

2005.9.2

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

（概 況）

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、民間銀行貸出は前年並みの水準となっているほか、CP・社債の発行残高もこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1％程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1％台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3％程度となっている。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、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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利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、マイナス幅は縮小を続けている（前年比：5月－1.9％→6月－1.8％→7月－1.4％、図表1）。

—— 民間総資金調達のマイナス幅は、この半年間で＋0.9％ポイント縮小した。

内訳をみると、積極的な貸出姿勢を続ける民間銀行や信金・外銀の貸出のマイナス寄与縮小がその殆どを占めており（+0.8%ポイント）、生保のマイナス寄与についてもやや縮小している。

（１）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、足もとは前年並みの水準となっている（５月－0.5%→６月－0.3%→７月－0.1%、図表１）。

—— ８月の民間銀行貸出は、都市再生機構の民間借入（財政融資資金からの借り換えで約２兆円を１７日に実行）の影響を勘案すると、前年比小幅プラスになる可能性がある。

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みると、中小公庫調査の貸出態度判断 DI は、引き続き改善している（図表８、１０）。

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 中小公庫や商工中金調査の資金繰り判断 DI は、振れを伴いつつも、引き続き改善傾向にある（図表８、１０）。特に８月の商工中金の DI（0.7）は、90/9月（1.0）以来の高い水準となっている。

貸出金利は、このところ弱含んでいる（図表１２、１３）。

—— 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。

（２）資本市場調達

ＣＰ・社債の発行残高は、７月までの計数をみると、前年並みか前年をやや上回る水準で推移している（５月＋0.4%→６月＋1.3%→７月＋1.7%）。

—— CPについては、8月の対短国スプレッドをみると、9月末越えの調達が増加している中でも、引き続き総じて低水準で推移しており、良好な発行環境が続いている。

—— 社債の発行環境については、8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。8月の社債の発行額は、低格付けの発行が高めの水準となったこともあり、全体でみても前月に比べ増加した。8月の社債発行残高は、引き続き前年をやや上回って推移している（6月+0.3%→7月+0.7%→8月+1.0%、図表6）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、％）

		04/4Q	05/1Q	2Q	05/6月	7月	8月
C P	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	A1 格	0.03	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06
	A2 格	0.10	0.15	0.20	0.26	0.22	0.20
社 債	AAA 格	0.08	0.08	0.09	—	0.10	0.07
	AA 格	0.08	0.14	0.09	0.09	0.12	0.15
	A 格	0.23	0.24	0.25	0.30	0.27	0.25

（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。

▽ 公募社債発行額

（月平均、億円）

	04/4Q	05/1Q	2Q	05/6月	7月	8月
公募社債発行額	3,505	3,432	4,827	2,375	4,670	5,950
うち BBB 格 （シェア％）	567 (16.2)	993 (28.9)	783 (16.2)	1,225 (51.6)	670 (14.3)	1,100 (18.5)

（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、8月の転換社債発行は、引き続き大型案件がみられないこともあって、低水準となった。増資については、総じて堅調に推移している。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	04/4Q	05/1Q	2Q	05/6月	7月	8月
転換社債発行額	1,475	1,066	1,258	1,570	441	588
株式調達額	1,334	2,222	1,351	1,708	903	1,467

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の05/8月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。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、前年比1%程度となっている(6月+1.7%→7月+1.5%→8月+1.1%、図表17)。

—— 銀行券発行残高も、伸びがやや低下し、前年比3%程度となっている(6月+3.5%→7月+3.4%→8月+3.1%)。これは、前年の8月下旬以降に郵貯のミニ大量満期の影響から伸び率が高まったことの裏が出たこと等によるもの。

(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%台半ばの伸びで推移している(5月+1.5%→6月+1.6%→7月+1.7%、図表17)。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、7月は1,024件、前年比-8.8%となった(図表22)。

—— 企業倒産件数は、単月の振れを伴いつつも引き続き減少傾向にあるが、減少のテンポは緩やかになってきている(企業倒産件数<季調済>:04/10~12月1,100件→05/1~3月1,059件→4~6月1,067件→7月1,012件)。

以 上

2005.9.2

企 画 局

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

(図表1)

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

		—— 前年比%						
		2004年	04/ 10～12月	05/1～3	4～6	05/5月	6	7
銀行計		-1.5	-1.3	-1.0	-0.5	-0.5	-0.3	-0.1
		[-4.0]	[-3.3]	[-3.1]	[-2.7]	[-2.8]	[-2.7]	[-2.4]
都銀等		-3.2	-2.8	-2.6	-2.3	-2.2	-2.3	-2.2
地銀・地銀Ⅱ計		0.9	0.7	1.0	1.8	1.7	2.1	2.6
地 銀		1.3	2.0	2.5	3.3	3.1	3.6	4.1
地銀Ⅱ		-0.5	-3.6	-3.7	-2.7	-2.8	-2.5	-1.9

(注) 1. 平残ベース。償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

2. 都銀等は都銀・長信銀・信託銀。

対外非公表

(2) 民間部門総資金調達

—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

		2004年	04/ 10~12月	05/1~3	4~6	05/5月	6	7
民間部門総資金調達		-2.4	-2.4	-2.3	-1.9	-1.9	-1.8	-1.4
寄与度	銀行・信金・外銀計	-1.1	-1.1	-0.9	-0.5	-0.5	-0.4	-0.1
	生保	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.5	-0.4	-0.4
	政府系	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
	3 公 庫	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
	住宅公庫	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
	直接市場調達	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2
	C P	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
	社 債	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1

(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這いと置いている。

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。

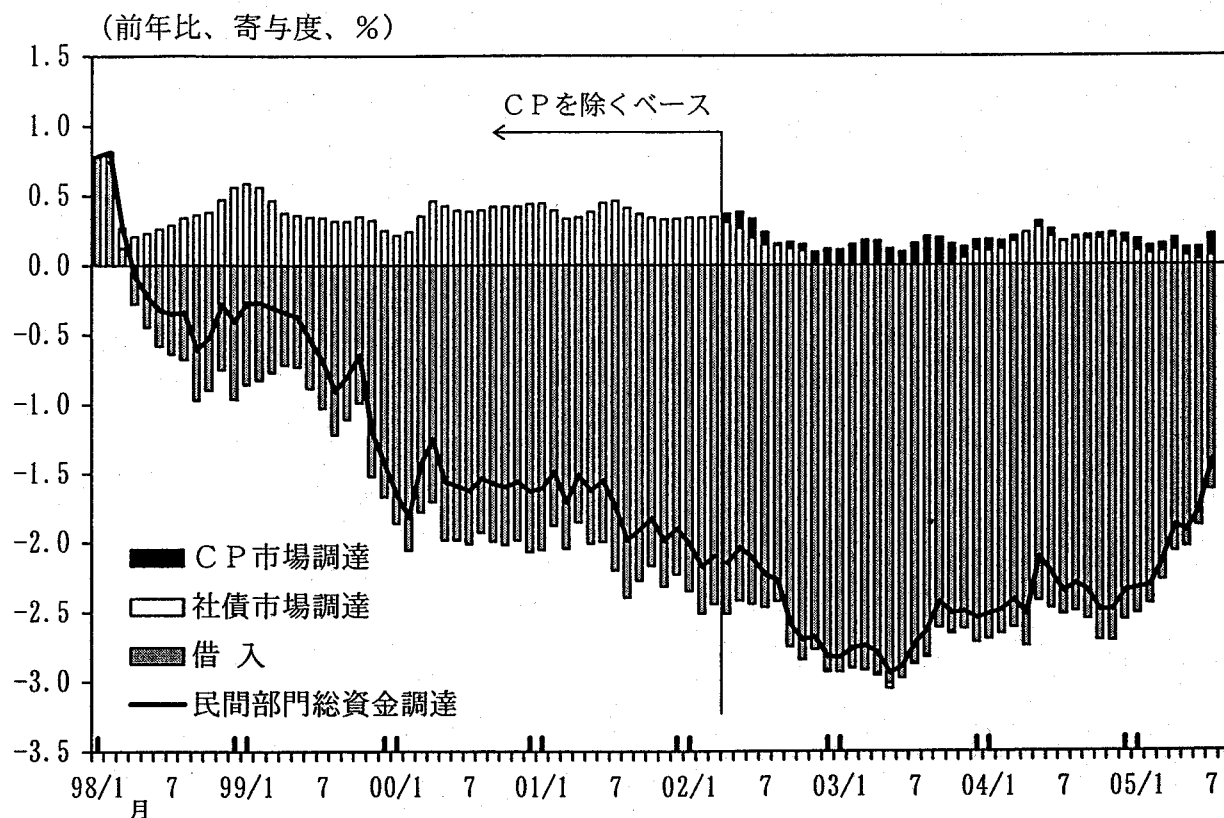
5. 社債残高はアイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。

6. 社債は前当月末の平均を平残としている。

(図表 2)

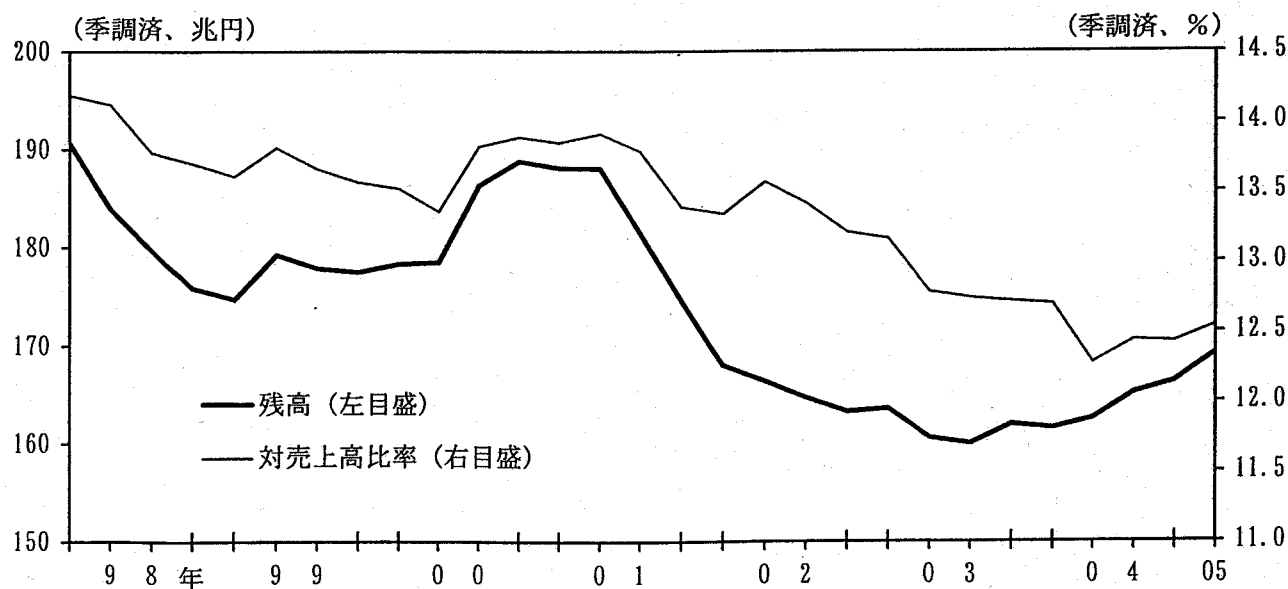
民間部門資金調達

対外非公表



- (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. 償却・為替・流動化要因調整後。

(参考) 企業間信用

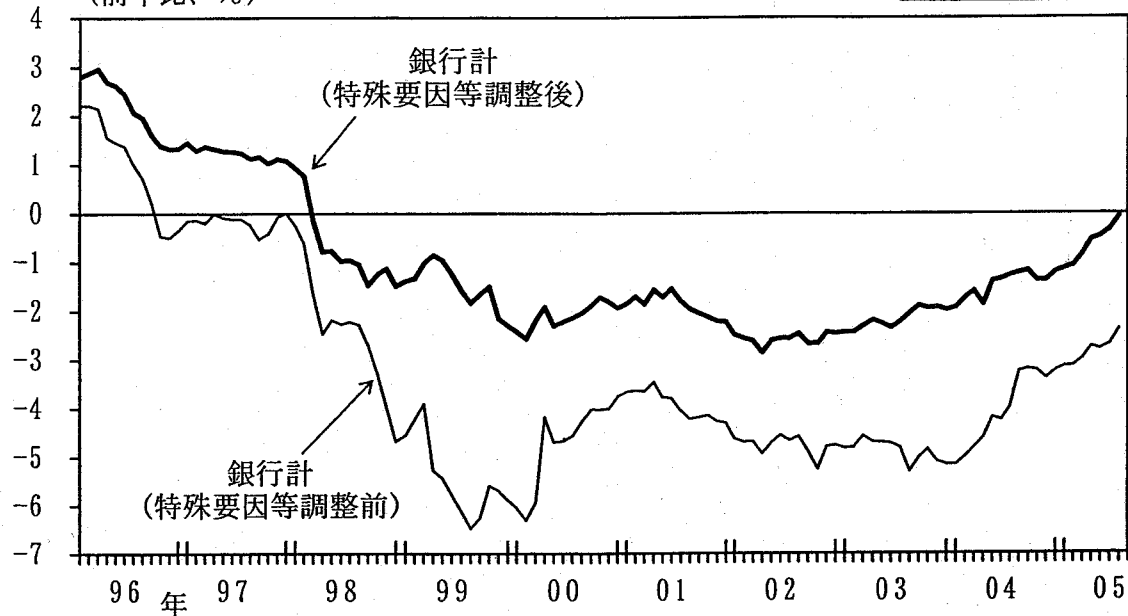


- (注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とともに法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

民間銀行貸出

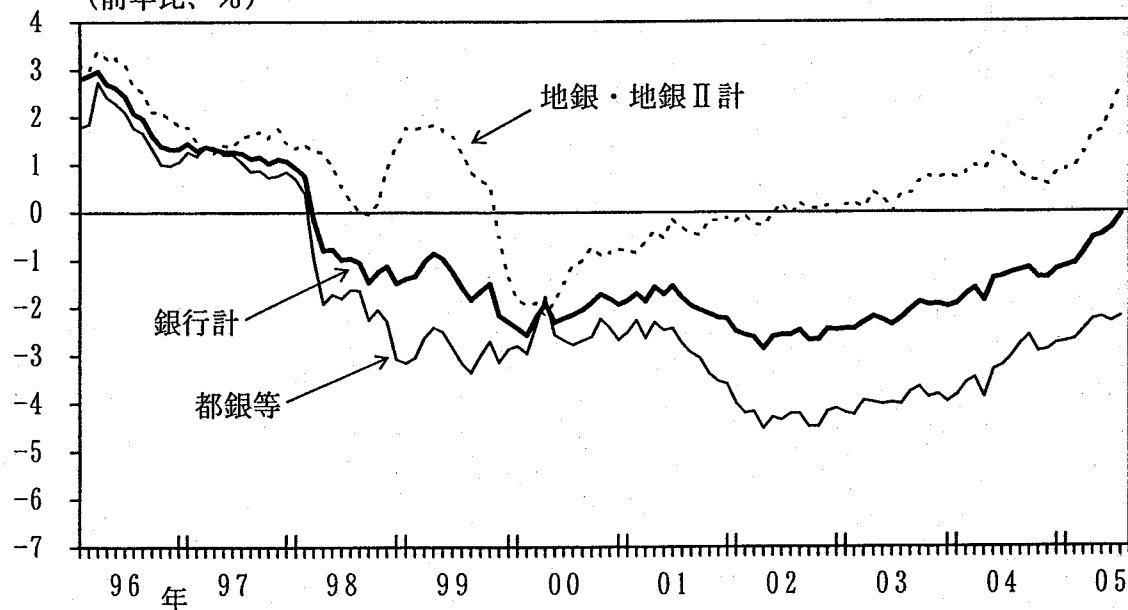
(1) 民間銀行貸出

(前年比、%)

98/9月以前の
「特殊要因等調整後」
計数は対外非公表

(2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)

(前年比、%)



(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。

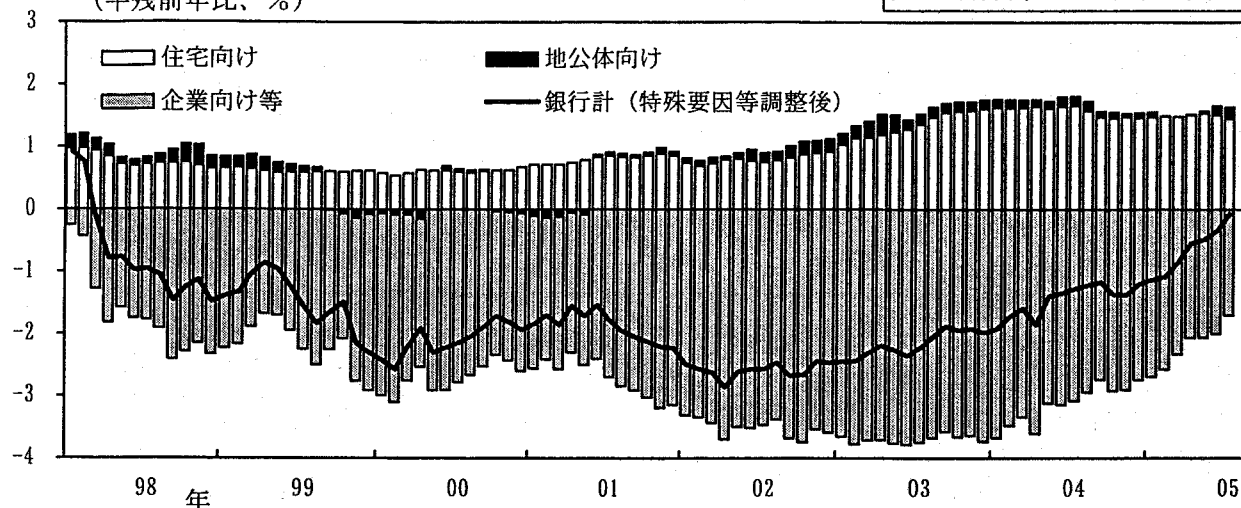
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

