は、多くの企業が増幅配による株主還元を進めていることも個人消費にブラ
スの影響を与えている可能性があると述べた。また、別の委員は、景気ウォッチャー調査等によると、近畿、中国などの地域でも個人消費の増加を窺わせる動きが広がってきていると指摘した。

このように個人消費や設備投資といった内需が強めの動きをしている一方で、輸出が伸び悩んでいることを踏まえ、今後内需がどこまで景気回復の牽引役となり得るかについて議論が行われた。数の委員は、内需とりわけ個人消費の強さが本格的なものかどうかについては、もう少し見極めていく必要があると述べた。また、このうち一人の委員は、輸出増加による収益増加が見込まれなければ設備投資の持続的な拡大は期待できず、内需が経済成長の牽引役にはならないのではないかと指摘した。これに対し、別の委員は、このところのサービス関連消費の増加などを踏まえると、今後は個人消費の増加による収益増加を見込んだ設備投資が持続的に拡大することも展望し得るのではないかとの見解を示した。また、ある委員は、輸出の増加を受けて生産が増加し、所得も増加していくといった景気拡大の主たるメカニズムに、個人消費の増加を起点とした内需の自立的な拡大というもう一つのメカニズムが加わった可能性があるのではないかと述べた。

物価面について、委員は、国内企業物価は、既往の内外商品市況の上昇を受けて、当面、上昇を続けていく可能性が高いが、そのテンポは鈍化するとの見通しを共有した。また、消費者物価の前年比は小幅のマイナスで推移しており、先行きについても、電気・電話料金の引き下げの影響が続くこともあって、当面、小幅のマイナスが続くとの見方を共有した。

その上で、複数の委員は、需給ギャップの縮小や賃金の下げ止まりを背景に、特殊要因を除いた消費者物価は既にゼロ近傍にあると指摘した。また、別の複数の委員は、賃金の状況に変化がみられている中で、先行きユニットレーバーコストの動きなど物価を巡る環境にどのような影響が及ぶかに注意していく必要があると指摘した。この間、一人の委員は、価格競争が激しく技術革新のテンポが速い耐久消費財価格が下落していることなどを踏まえると、消費者物価の緩やかな下落傾向は続いていないのではないかと述べた。

地価の動向について、一人の委員は、市街地価格指数でみると、六大学都市の商業地は14年振りに前期比プラスに転じており、こうした土地価格の動向が個人消費や設備投資にどのように波及していくかみていく必要があると述べた。
2．金融面の動向

金融面に関して、委員は、極めて緩和的な環境が続いていっていると
の認識を共有した。

金融資本市場の動向について、何人かの委員は、前回会合で当
座金残高目標の下限割れを認める「なお書き」を加えたこと、
および、6月2日、3日に実際に当座金残高目標の下限割れが
発生したことに対して、市場は冷静な反応を示しており、量的緩
和の枠組みには何ら変更はないというスタンスが市場に正しく理
解されたとみてよいのではないかとコメントした。また、一人の
委員は、最近の市場は脱着状態を続けているが、原油価格の再上
昇や米国でのインフレ動向といった波乱要因を考えると、引き続
き注意深くみていく必要があると述べた。別の委員は、日本を含
む世界的な長期金利の低下について、経済がグローバル化するも
とで、インフレ期待が低下していることや企業の投資行動が慎重
になっていること等、ファンダメンタルズの変化を反映した部分
が大きいとの見方を示した。

IV．当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営について、委員は、消費者物価の前年比が
小幅ながらマイナスを続けている現状では、①所要準備額を大幅
に上回る潤沢な流動性を供給し、②そうした政策を消費者物価指
数に基づく「約束」に沿って続けていく、という現在の量的緩和
政策の枠組みを堅持すること、が重要であるという点で、前回決
定会合に続き認識を共有した。

その上で、金融システム不安が後退するもで、金融機関の流
動性需要が減少し資金余剰感が強まっている状況を踏まえて、複
数の委員は、量的緩和政策をより円滑に運営していくためには、
当座金残高目標を減額することが適当であるとの見解を示した。
一人の委員は、金融環境が変化しているにもかかわらず巨額の当
座金残高を維持することは市場機能の回復を妨げるほか、金融
規律の低下に繋がるリスクがあるなどデメリットの方が大きいと
して、当座金残高目標を「27〜32兆円程度」に減額し、「なお
書き」を前回決定会合での修正前の文言に戻すことが適当である
との見解を示した。また、もう一人の委員は、当座金残高をあ
る程度引き下げていかないと短期金融市場の機能は回復しないと
主張し、当座金残高目標を「25〜30兆円程度」に減額すること
が適当であると述べた。
これに対して、大方の委員は、現在の金融市場調節方針を継続することが適当であるとの見解を述べた。多くの委員は、景気が「踊り場」にある中で、金融市場調節方針の変更を行うと、日本銀行の金融緩和スタンスが後退したと誤解されるリスクがあるとの認識を示した。一人の委員は、デフレ克服にマイナスの影響が出ないことへの理解を得ながら、慎重に当座預金残高目標を減額していくことは将来の選択肢の一つと指摘しつつも、景気が「踊り場」にある中では、現状の金融市場調節方針の継続が適当であると述べた。ある委員は、量的緩和政策の効果の中には家計・企業の期待に働きかける効果があると思うが、金融市場調節方針の修正にあたっては、こうした期待に働きかける効果を損なうことのないよう、極めて慎重な配慮が必要であるとの認識を示した。別の一人の委員は、当座預金残高目標を減額することは、量的緩和政策の時間軸効果を減殺してしまうリスクがあり、現在の目標の水準を維持することは、デフレ克服を確かなものとし、市場機能の回復を可能とする最短の途であると述べた。