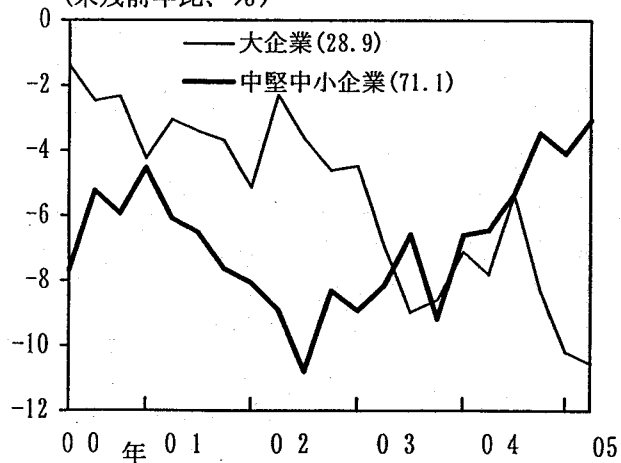


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

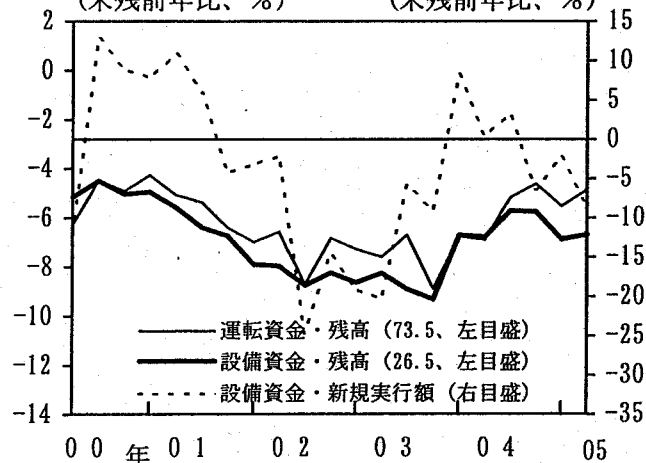
(末残前年比、%)



<資金使途別>

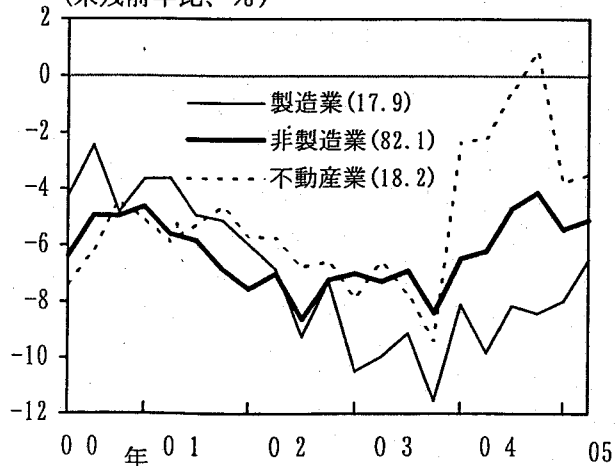
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

(末残前年比、%)

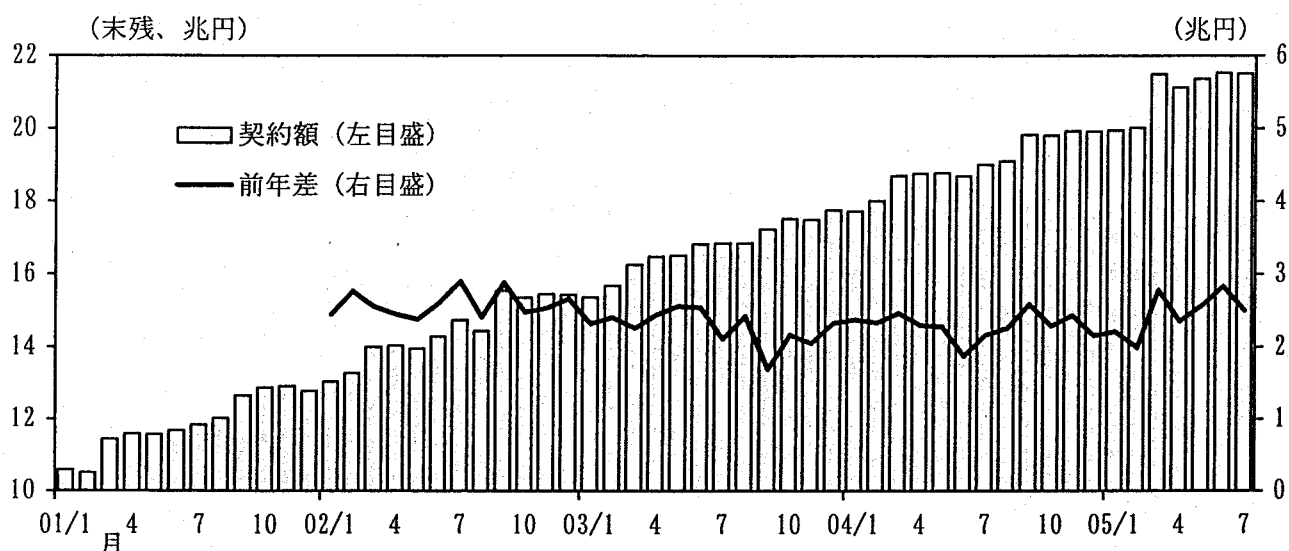


(注) 計数は国内銀行ベース、特殊要因等調整前。()内は直近 (05/2Q) の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

(図表 5)

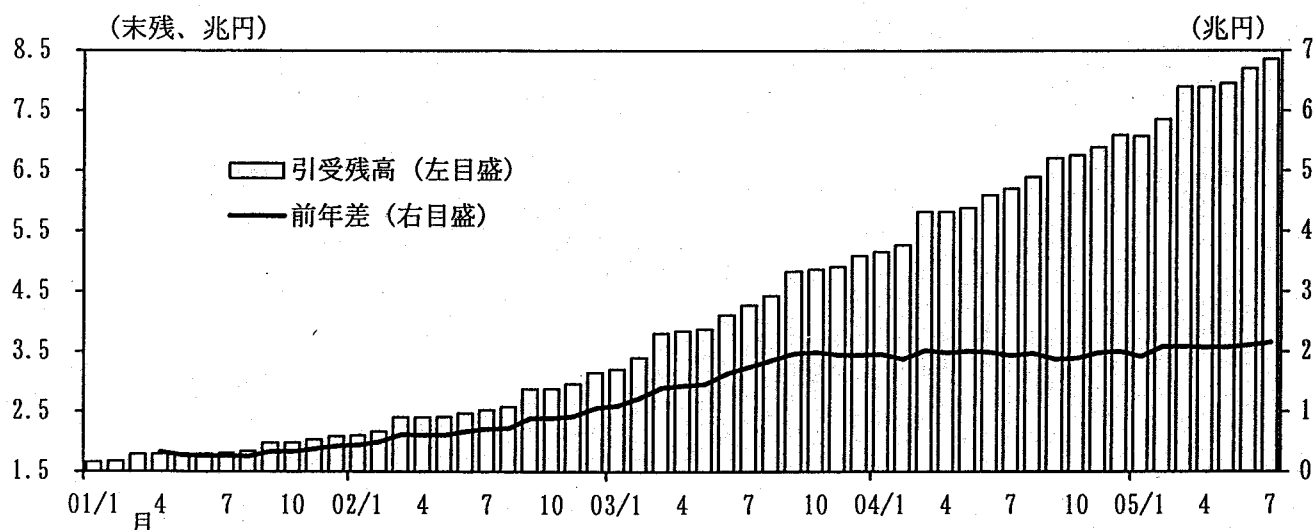
コミットメント・ライン等

(1) コミットメント・ライン契約額

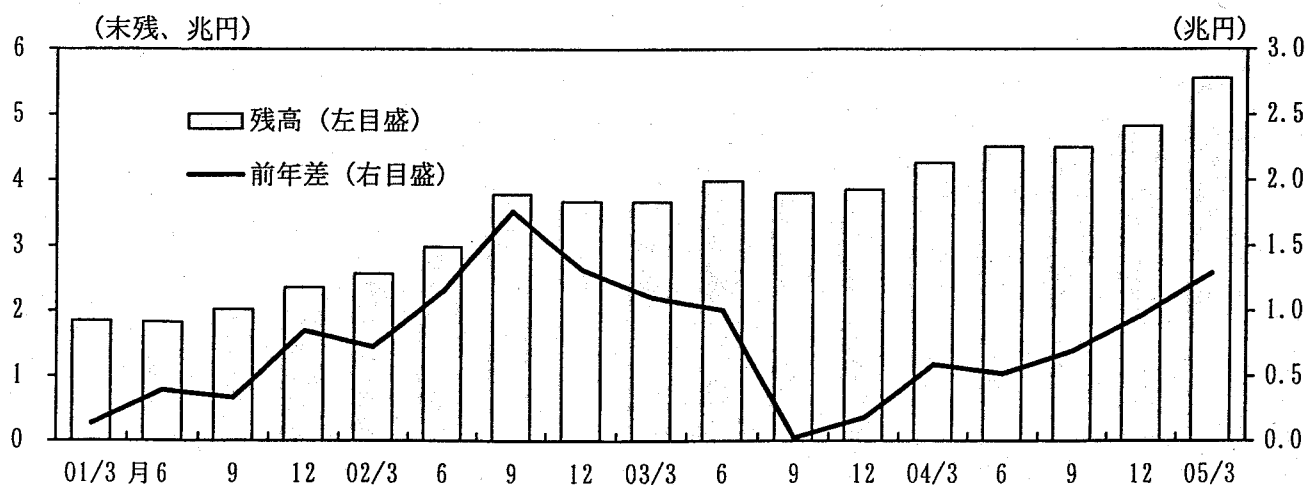


(2) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



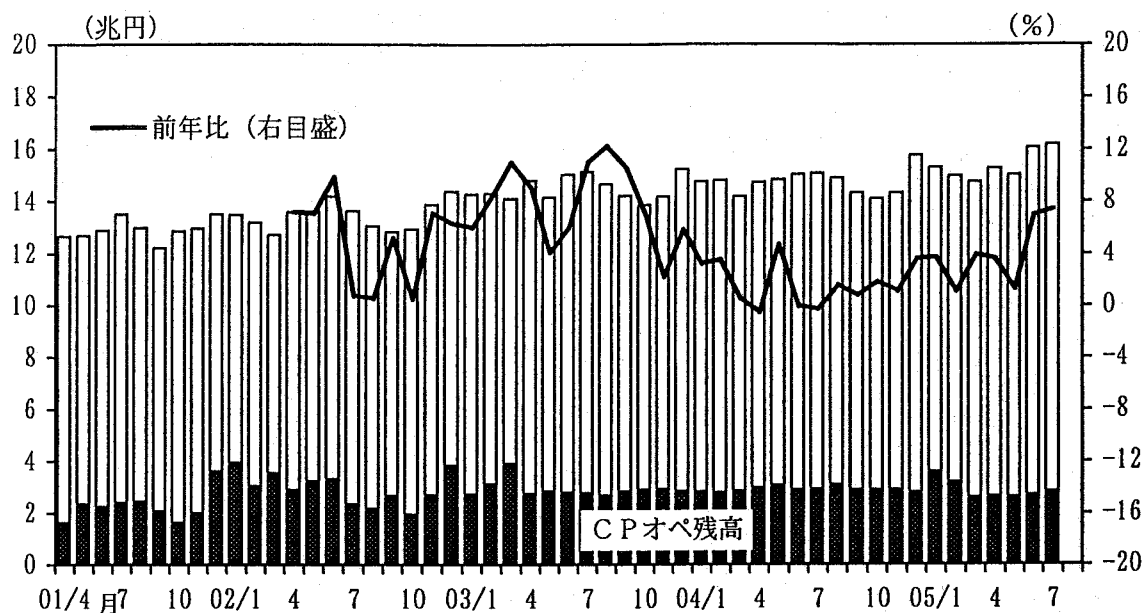
(3) 債権流動化関連商品残高



(注) 計数は資金循環による。

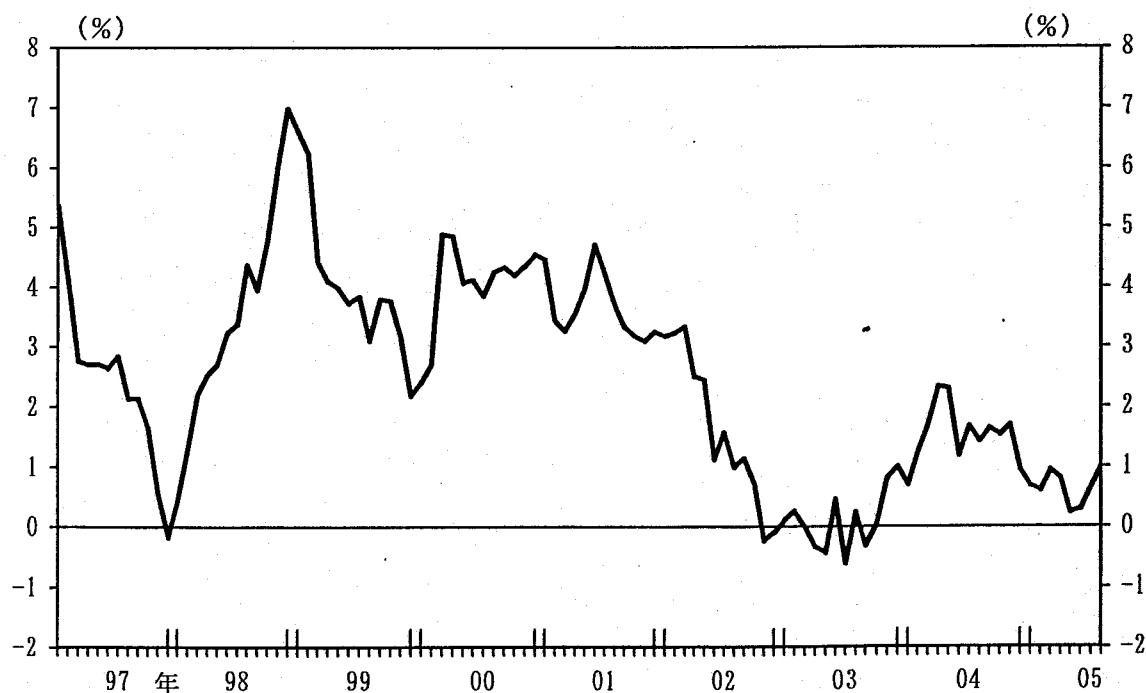
資本市場調達 (CP・社債)

(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。

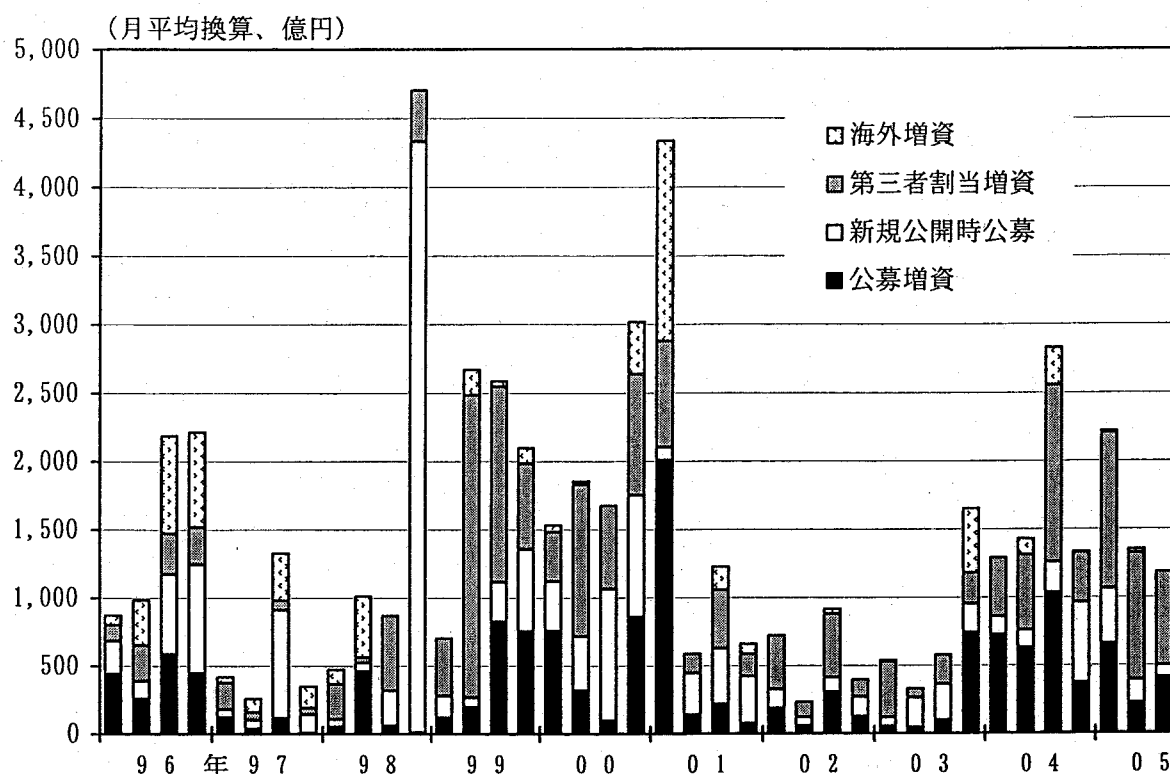
(2) 社債発行残高(末残前年比)



- (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、以下の方法で、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。

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
 - 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)



(注) 05/3Qは7～8月の平均値 (速報段階)。

(四半期は月平均換算、億円)

	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/6月	7	8
合 計	1,334	2,222	1,351	1,708	903	n. a.
(前年)	(1,651)	(1,290)	(1,428)	(1,888)	(3,623)	(2,832)
公募増資	370	658	222	301	282	536
(前年)	(741)	(724)	(626)	(1,116)	(1,118)	(975)
新規公開	592	404	168	325	58	117
(前年)	(211)	(133)	(132)	(113)	(244)	(146)
第三者割当	366	1,145	932	995	564	813
(前年)	(226)	(433)	(550)	(303)	(1,950)	(1,313)
海外増資	5	14	29	88	0	n. a.
(前年)	(473)	(0)	(120)	(355)	(312)	(397)

(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)。

(図表 8)

企業金融関連指標

<資金繰りD.I.>

		— %ポイント							
		04/ 4～6月	7～9	10～12	05/ 1～3	4～6	05/6月	7	8
全国短観（全産業）	「楽である」 －「苦しい」	2	3	3	3	6			
大企業		18	20	18	20	22			
中小企業		-8	-6	-5	-5	-4			
中小企業金融公庫	「余裕」－「窮乏」	-4.7	-2.4	-1.5	-0.1	-2.2	-3.1	-0.5	-0.7
商工中金	「（前月比）好転」 －「（前月比）悪化」	-1.5	-1.7	-0.8	-1.2	-1.2	-1.3	-1.3	0.7
国民生活金融公庫	「（前期比）好転」 －「（前期比）悪化」	-19.5	-23.1	-25.3	-28.6	-22.2			

(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>

		— %ポイント							
		04/ 4～6月	7～9	10～12	05/ 1～3	4～6	05/6月	7	8
貸出態度判断D. I.									
全国短観（全産業）	「緩い」－「厳しい」	7	8	10	11	13			
大企業		16	17	19	22	23			
中小企業		2	3	5	7	8			
中小企業金融公庫	「緩和」－「厳しい」	27.8	34.0	35.5	40.3	40.7	40.9	44.8	46.7
国民生活金融公庫	「（前期比）容易」 －「（前期比）困難」	-8.3	-6.8	-10.5	-9.5	-7.6			

貸出運営スタンス（主要銀行貸出動向アンケート調査）

大企業向け	「積極化」+0.5×「やや積極化」－「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」	13	14	17	8	10			
中小企業向け		35	35	41	26	26			

(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。

<企業債務の状況>

		— 兆円、%						
		03/ 7～9月	10～12	04/ 1～3	4～6	7～9	10～12	05/ 1～3
資金過不足額（－：不足）		18.3	18.8	15.2	19.7	16.6	14.5	16.0
債務対売上高比率		30.1	29.2	28.6	27.7	27.3	26.5	26.2

(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／年換算売上高（債務＝社債＋長短借入＋受取手形割引残高－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＞

(D.I.、%ポイント)

	04/ 1-3月	4-6	7-9	10-12	05/1-3	4-6	
企業向け	-12	-18	1	5	-1	0	(0)
	(- 2)	(2)	(5)	(5)	(1)	(- 1)	
	大企業向け	-16	-9	3	0	-3	
	中堅企業向け	-7	-11	4	1	-1	
	中小企業向け	-4	-17	0	6	3	-4
地公体向け	20	-10	2	3	13	5	(0)
	(7)	(6)	(0)	(1)	(3)	(3)	
個人向け	7	8	14	10	7	9	(7)
	(3)	(5)	(6)	(6)	(1)	(2)	

(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＞

(D.I.、%ポイント)

	04/ 1-3月	4-6	7-9	10-12	05/1-3	4-6	
大企業向け	12	13	14	17	8	10	(8)
	(9)	(11)	(12)	(15)	(12)	(11)	
中堅企業向け	25	24	26	30	19	19	(17)
	(27)	(21)	(23)	(30)	(23)	(17)	
中小企業向け	37	35	35	41	26	26	(28)
	(39)	(36)	(35)	(42)	(35)	(27)	

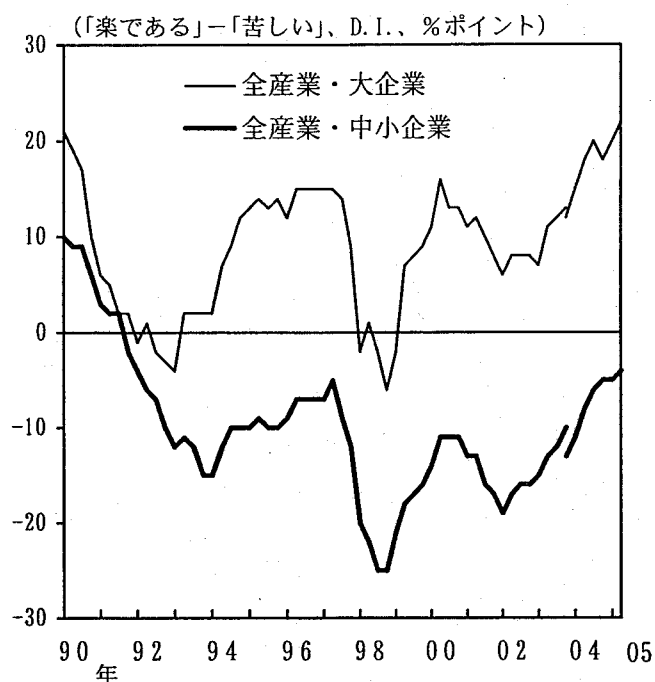
(注) 1. D.I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

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。

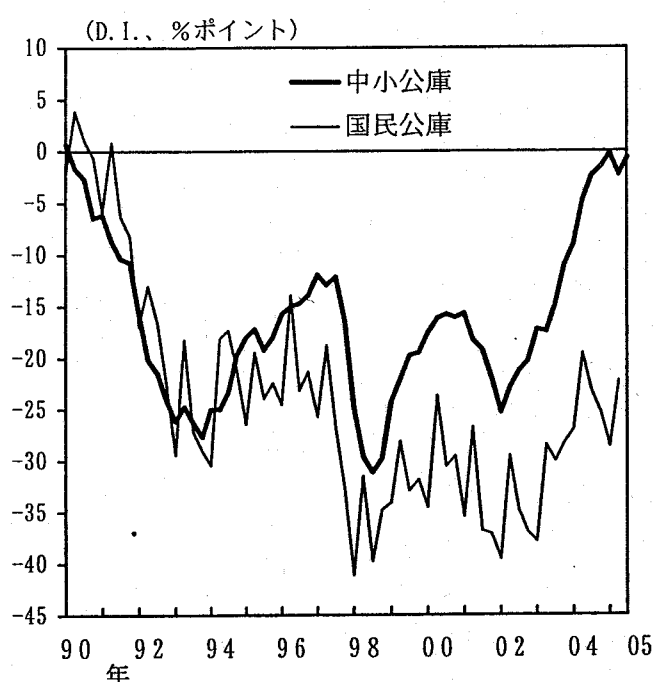
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



<中小公庫・国民公庫>



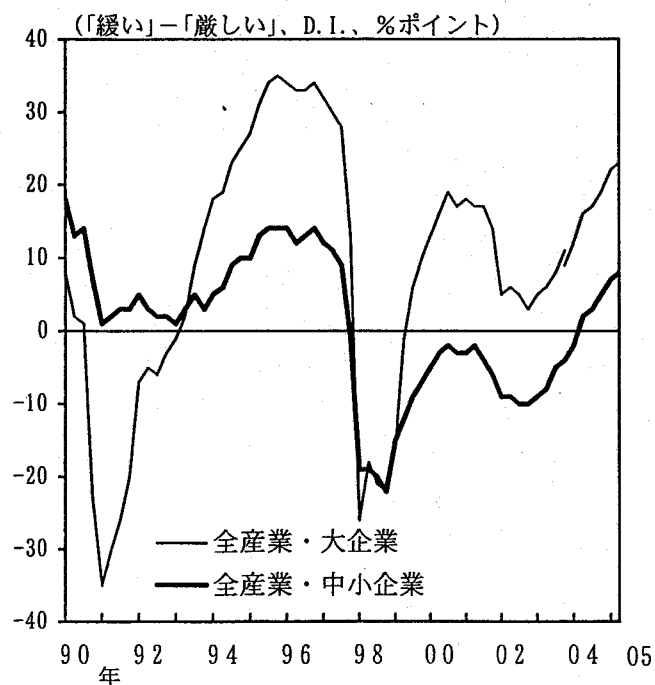
(注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。

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)。

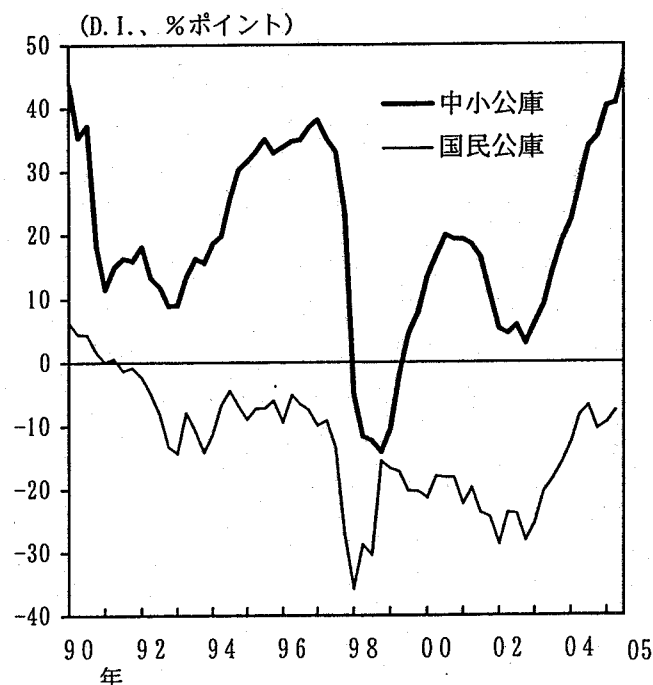
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、05/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



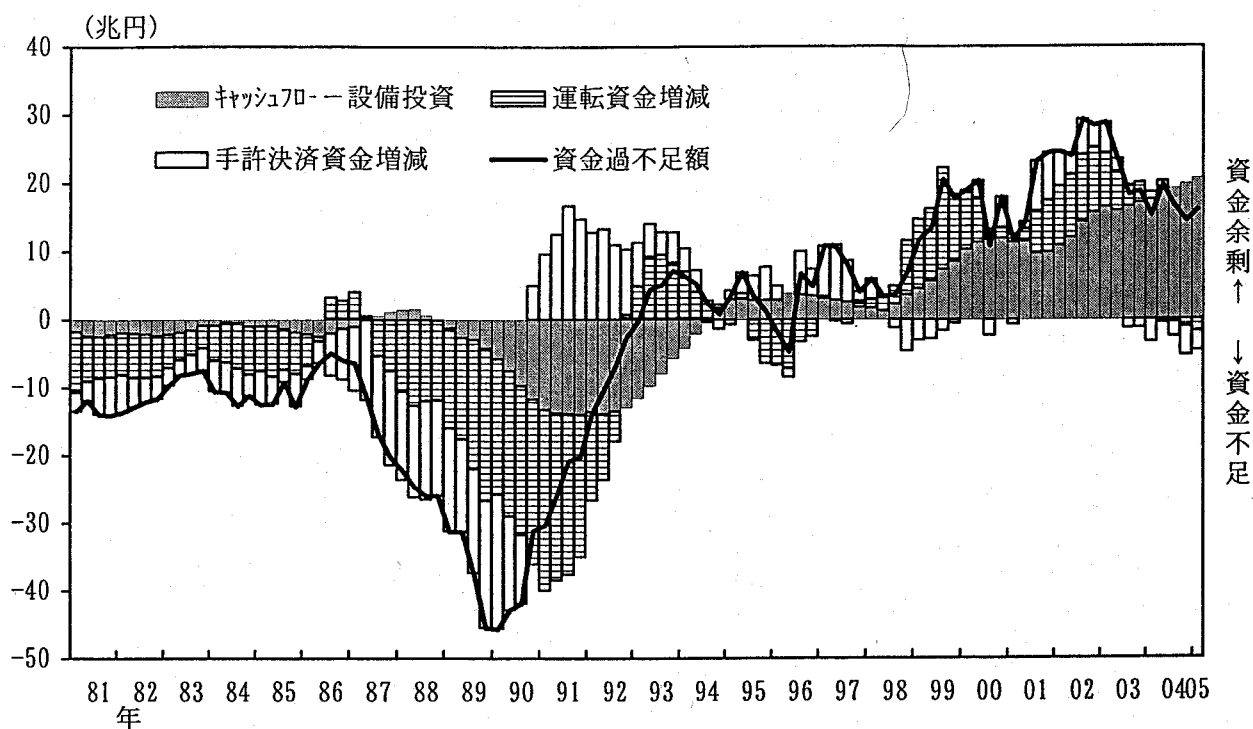
<中小公庫・国民公庫>



(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

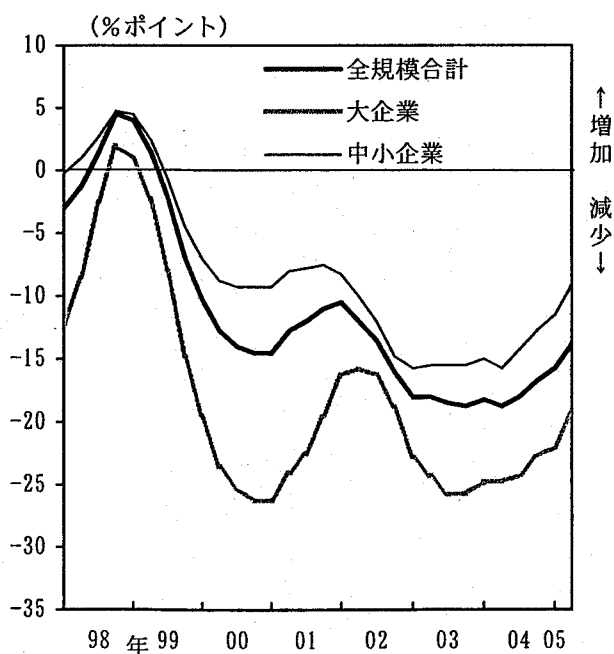
(1) 企業の資金過不足額



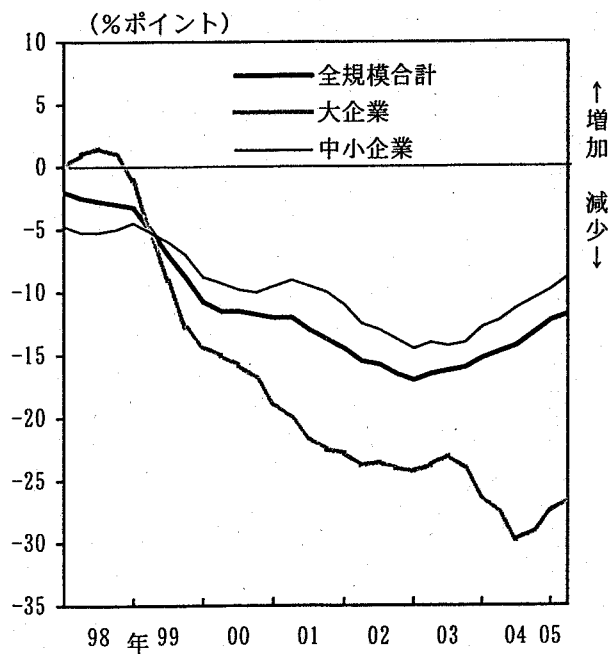
- (注) 1. ① 資金過不足額=キャッシュフロー-（設備投資+運転資金増減+手許決済資金増減）、
 ② キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、
 ④ 手許決済資金=現金+預金
 2. キャッシュフローと設備投資は過去1年間の累計。その他は過去1年間の期中増減の累計。

(2) 企業の有利子負債残高見通し（短観）

<製造業>



<非製造業>



- (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..
 回答選択肢は、「増加」「横ばい」「減少」の3種類。
 2. データは後方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。

(図表12)

金利関連指標

交付税特会向けを除く貸出約定平均金利、
スプレッド貸出のスプレッドの計数は
対外非公表

＜企業の資金調達コスト＞

						— %		
		04/7～9月	10～12	05/1～3	4～6	05/6月	7	8
短期プライムレート(未値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート(未値)		1.70	1.55	1.65	1.45	1.45	1.45	1.60
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.495	1.513	1.410	1.377	1.306	1.400	
	除く交付税特会向け	1.752	1.779	1.678	1.750	1.727	1.743	
	長期	1.591	1.583	1.464	1.457	1.512	1.408	
	総合	1.534	1.542	1.430	1.410	1.395	1.404	
ス ト ック	短期	1.414	1.404	1.376	1.318	1.308	1.312	
	長期	1.918	1.896	1.876	1.845	1.836	1.822	
	総合	1.759	1.742	1.719	1.695	1.687	1.675	
スプレッド貸出の								
スプレッド(3業態)	短期	0.66	0.69	0.67	0.59	0.59		
	長期	1.02	1.10	0.98	0.93	0.92		
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.04	0.03	0.05	0.04	0.04	0.06	0.05
スプレッド	A-1+	+0.00	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01
	A-1	+0.03	+0.03	+0.05	+0.05	+0.05	+0.05	+0.06
	A-2	+0.11	+0.10	+0.15	+0.20	+0.26	+0.22	+0.20
社債発行レート(AA格)		1.55	0.92	1.16	1.10	1.31	0.68	1.16
スプレッド	AAA	+0.09	+0.08	+0.08	+0.09	—	+0.10	+0.07
	AA	+0.14	+0.08	+0.14	+0.09	+0.09	+0.12	+0.15
	A	+0.22	+0.23	+0.24	+0.25	+0.30	+0.27	+0.25