前回決定会合で修正した「なお書き」の扱いについて、一人の委員は、金融機関の流動性需要の減少やそのもとでの「札割れ」の発生といった基本的な構図に変化がないもので、今後様々な要因によって、金融機関の資金需要が減少するような場合には、市場機能への影響に配慮しつつ、最大限の資金供給努力を行っても、当座預金残高目標の維持が難しくなる場合も考えられることから、「なお書き」を維持することが適当であると述べた。また、何人かの委員も、「なお書き」を修正した趣旨については、市場でほぼ正確に理解されてきており、「なお書き」を変更する必要はないとの見解を述べた。この間、一人の委員は、前回修正した「なお書き」を維持することには敢えて反対するものではないが、発動基準や配慮すべき市場機能の内容について、必ずしも明確でない面もあることから、今後も議論を行いつつ、残高目標達成に向けてのモーメーション上の努力を一貫して続けていくことが重要であると述べた。

この点に関連して、委員は、前回会合における「なお書き」修正の趣旨は、金融機関の流動性需要が減少していることを踏まえ、金融機関の資金需要が極めて弱いと判断される場合には、当座預金残高が一時的に目標値を下回ることがありうるとしたものであり、今後の政策決定に関して何かを積み残しているものではないという点を改めて確認した。複数の委員は、金利の正常化に向けた第一歩というような今後の政策と結びついた形で解釈されることがないよう、対外的な情報発信には正確を期す必要があると付
け加えた。
また、量的緩和政策のもとでの資金供給が市場機能へ及ぼす影響については議論があった。ある委員は、資金供給オペレーション期間の長期化により、例えば短期国債の金利がほぼ一様にゼロに貼り付くなど、タイム・バリューのない異常な金利形成になっていると述べた。また、一人の委員は、2006年度にかけて量的緩和政策の枠組みを変更する可能性が徐々に高まると想定されるも
とで、長期の資金供給オペレーションにより金利を無理に押し下
げてしまうと、金利に関する市場の情報発信機能を損なうことにな
るため、オペレーション期間の長期化は避けるべきであると指
摘した。別の場合、同様の観点から、オペレーション期間の短
期化を進めるべきとの見解を示した。これに対して、複数の委員
は、市場機能の尊重は中央銀行にとって極めて重要なテーマであ
るが、潤沢な資金供給がイールドカーブを押し下げる効果を持ち
得ることは量的緩和政策の宿命でもあると指摘した。別の一人の
委員は、量的緩和政策は、当初から市場機能への影響と政策目的
達成との間のバランスを保ちつつ進められてきた政策であるとし
た上で、経済金融情勢が変化してきている中で、当座預金残高目
標が自己目的化し、市場機能に程度の悪影響を及ぼすことは出来
る限り避けるべきであると述べた。

Ⅴ．政府からの出席者の発言

会合では、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、大局的にみれば、景気は回復局
面にあり、弱さを脱する動きもみられるが、デフレは依然とし
て継続している。

また、高騰を続ける原油価格が経済に与える影響についても、
その動向を注視していく必要がある。

● このような経済状況のもと、民間需要主導の景気回復を持続
的なものとするとともに、デフレから脱却することは、政府・
日銀が一体となって取り組むべき重要課題であり、その達成の
ために、最大限の努力を行わなければならない状況に変わりは
ないと考えている。

● したがって、デフレが継続する現下の経済情勢においては、
現在の政策内容が継続されることが適切であると考えている。

日本銀行におかれては、デフレ克服に向け、現状の量的緩和
政策を堅持する姿勢に変更のないことを、引き続き明確に示し
て頂きたいと考えている。
また、前回会合においては、技術的な観点から「なお書き」を付記することが決定されたが、これについてもその趣旨に沿った適切な運用を図っ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。

● 景気の現状については、弱さを脱する動きがみられ、緩やかに回復している。政府は、現在、経済財政諮問会議において「基本方針 2005」の取りまとめを行っているが、平成 18 年度以降には名目成長率 2% 程度あるいはそれ以上の成長経路を辿ると見込んだことも想定におき、経済活力と財政健全化を両立させつつ、民間需要・雇用の拡大に力点をおいて、構造改革を加速・拡大し、デフレからの脱却を確固たるものにすることとしている。