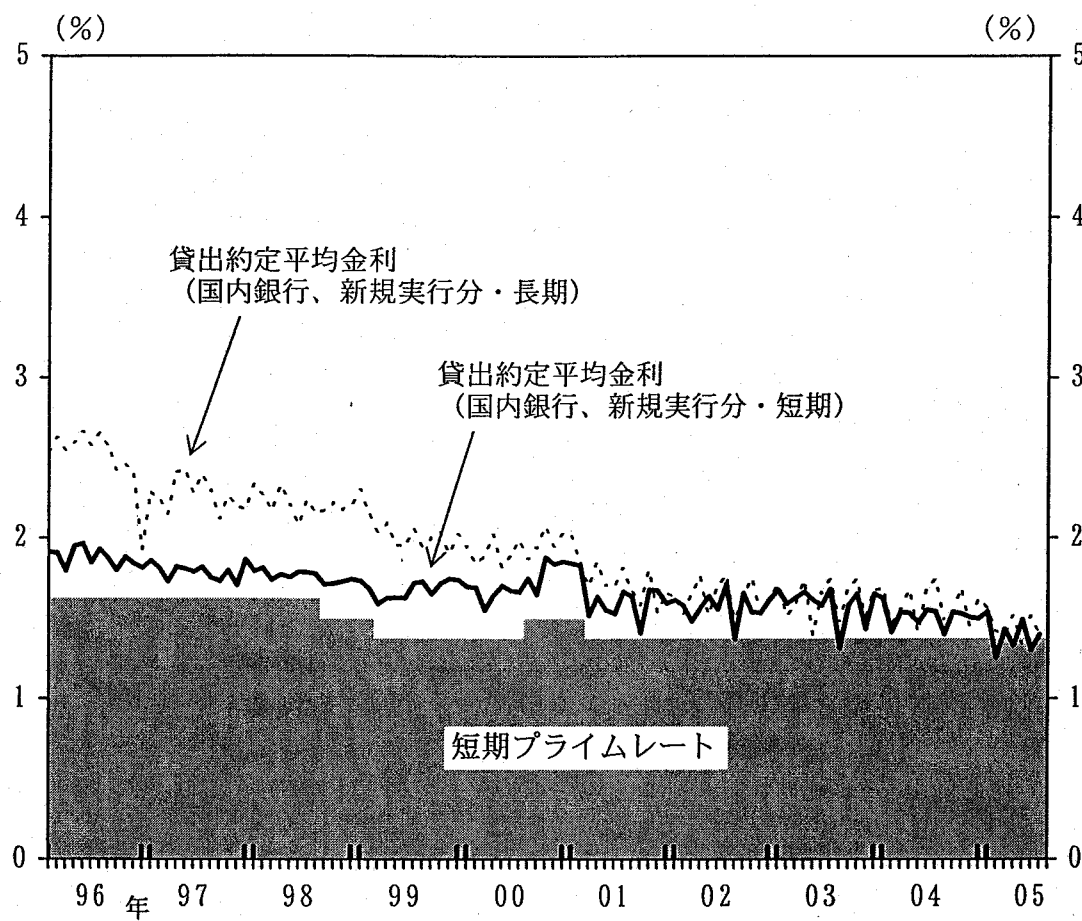
- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短国3ヶ月物利回りとの格差。A-2格のスプレッドは、04/8月以降、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。
3. 短プラ、長プラの直近(9/2日)の値は、短プラは1.375%、長プラは1.60%。

＜預金金利＞

						— %		
		04/7～9月	10～12	05/1～3	4～6	05/6月	7	8
普通預金		0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001	0.001
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.020	0.020	0.020	0.020	0.020	0.021	0.020

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。05/8月は直近週の値。

貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(1) 短期

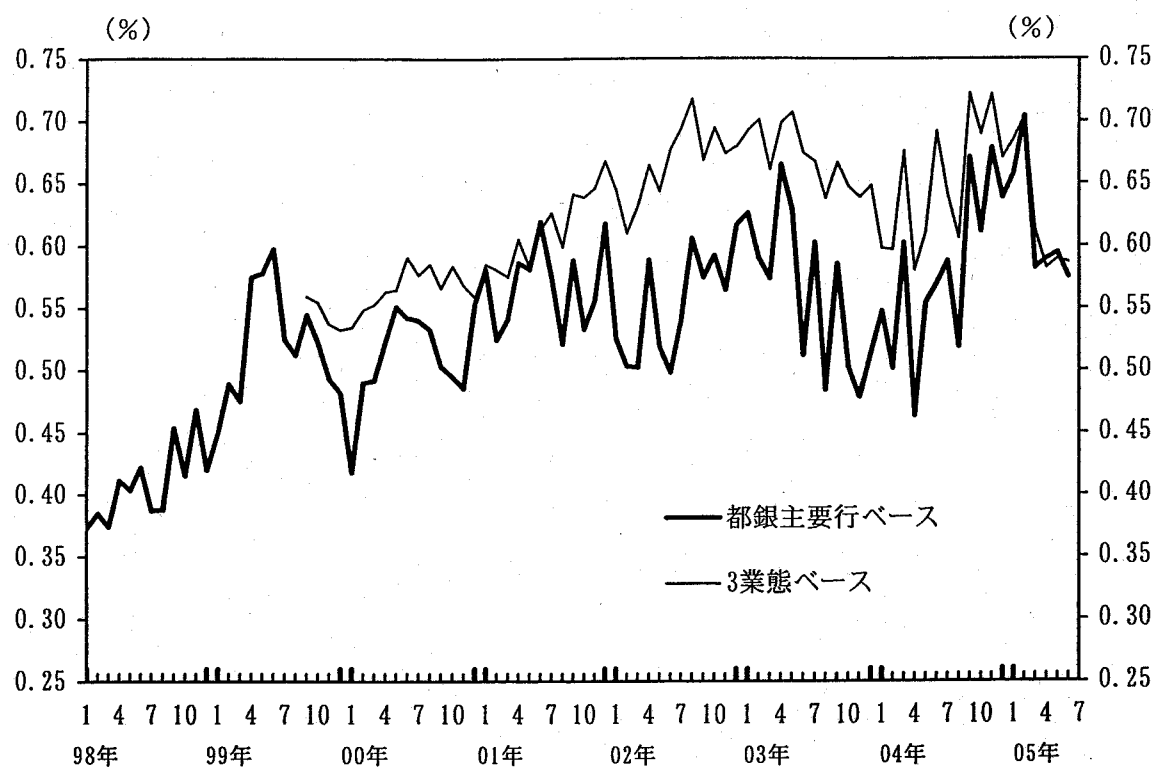


Figure 1: Trend of the '都銀主要行ベース' (Metropolitan Bank Main Bank Base) and '3業態ベース' (3 Business Types Base) from 1998 to 2005.

The graph displays two data series over time. The Y-axis represents the percentage (%). The X-axis shows the years from 1998 to 2005, with quarterly markers (1, 4, 7, 10).

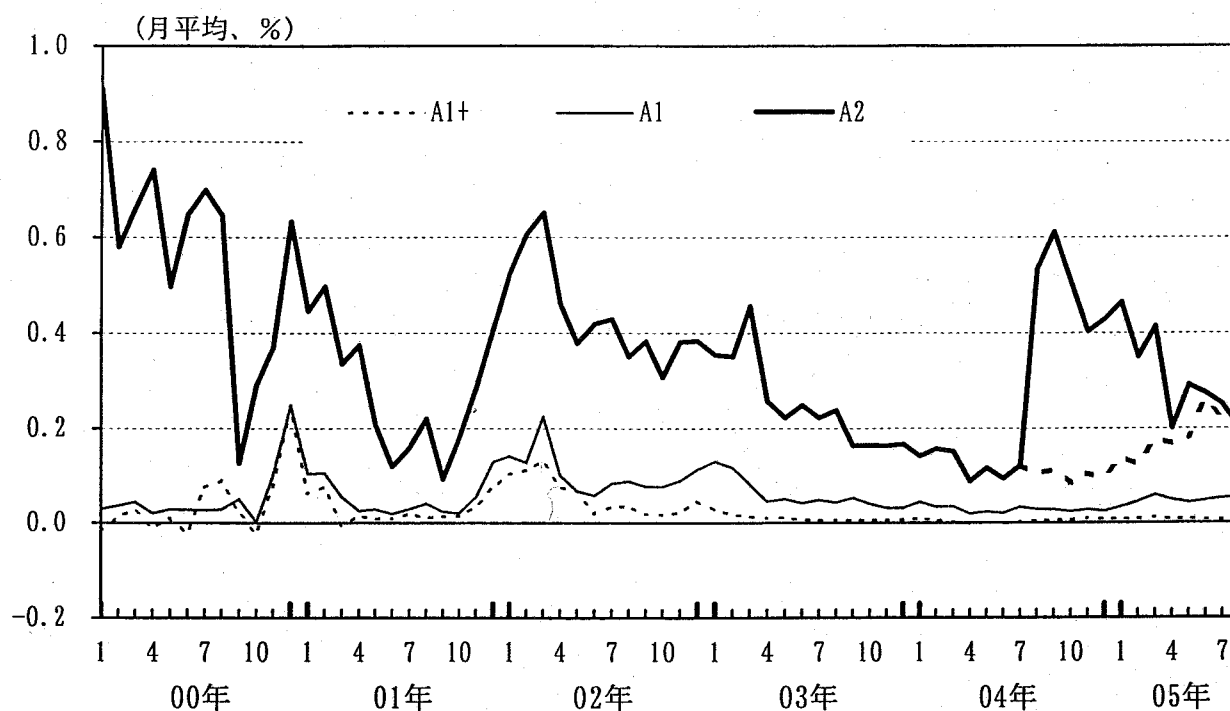
Legend:

- 都銀主要行ベース (Metropolitan Bank Main Bank Base)
- 3業態ベース (3 Business Types Base)

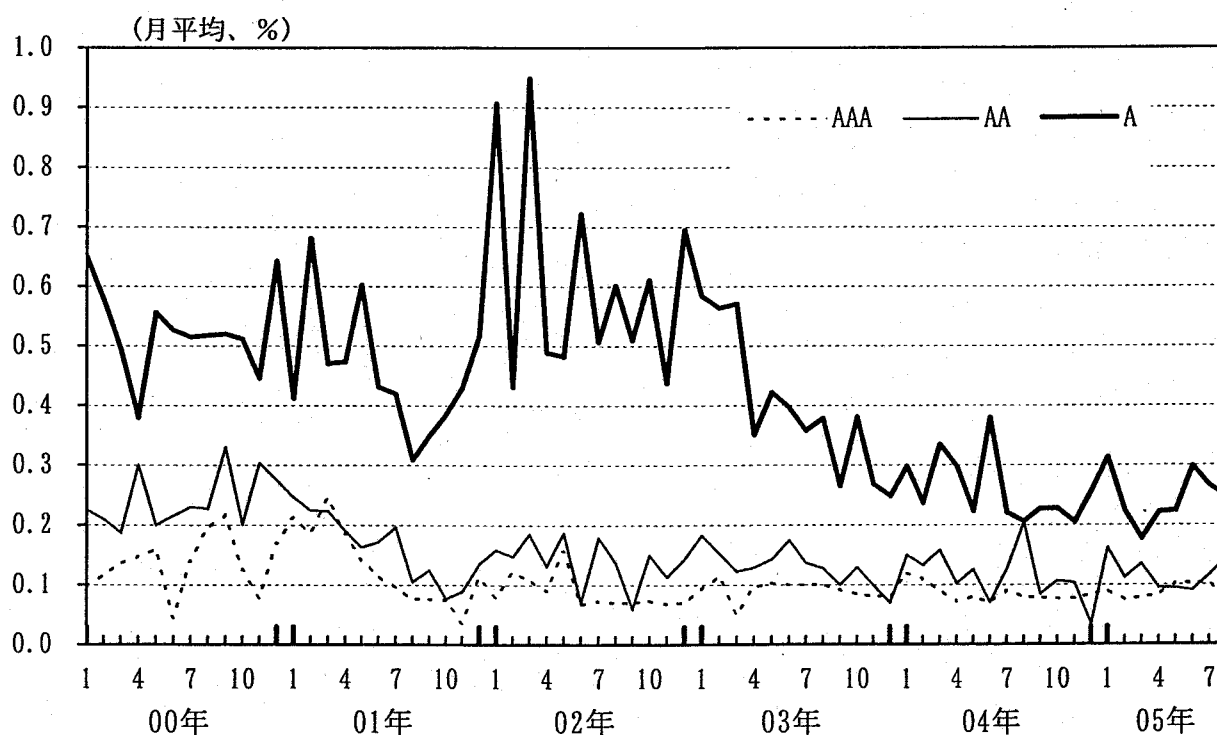
The '都銀主要行ベース' line shows a general upward trend with significant fluctuations, peaking around 1.35% in early 2003. The '3業態ベース' line shows a similar trend but with less volatility, peaking around 1.25% in early 2003. Both lines show a sharp decline in late 2005.

C P・社債の信用スプレッド

(1) C Pの発行金利における信用スプレッド



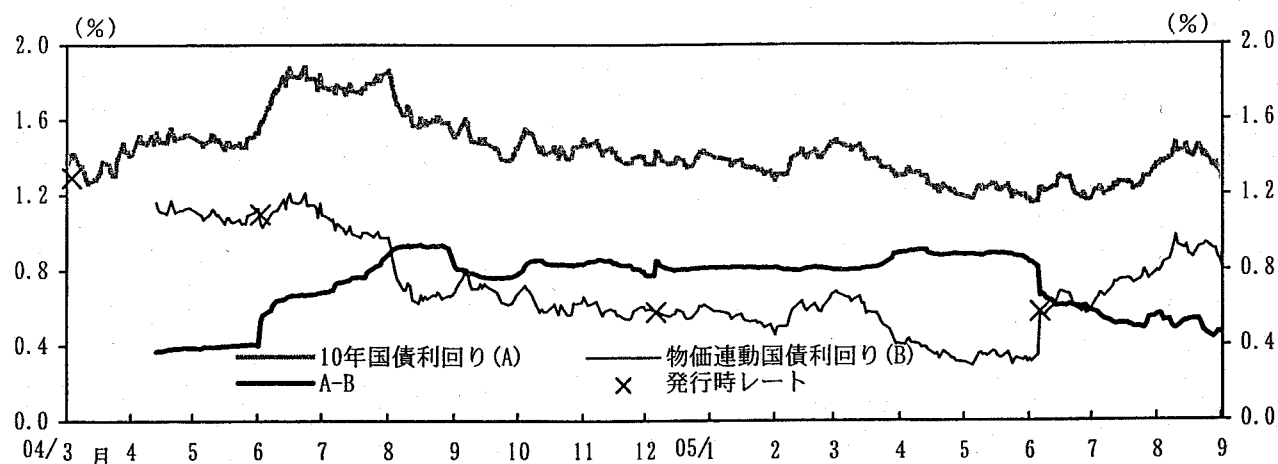
(2) 社債の発行金利における信用スプレッド



- (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は全ターム平均ベース、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。

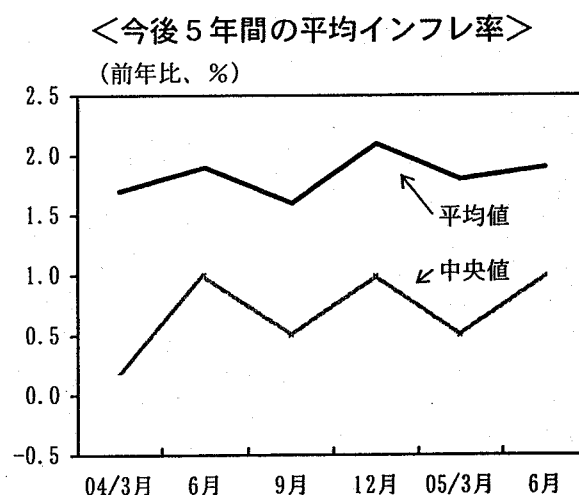
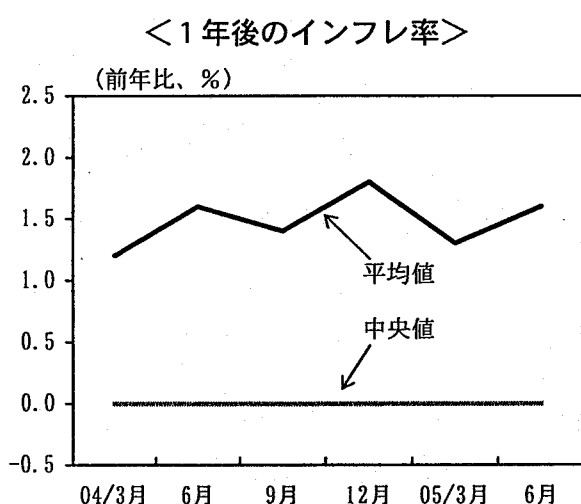
インフレ予想

(1) 物価連動国債からみたインフレ予想



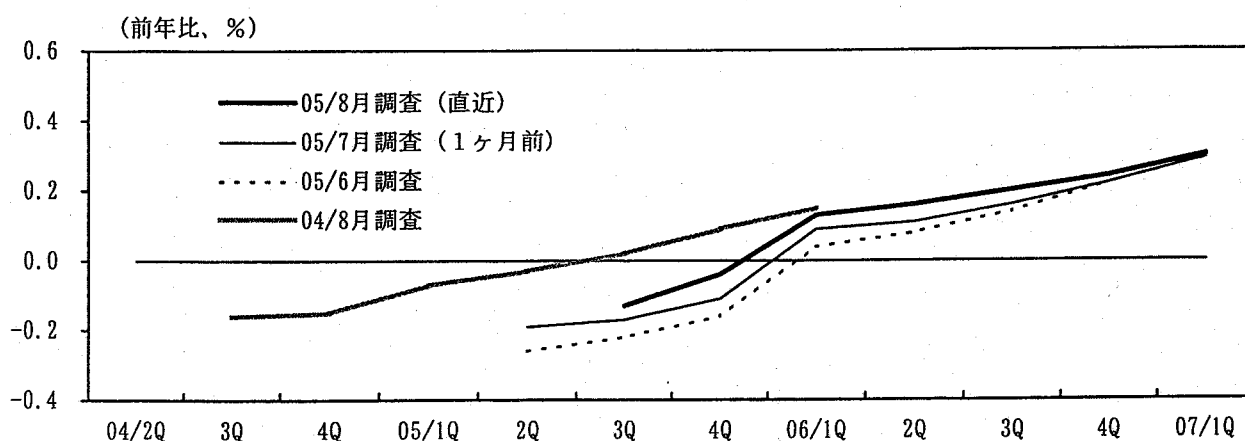
- (注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。
3. 物価連動国債の足許の合計残高は1.4兆円。

(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)



(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。

(3) エコノミストのCPI見通し (ESPフォーキャスト調査)



(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>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/6月	7	8	2004年 平残
マネタリーベース	7.1	4.4	2.4	2.3	1.7	1.5	1.1	109
(平残、兆円)		(109.8)	(110.7)	(110.7)	(109.2)	(110.1)	(109.8)	
日本銀行券発行高	2.0	2.7	2.9	4.0	3.5	3.4	3.1	72
貨幣流通高	1.7	1.9	1.8	1.5	1.2	0.8	0.6	4
日銀当座預金	21.3	8.9	1.2	-1.1	-2.1	-2.7	-3.1	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	11.8	12.2	13.0	8.4	5.2	—	8

<マネーサプライ>

—— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/5月	6	7	2004年 平残
M2 + CD	1.9	2.0	2.0	1.7	1.5	1.6	1.7	692
	—	—	—	—	< 0.9>	< 0.1>	< 1.6>	—
M1	4.0	4.1	4.3	4.4	4.0	4.4	4.4	359
現金通貨	1.6	1.6	1.8	2.8	2.7	2.8	3.1	68
預金通貨	4.6	4.7	4.8	4.7	4.3	4.8	4.7	291
準通貨	-1.3	-1.1	-1.1	-1.5	-1.4	-1.5	-1.6	312
CD	15.6	16.4	10.3	1.9	1.7	0.7	4.2	21
広義流動性	3.8	4.0	4.1	2.9	2.8	2.6	2.6	1,362

(注) 広義流動性の2004年は旧簡保福祉事業団要因調整後。

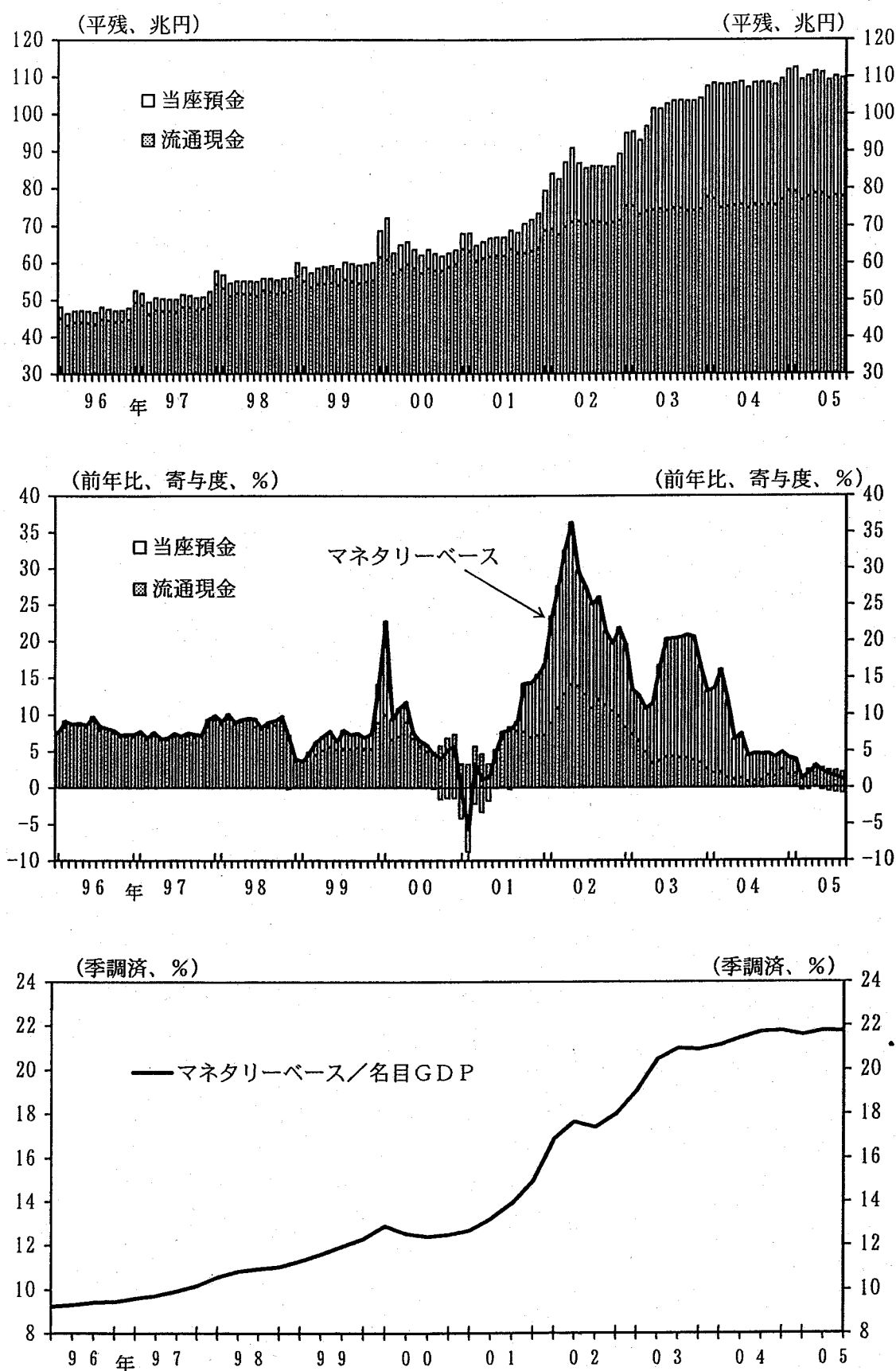
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/5月	6	7	2004年 平残
郵便貯金	-2.7	-3.7	-4.7	-5.7	-5.7	-6.0	-6.3	230
金銭信託	12.3	13.3	14.7	11.0	11.0	9.9	8.6	96
その他預貯金	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.0	2.1	111
国債・FB・債券現先	31.2	32.8	30.6	20.1	19.8	17.9	17.4	133
投資信託	-5.0	-6.0	-4.0	-5.3	-5.9	-3.3	-2.2	33
株式投信	(13.0)	(16.4)	(17.4)	(18.9)	(18.2)	(20.0)	(18.2)	31
公社債投信	(-17.6)	(-18.2)	(-15.0)	(-14.3)	(-12.9)	(-11.9)	(-7.9)	14
金融債	-16.6	-14.4	-11.4	-10.1	-9.6	-9.9	-9.5	13
外債	9.0	4.4	7.8	13.7	14.3	12.6	14.3	46

(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、末残の前年比（証券投資信託協会調べ）。金銭信託の2004年は旧簡保福祉事業団要因調整後。

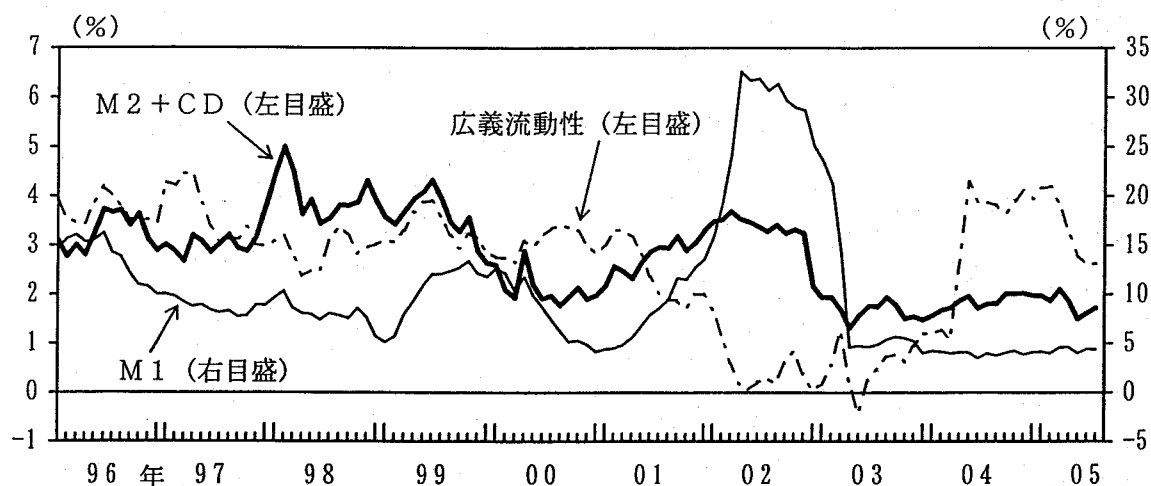
マネタリーベース



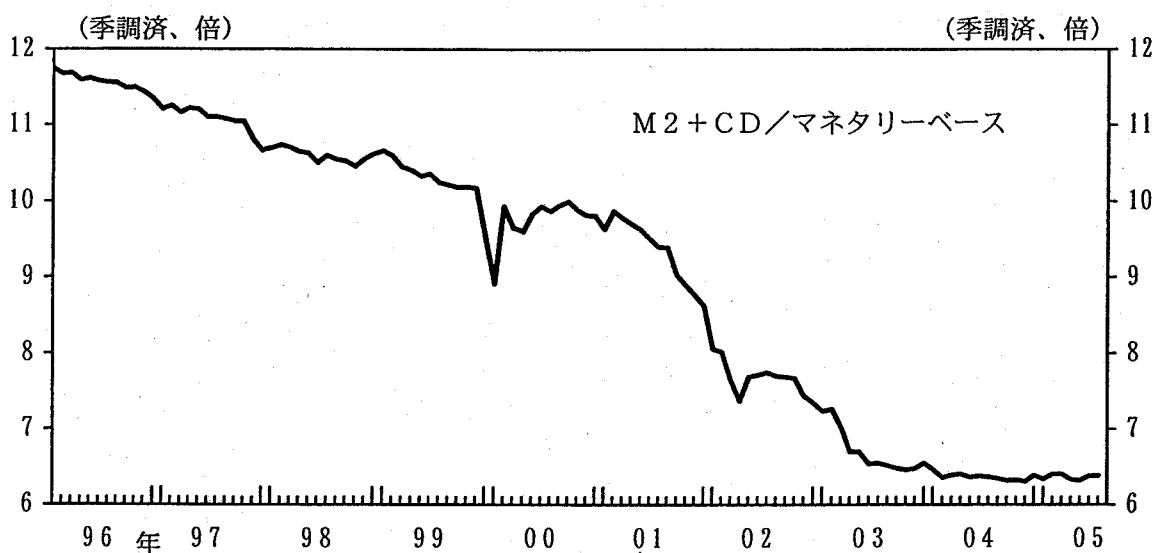
- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣＜ともに金融機関保有分を含む＞）＋日銀当座預金
 2. 05/3Qのマネタリーベースは7～8月の平均値、名目GDPは05/2Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

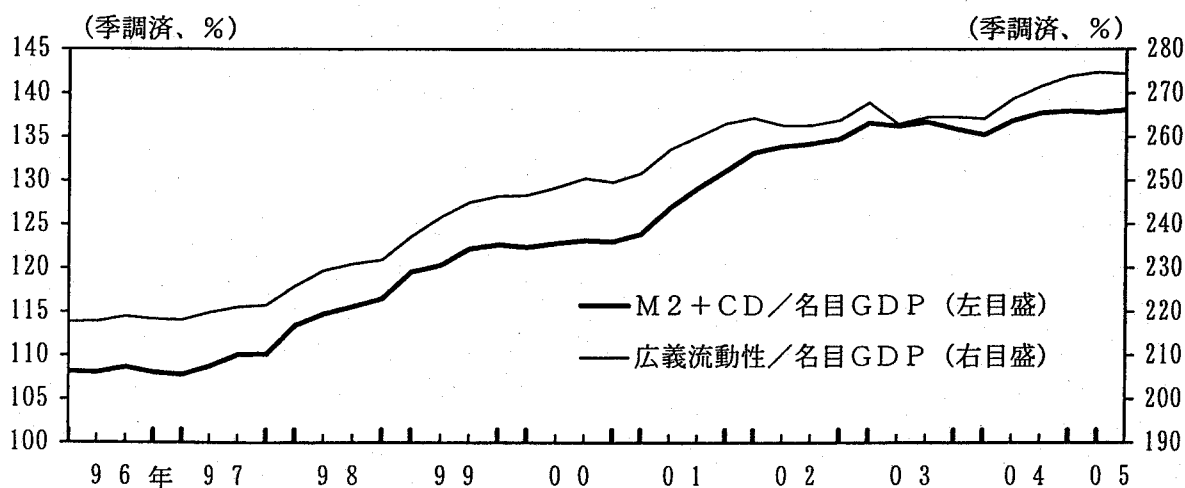
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリーベース)



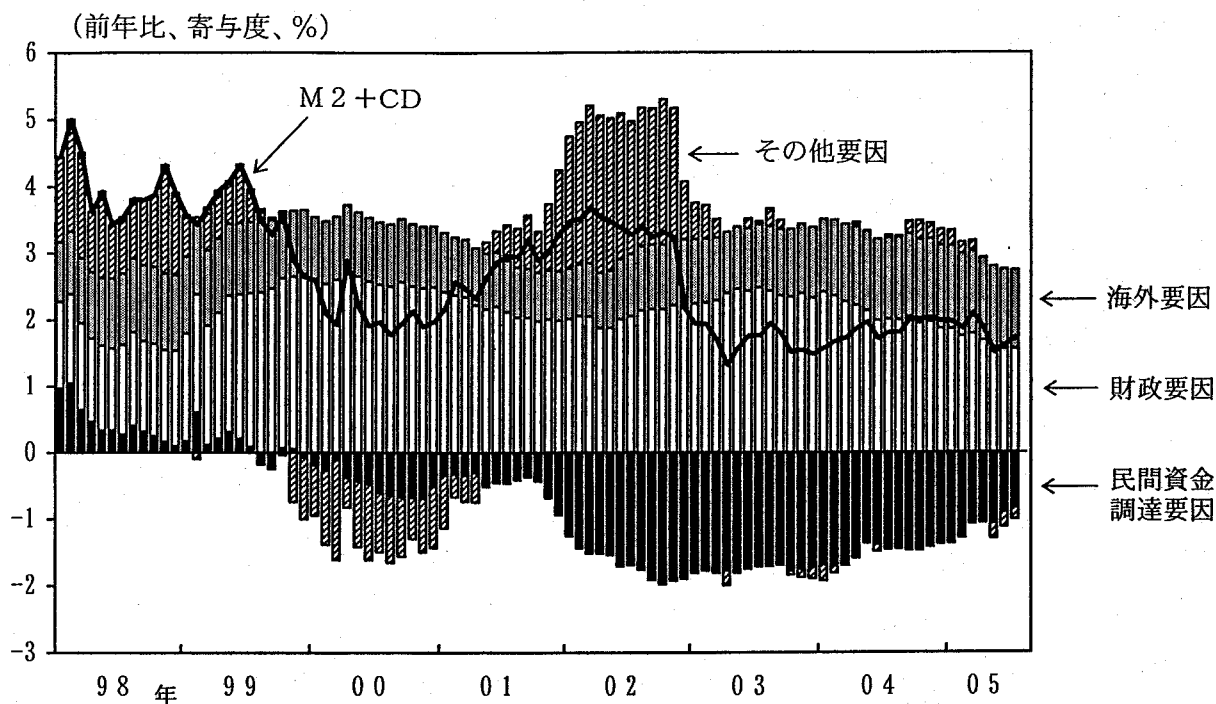
(3) マーシャルのk (=マネーサプライ / 名目GDP)