● 日本銀行においては、実体経済が大局的には緩やかに回復している一方で、デフレ克服には結果としてマネーサプライが増加することが不可欠であることから、政府の取り組みや、経済の展望と整合的なものとなるよう、市場の動向や期待を踏まえつつ、実効性のある金融政策運営を行って頂くよう期待する。

VI. 採決

以上の議論を踏まえ、多くの委員は、当面の金融市場調節方針については、当座預金残高目標を 30〜35 兆円程度とする現在の調節方針について、「なお書き」を含め、現状を維持することが適当である、との考え方を共有した。

ただし、一人の委員は、前記のような理由から、当座預金残高目標を現行の「30〜35 兆円程度」から「27〜32 兆円程度」に引き下げることが適当であり、その旨の議案を提出したいと述べた。また、別の委員は、前記のような理由から、当座預金残高目標を現行の「30〜35 兆円程度」から「25〜30 兆円程度」に引き下げることが適当であり、その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。

福岡委員からは、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、「日本銀行当座預金残高が 27〜32 兆円程度となるような金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層活発な資金供給を行う。」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：福間委員
反対：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、春委員、水野委員、西村委員

水野委員からは、「日本銀行当座預金残高が25〜30兆円程度となるよう金融市場調節を行う。」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、中原委員、春委員、福間委員、西村委員

議長からは、会合における多数意見を取りまとめる形で、以下の議案が提出された。

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1のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30〜35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、春委員、西村委員
反対：福間委員、水野委員

―― 福間委員は、①当座預金残高目標を引き上げてきた大きな要因である金融システム不安に伴う資金需要は後退していること、②こうしたもとでの巨額の当座預金残高維持は、市場機能回復の障害となるほか、金融規模の低下につながるリスクがあること、③「約束」に沿ってゼロ金利を継続することにより、景気回復をいわてはデフレからの脱却をサポートすることは十分可能であること、から反対した。

―― 水野委員は、①短期国債買入れオペレーションでも「札割れ」が発生するなど、金融機関の流動性需要の減少が顕著になってきたこと、②日本銀行当座預金残高を引き下げていないと市場の機能は回復しないこと、③当座預金残高目標の引き下げが金融機関の資金需要の減退への対応に過ぎないことは十分に理解されており、当座預金残高目標を引き下げることで、金融市場調節方針はより分かりやすいものとなること、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（6月15日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は6月16日に、それぞれ公表することとされた。

Ⅷ．議事要旨の承認

前々回会合（4月28日）および前回会合（5月19、20日）の議事要旨が全員一致で承認され、6月20日に公表することとされた。

Ⅸ．先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2005年7月〜12月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日対外公表することとされた。

以上
2005年6月15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（賛成多数）。

日本銀行当座預金残高が30〜35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。
金融政策決定会合等の日程（2005年7月〜12月）

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>会合開催</th>
<th>金融経済月報 (基本的見解) 公表</th>
<th>議事要旨公表</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2005年7月</td>
<td>7月12日&lt;火&gt;・13日&lt;水&gt;</td>
<td>7月13日&lt;水&gt; (8月12日&lt;金&gt;)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>7月27日&lt;水&gt;</td>
<td></td>
<td>(9月13日&lt;火&gt;)</td>
</tr>
<tr>
<td>8月</td>
<td>8月8日&lt;月&gt;・9日&lt;火&gt;</td>
<td>8月9日&lt;火&gt; (9月13日&lt;火&gt;)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>9月</td>
<td>9月7日&lt;水&gt;・8日&lt;木&gt;</td>
<td>9月8日&lt;木&gt; (10月17日&lt;月&gt;)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>10月</td>
<td>10月11日&lt;火&gt;・12日&lt;水&gt;</td>
<td>10月12日&lt;水&gt; (11月24日&lt;木&gt;)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>10月31日&lt;月&gt;</td>
<td></td>
<td>(12月21日&lt;水&gt;)</td>
</tr>
<tr>
<td>11月</td>
<td>11月17日&lt;木&gt;・18日&lt;金&gt;</td>
<td>11月18日&lt;金&gt; (12月21日&lt;水&gt;)</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>12月</td>
<td>12月15日&lt;木&gt;・16日&lt;金&gt;</td>
<td>12月16日&lt;金&gt; 未定</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

（注1）金融経済月報の「基本的見解」は原則として15時に公表（ただし、決定会合の終了時間などによっては変更する場合がある）。

（注2）金融経済月報の全文は「基本的見解」公表の翌営業日（14時）に公表（英訳については2営業日後の16時30分に公表）。

（注3）「経済・物価情勢の展望（2005年10月）」の「基本的見解」は、10月31日<月>15時（背景説明を含む全文は11月1日<火>14時）に公表の予定。

以上