M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

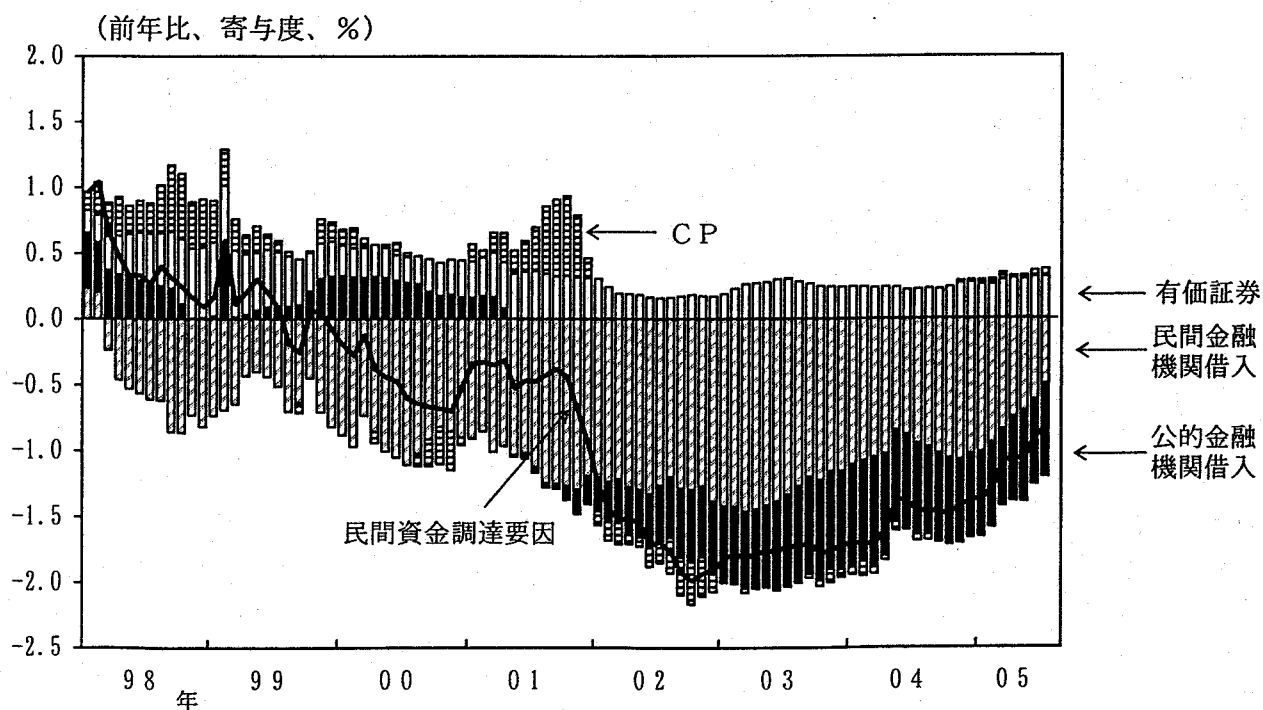
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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。

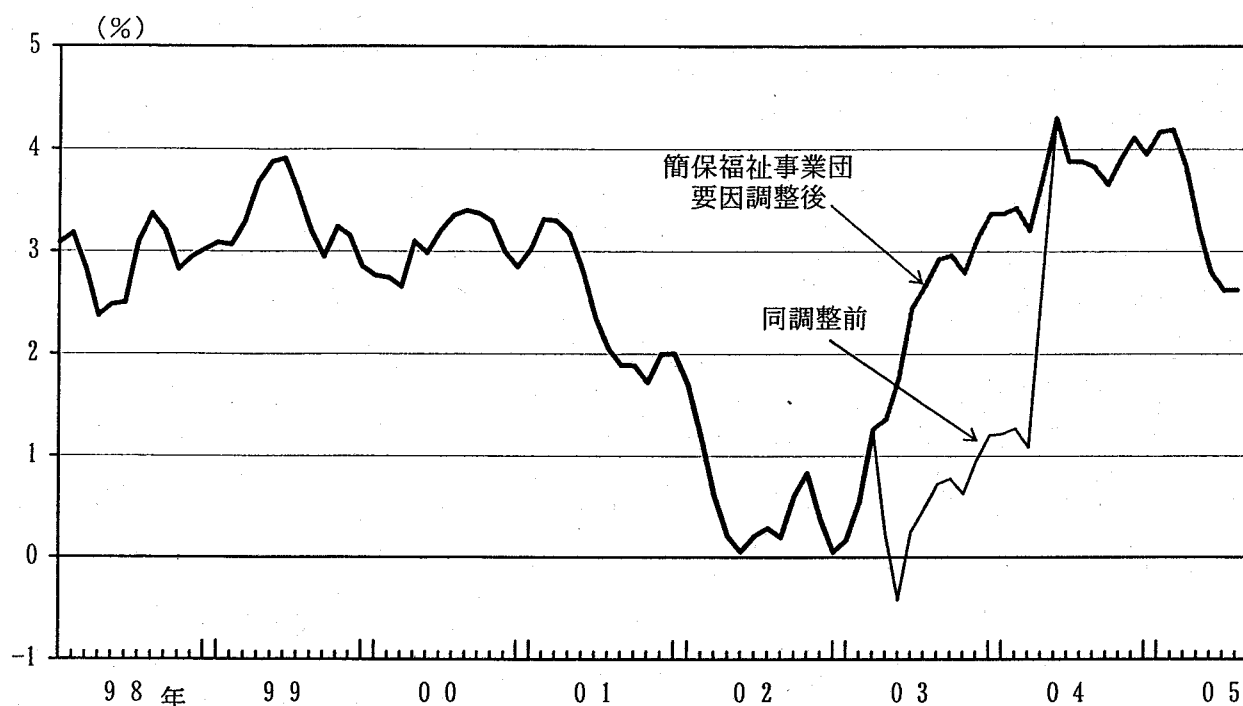
(2) 資金調達増減の寄与度分解



(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

	05/3月 (A)	6月	7月 (B)	(B - A)	05/7月 残高 (兆円)
広義流動性 (%)	3.8	2.6	2.6	-1.2	1,408
M2 + CD	1.1	0.8	0.9	-0.2	709
郵便貯金	-0.9	-1.0	-1.1	-0.2	216
金銭信託	1.0	0.7	0.6	-0.4	106
投資信託	-0.1	-0.1	-0.1	0.1	33
金融債	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	11
債券現先・現金担保付債券貸借	0.8	0.4	0.3	-0.5	55
国債・FB	1.6	1.4	1.4	-0.2	103
外債	0.3	0.4	0.5	0.2	54
<うち為替要因>	<-0.0>	<0.1>	<0.2>	<0.2>	
安全性が高い資産の寄与度	1.8	1.4	1.4	-0.4	879
同ウェイト (%)	62.8	62.5	62.4	-0.3	

(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・FB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、マネーサプライ統計の集計対象外となった。

(図表22)

企業倒産関連指標

＜倒産件数・負債総額＞

—— 件／月、億円、（ ）内は前年比、％

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/5月	6	7
倒産件数	1,140 (-15.8)	1,099 (- 8.8)	1,059 (-13.4)	1,075 (- 5.2)	1,072 (-1.6)	1,207 (12.0)	1,024 (-8.8)
＜季調値＞	—	1,100	1,059	1,067	1,043	1,247	1,012
負債総額	6,515 (-32.5)	7,055 (- 8.2)	6,625 (-21.8)	5,015 (- 7.2)	6,051 (40.8)	5,027 (37.7)	4,789 (-16.9)
1件あたり負債額	5.7	6.4	6.3	4.7	5.6	4.2	4.7

＜資本金別内訳＞

—— 件／月、[]内は構成比、％

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/5月	6	7
1億円以上	24 [2.1]	21 [1.9]	22 [2.1]	21 [2.0]	20 [1.9]	22 [1.8]	18 [1.8]
1千万円～1億円未満	593 [52.0]	573 [52.1]	552 [52.2]	556 [51.7]	583 [54.4]	593 [49.1]	490 [47.9]
1千万円未満	351 [30.8]	355 [32.3]	333 [31.5]	329 [30.6]	312 [29.1]	371 [30.7]	326 [31.8]
個人企業	172 [15.1]	150 [13.6]	151 [14.2]	169 [15.7]	157 [14.6]	221 [18.3]	190 [18.6]

＜業種別内訳＞

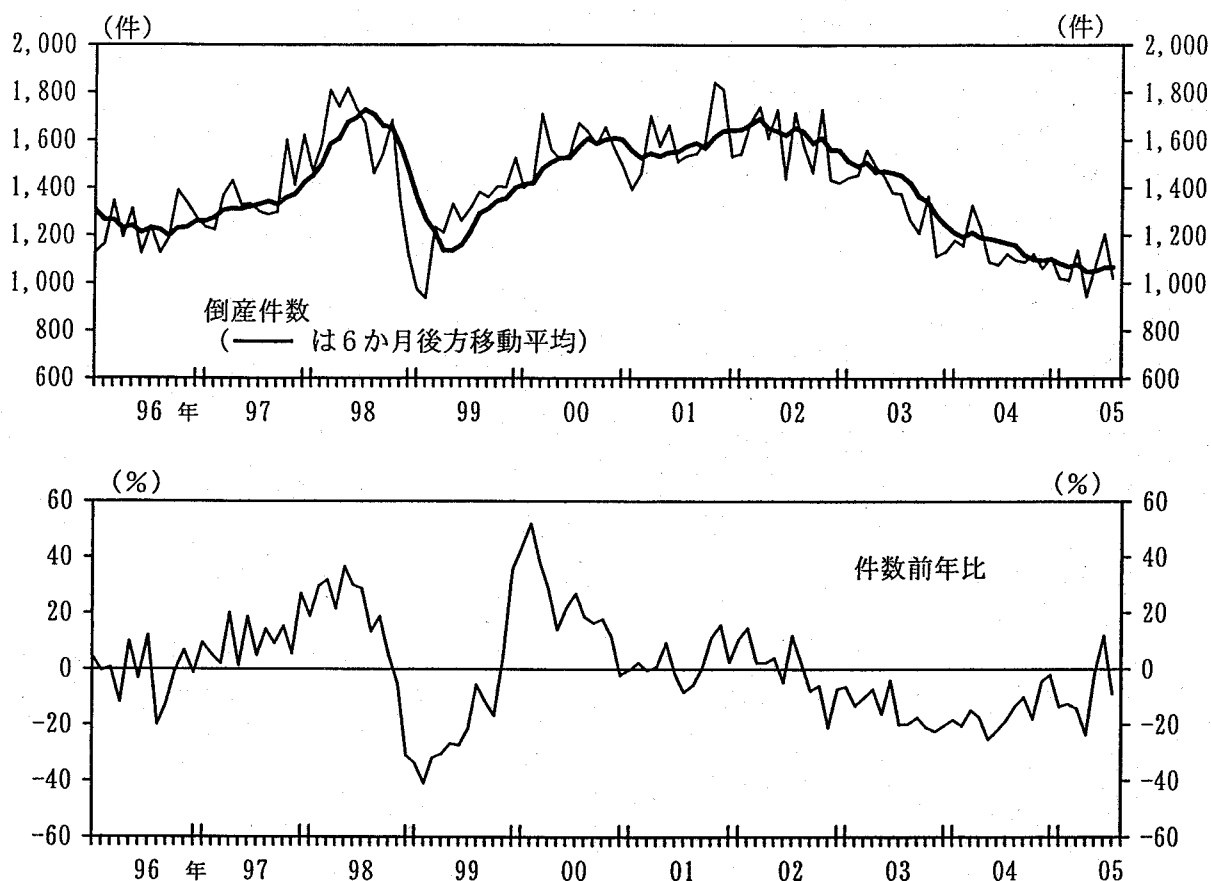
—— 件／月、[]内は構成比、％

	2004年	04/ 10～12月	05/ 1～3	4～6	05/5月	6	7
建設業	334 [29.3]	309 [28.1]	299 [28.2]	321 [29.9]	306 [28.5]	376 [31.2]	300 [29.3]
製造業	183 [16.0]	173 [15.7]	170 [16.1]	162 [15.1]	154 [14.4]	185 [15.3]	151 [14.7]
卸売・小売業	318 [27.9]	317 [28.9]	305 [28.8]	287 [26.7]	289 [27.0]	306 [25.4]	274 [26.8]
金融・保険・不動産業	48 [4.2]	47 [4.2]	48 [4.6]	37 [3.4]	32 [3.0]	38 [3.1]	60 [5.9]
運輸業	37 [3.3]	35 [3.2]	40 [3.7]	43 [4.0]	45 [4.2]	46 [3.8]	34 [3.3]
サービス業	187 [16.4]	185 [16.8]	167 [15.7]	196 [18.3]	220 [20.5]	220 [18.2]	183 [17.9]

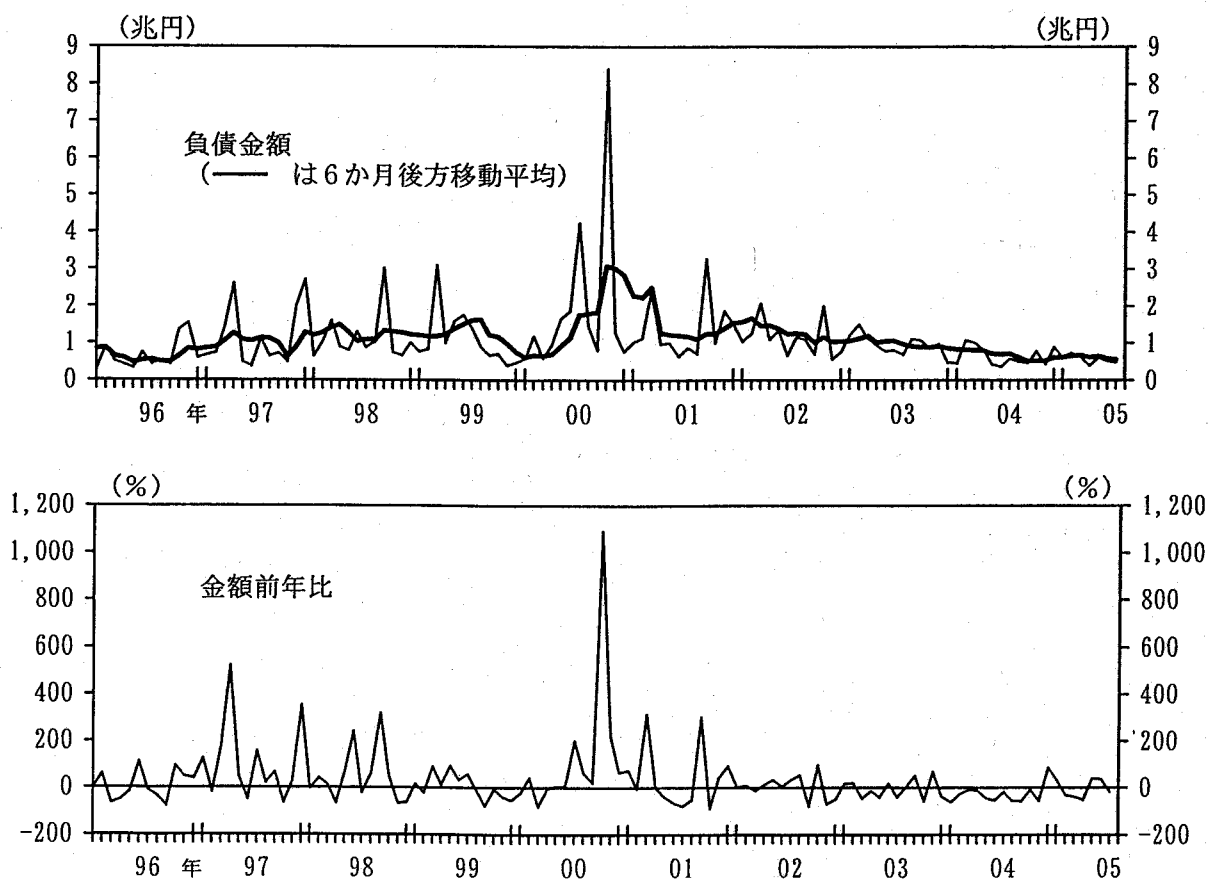
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



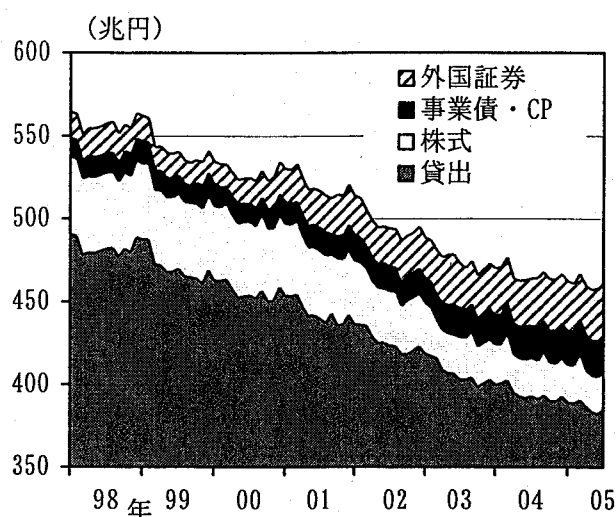
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



資産保有状況 (1)

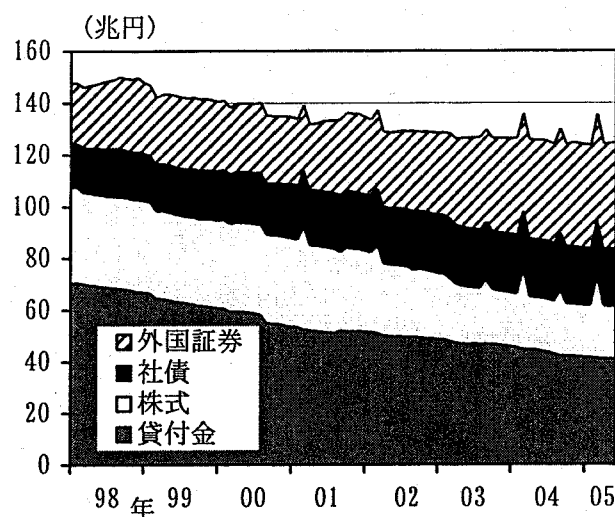
(1) 国内銀行

<リスクの高い資産>

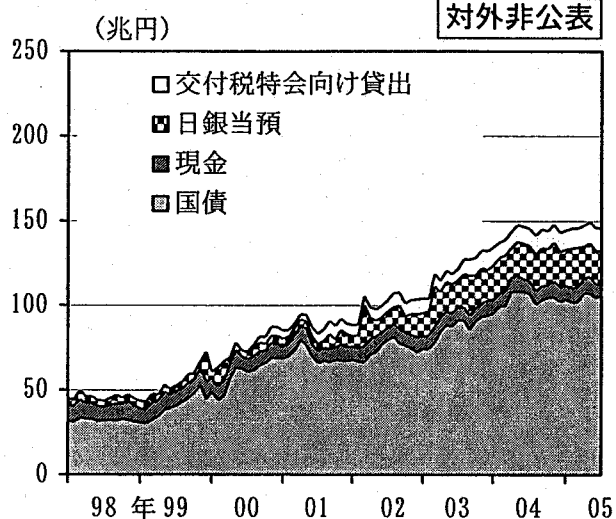


(2) 生命保険・損害保険会社

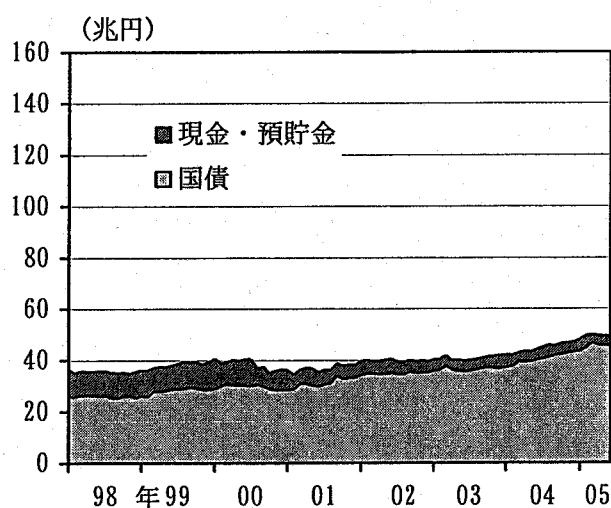
<リスクの高い資産>



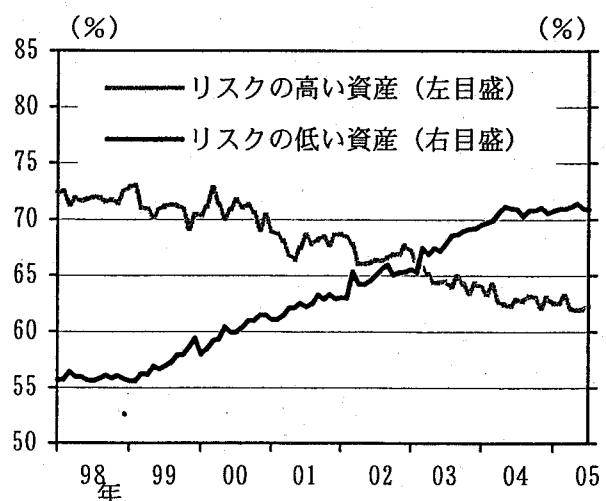
<リスクの低い資産>



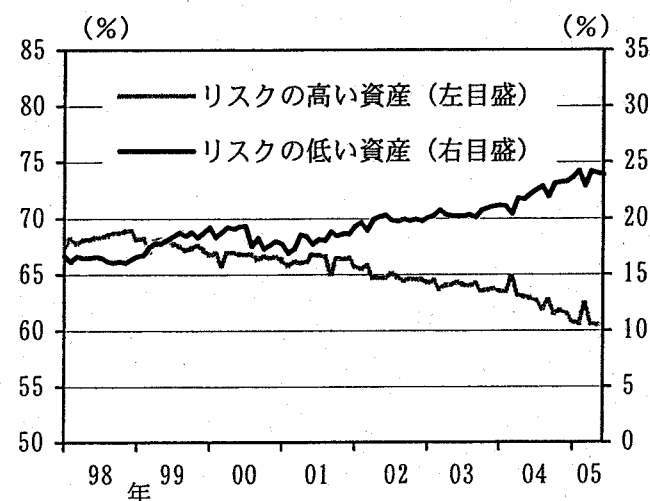
<リスクの低い資産>



<資産全体に対する比率>



<運用資産全体に対する比率>



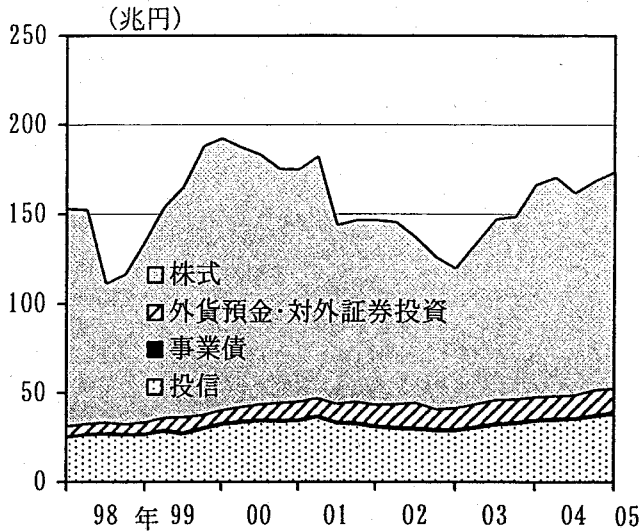
(注) 1. それぞれ国内銀行銀行勘定、生損保資産運用状況ベース。

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、生損保：コールローン等。

資産保有状況（２）

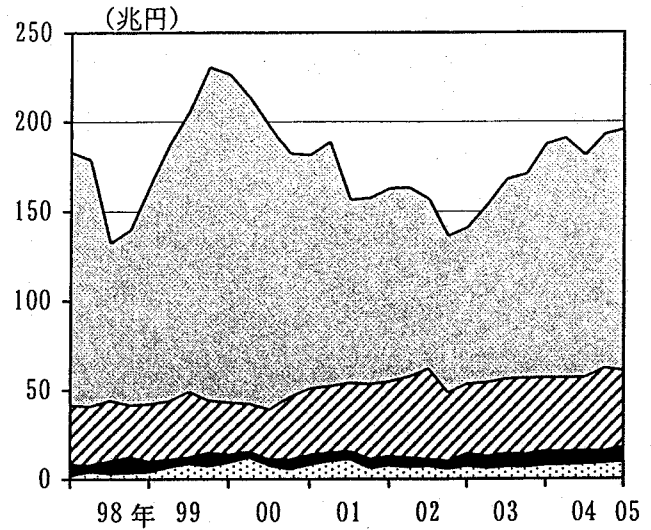
（３）家計

＜リスクの高い資産＞

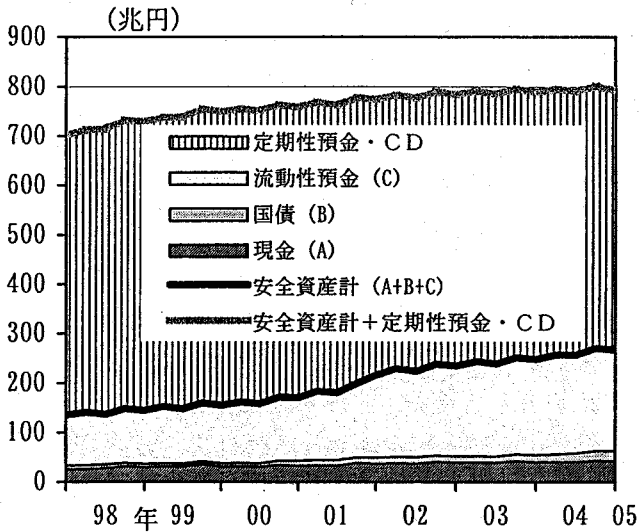


（４）民間非金融法人企業

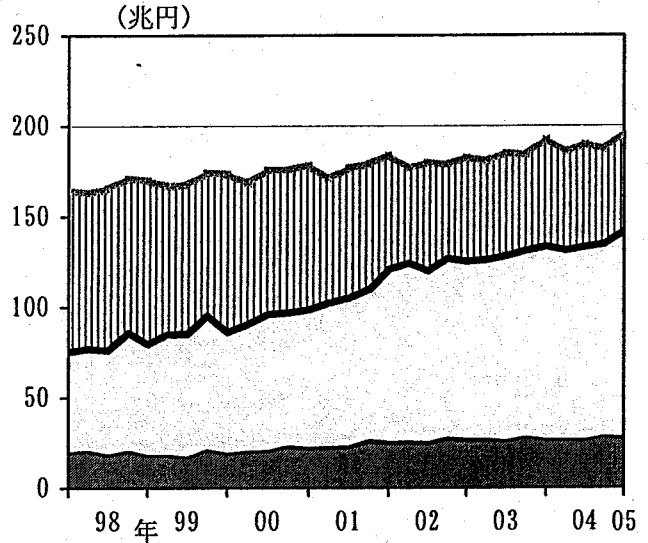
＜リスクの高い資産＞



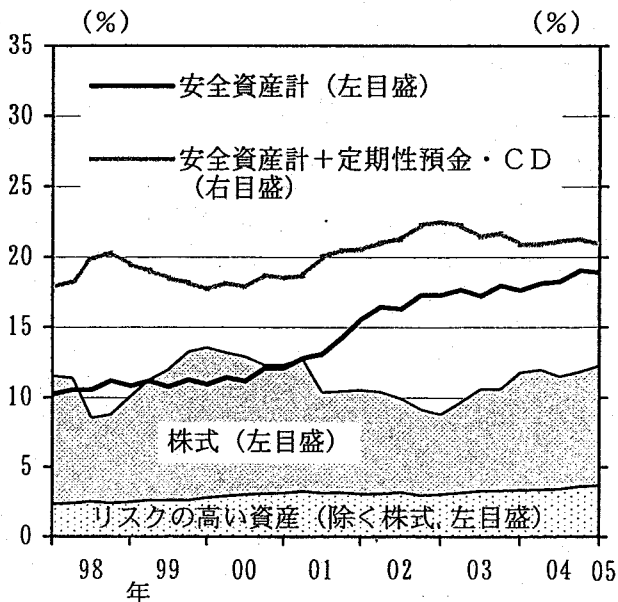
＜リスクの低い資産＞



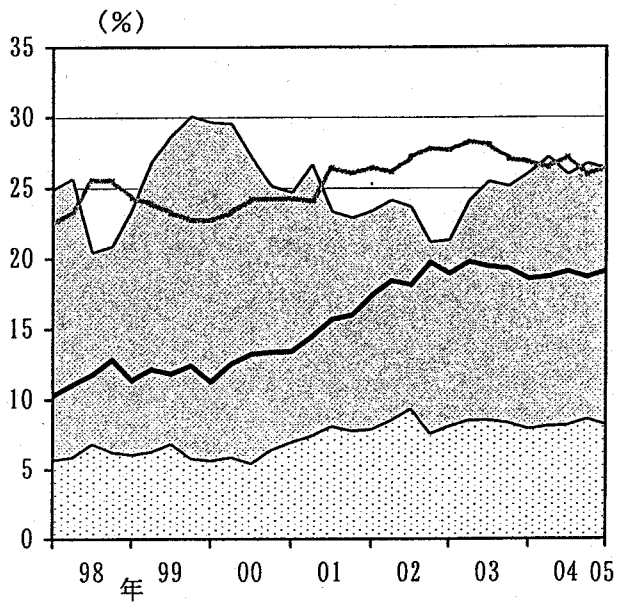
＜リスクの低い資産＞



＜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CPも含めている。
2. 上図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。

2005.9.7

企 画 局

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|-------|---------------|
| （図表1） | 資本市場調達（1） |
| （図表2） | 資本市場調達（2） |
| （図表3） | 企業部門の資金過不足額 |
| （図表4） | 貸出態度・資金繰り判断DI |
| （図表5） | マネタリーベース |

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

(月平均、%)

		04/4Q	05/1Q	2Q	05/6 月	7 月	8 月
C P	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	A1 格	0.03	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06
	A2 格	0.10	0.15	0.20	0.26	0.22	0.20
社 債	AAA 格	0.08	0.08	0.09	—	0.10	0.07
	AA 格	0.08	0.14	0.09	0.09	0.12	0.15
	A 格	0.23	0.24	0.25	0.30	0.27	0.25

(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

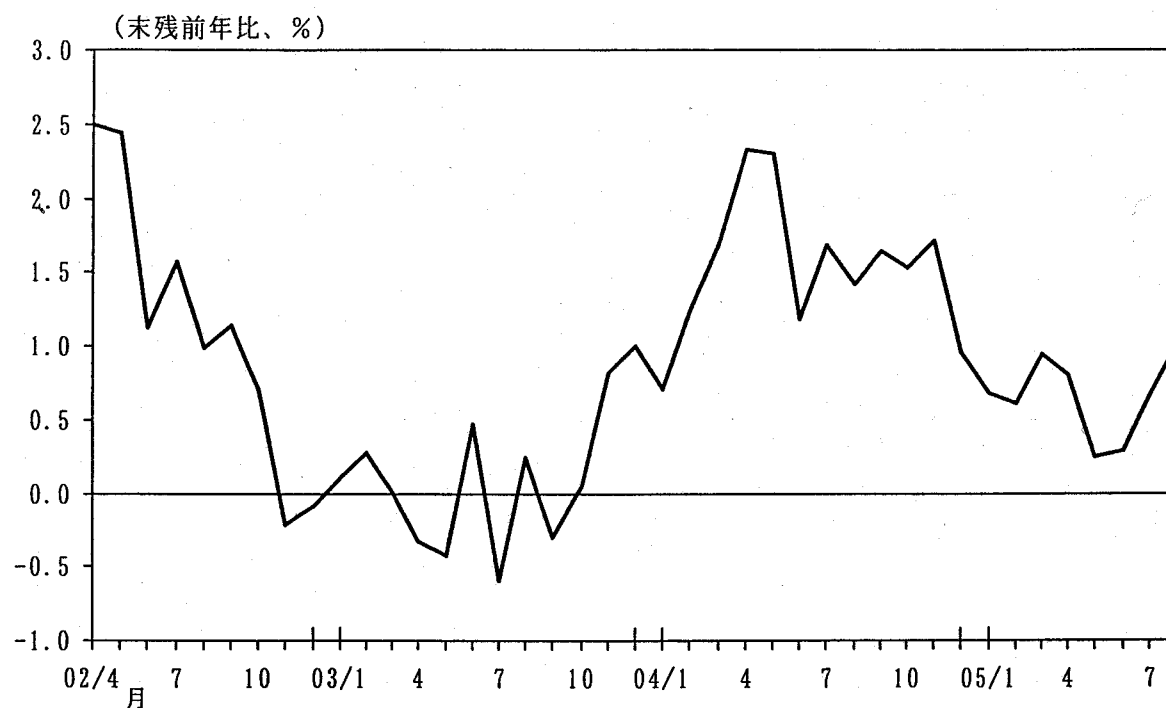
(月平均、億円)

		04/4Q	05/1Q	2Q	05/6 月	7 月	8 月
公募社債発行額		3,505	3,432	4,827	2,375	4,670	5,950
うち BBB 格 (シェア%)		567 (16.2)	993 (28.9)	783 (16.2)	1,225 (51.6)	670 (14.3)	1,100 (18.5)

(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) 社債発行残高



(注) 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、ワラント債、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

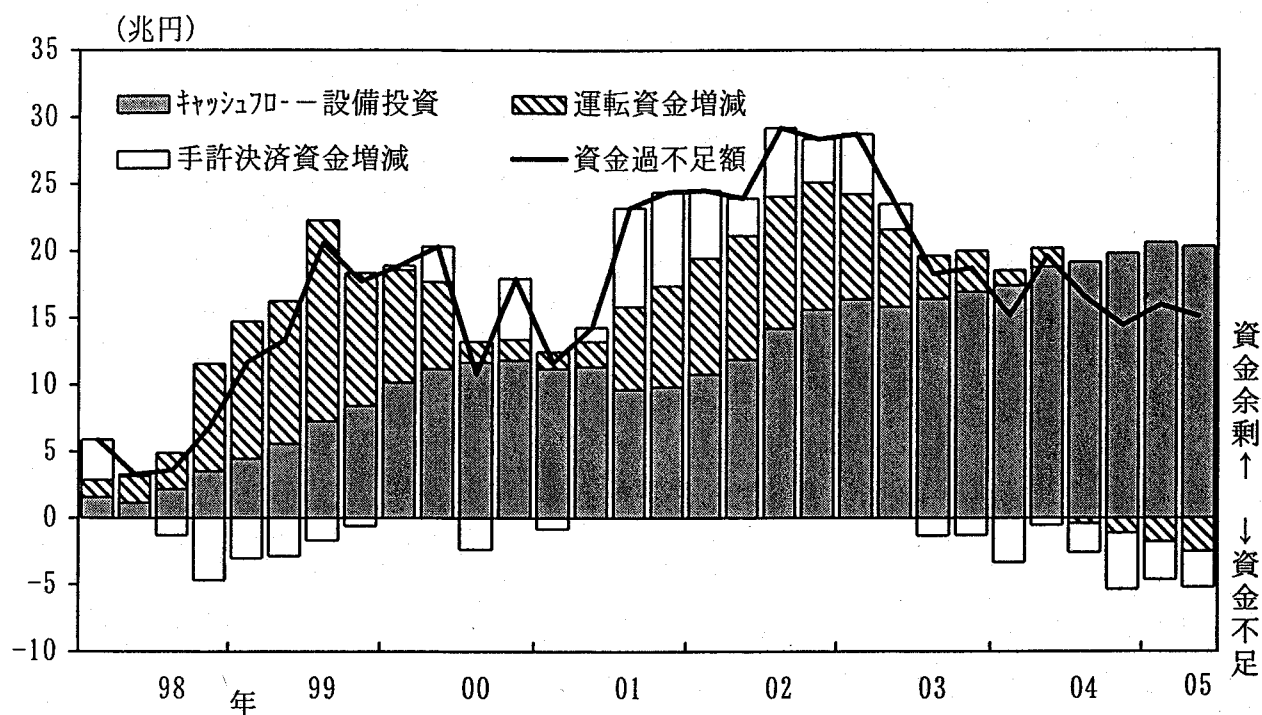
(月平均、億円)

	04/4Q	05/1Q	2Q	05/6月	7月	8月
転換社債発行額	1,475	1,066	1,258	1,570	441	588
株式調達額	1,334	2,222	1,351	1,708	903	1,467

(注) 国内外市場の合計（株式調達額の 05/8 月は国内市場のみの値）。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

(図表 3)

企業部門の資金過不足額



(注) 各計数はいずれも過去1年間の累計。定義は以下の通り。

- ・ 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）
- ・ キャッシュフロー＝経常利益／2＋減価償却費
- ・ 運転資金＝在庫＋売掛金－買掛金
- ・ 手許決済資金＝現金＋預金

(過去1年間の累計、兆円)

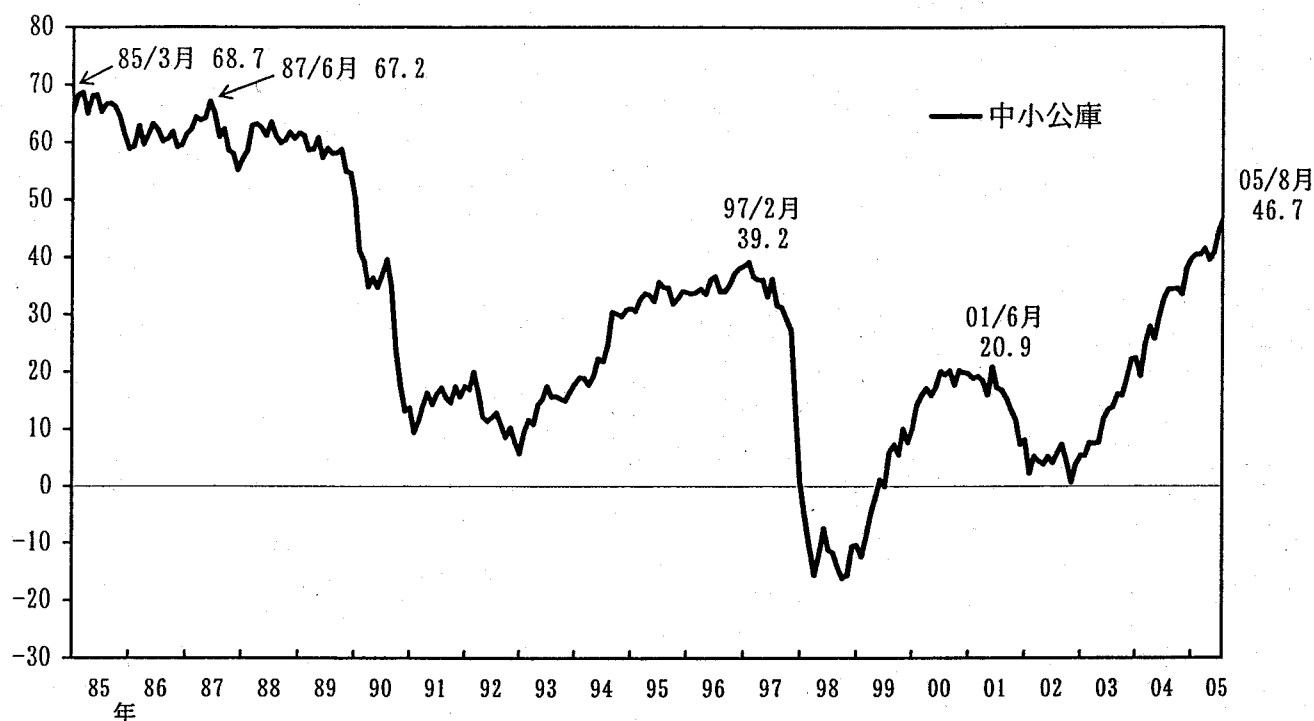
	04/1Q	2Q	3Q	4Q	05/1Q	2Q
資金余剰額 (a-b)	15.2	19.7	16.6	14.5	16.0	15.1
キャッシュ・フロー (a)	56.9	59.0	60.7	61.6	63.3	63.6
資金使途計 (b)	41.6	39.4	44.1	47.1	47.2	48.4
設備投資	39.4	40.2	41.5	41.8	42.6	43.2
運転資金増減	- 1.1	- 1.4	0.4	1.2	1.8	2.5
手許決済資金増減	3.3	0.6	2.2	4.2	2.9	2.7

(図表4)

貸出態度・資金繰り判断D I

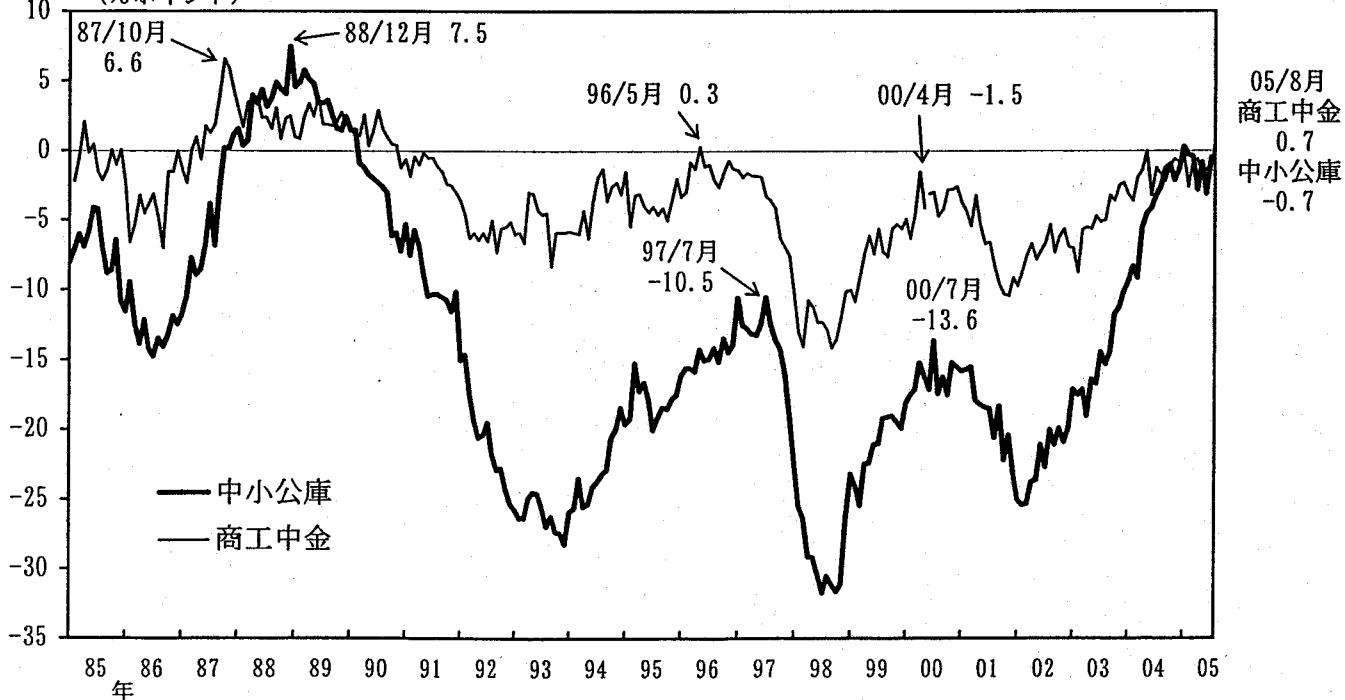
(1) 貸出態度判断D I

(「緩和」－「厳しい」、%ポイント)



(2) 資金繰り判断D I

(%ポイント)



- (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月以前は800社ベース、00/6月以降は1,000社ベース。

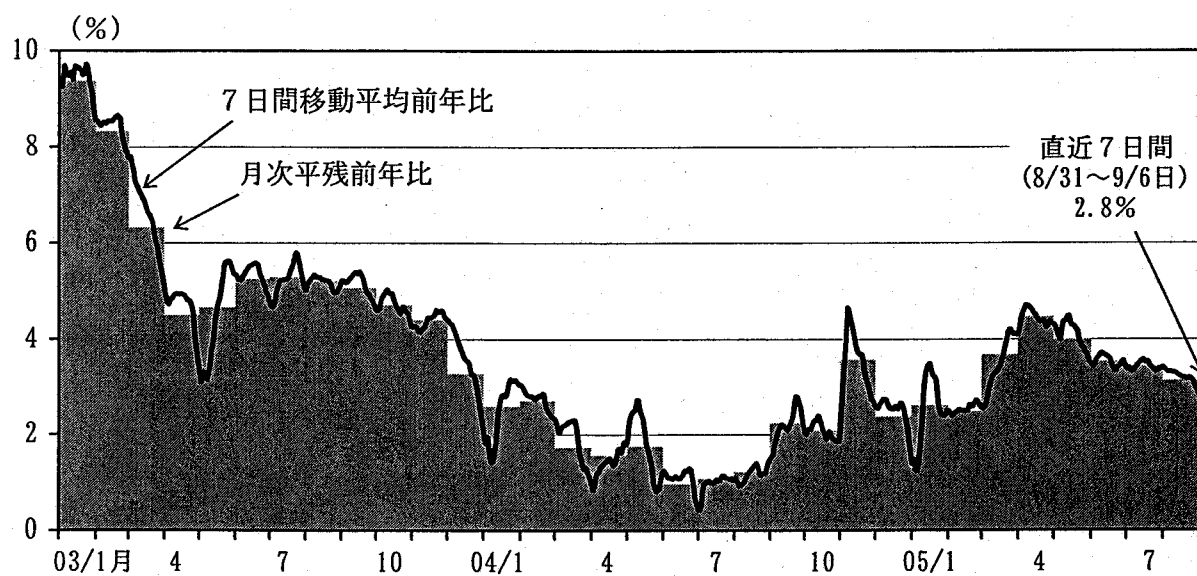
(図表 5)

マネタリーベース

(1) マネタリーベース

		—— 平残前年比、%					
	2004年	04/ 10～12月	05/1～3	4～6	05/6月	7	8
マネタリーベース (平残、兆円)	7.1	4.4 (109.8)	2.4 (110.7)	2.3 (110.7)	1.7 (109.2)	1.5 (110.1)	1.1 (109.8)
日本銀行券発行高	2.0	2.7	2.9	4.0	3.5	3.4	3.1
貨幣流通高	1.7	1.9	1.8	1.5	1.2	0.8	0.6
日銀当座預金	21.3	8.9	1.2	-1.1	-2.1	-2.7	-3.1

(2) 銀行券発行残高



2005.9.2

企 画 局

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、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
対ドル相場および株価は前月と比べ上昇、長期金利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) こうした動きを、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう考え
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）

以 上

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞

2005.9.2

企 画 局

金 融 市 場 局

担保掛け目等の見直しの実施および手形買入オペ
の取引方式の見直しに関する検討について

(説明資料)

＜頁＞

1. 担保掛け目等の見直しの実施について 1
2. 手形買入オペの取引方式の見直しに関する 検討について 5
3. 1. および2. に関する対外公表について 7

(政策委員会付議文)

- 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件 12

(説明資料)

1. 担保掛け目等の見直しの実施について

本行適格担保の担保掛け目等について、本行資産の健全性確保や市場参加者の担保利用の効率性向上に資する観点から、近年の市場金利の変動状況等を踏まえて、これを見直すこととし、「適格担保取扱基本要領」等の一部改正を行って頂きたい。

(1) 現状

- 現行の担保掛け目は、当座預金決済の RTGS 化と合わせて本行の受入担保を共通担保化した際に、平成 12 年 10 月の金融政策決定会合において、「適格担保取扱基本要領」の一部として設定されたもの(平成 13 年 1 月より実施)。
 - その後、証書貸付債権の担保掛け目を当初貸付期間に応じて細分化する等、ごく部分的な見直しは実施されているが、大枠は不変。
 - 掛け目設定時の基本的な考え方は、「掛け目は、担保を換価処分して与信額の回収を図った際に、担保割れが極力発生しない水準^(注)に設定する」というもの。

(注)具体的には、過去の金利変動等に基づき、担保割れの発生する確率が 1% 以下となるよう、掛け目を算出。
- また、国債現先オペ(平成 14 年導入)における売買対象国債の時価売買価格比率およびマージン調整担保国債の担保掛け目、ならびに国債補完供給(平成 16 年導入)における売却対象国債の時価売却価格比率についても、それぞれの導入に際し、上記適格担保の担保掛け目に準じて設定。

(2) 検証

- 現行の担保掛け目を設定した時点から相当の期間が経過したため、近年における債券価格の動向等に基づき、現行掛け目等の適切さにつき、以下のとおり検証を実施。

① 検証方法の概要

- 市場価格が得られる資産(国債等の債券)については、直近 5 年間(平成 12 年 7 月～本年 6 月)の各営業日の市場価格と現行掛け目等に基づく評価額とを比較し、後者が前者を下回る頻度を算出。

- ・ 市場価格を取得できない資産（証券貸付債権）については、直近 5 年間の金利データや信用リスク・プレミアムおよび流動性リスク・プレミアムに基づいて算出した理論価格の分布から、信頼区間 99%での価格下落率（VaR 値）を推計し、これを現行掛け目設定時における同様の推計値と比較。

② 検証結果の概要

- ・ 債券については、残存期間 10 年超の国債で、1%以上の頻度で個別銘柄の担保割れ等が生じていたが、残存期間の短い国債や国債以外の債券では、担保割れの頻度は1%を下回った。

▽ 国債の担保割れ等の発生頻度

	残存期間	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
適格担保	頻度	0.00%	0.08%	0.65%	1.49%	1.83%
	延べ回数	0 回	70 回	476 回	723 回	211 回
	データ総数	60,426 個	89,190 個	73,612 個	48,560 個	11,514 個
国債現先等	頻度	0.00%	0.80%	0.79%	1.02%	1.42%
	延べ回数	0 回	716 回	578 回	496 回	163 回
	データ総数	60,426 個	89,190 個	73,612 個	48,560 個	11,514 個

- ・ 証券貸付債権については、今回の 99%VaR 推計値が、現行掛け目設定時の推計値よりも低下しており、これを丁度カバーする掛け目水準は、上昇しているとの計算結果が出た。

▽ 99%VaR 値をカバーする掛け目水準の変化幅(現行掛け目設定時→今回) (%ポイント)

当初貸付期間	1 年以内	1～3 年	3～5 年	5～7 年	7～10 年
交付税特別会計等向け	+1	+3	+6	+9	+11
企業向け	+1	+5	+9	+12	+14

- ・ 全体としてみると、掛け目の保守性は確保されていたものの、超長期国債について、想定を上回る頻度で個別銘柄の担保割れがあった一方で、その他の資産については、総じて掛け目を引上げる余地があると評価可能な結果となった。

(3) 対応案

- ・ 検証結果を踏まえ、担保掛け目等を以下のとおり変更することとしたい。

① 適格担保の担保掛け目

イ. 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
国債（スリッパ債・物価連動国債を除く）	99% (±0%)	99% (+1%)	96% (±0%)	93% (▲1%)	89% (▲1%)
政府短期証券	99% (±0%)	—	—	—	—
政府保証債・地方債・スリッパ債・物価連動国債	98% (+1%)		95% (±0%)	92% (+2%)	88% (+3%)
財投機関等債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (+1%)		94% (+1%)	91% (+6%)	87% (+7%)
貸付債権担保住宅金融公庫債券	92% (±0%)				

（注）括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

ロ. 手形・証書貸付債権（手形金額・証書貸付債権の残存元本額に対する掛け目）

	当初貸付期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
手形・CP	96% (+1%)	—	—	—	—
交付税特別会計・預金保険機構・産業再生機構・株式取得機構に対する証書貸付債権	97% (+1%)	94% (+4%)	90% (+5%)	80% (+5%)	65% (+5%)
企業に対する証書貸付債権	96% (+1%)	92% (+5%)	85% (+5%)	75% (+10%)	60% (+10%)

（注）括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

② 国債現先オペおよび国債補完供給における時価売買価格比率（時価に対する比率）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
買現先	1.002 (▲0.001)	1.006 (±0.000)	1.020 (▲0.001)	1.039 (±0.000)	1.066 (+0.009)
売現先および国債補完供給	0.998 (+0.001)	0.994 (±0.000)	0.981 (+0.001)	0.964 (±0.000)	0.941 (▲0.007)

（注）括弧内は現行水準からの変化幅。

③ 国債現先オペにおけるマージン調整担保の担保掛け目（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
担保を受入れる場合	99.8% (+0.1%)	99.4% (±0.0%)	98.1% (+0.1%)	96.3% (±0.0%)	93.8% (▲0.8%)
担保を差入れる場合	100.2% (▲0.1%)	100.6% (±0.0%)	101.9% (▲0.1%)	103.7% (±0.0%)	106.2% (+0.8%)

（注）括弧内は現行掛け目水準からの変化幅。

- また、今後は、担保掛け目等の適切さについて、概ね 1 年を経過するごとに検証を行い、その結果を金融政策決定会合において報告し、必要に応じて担保掛け目等の見直しを諮ることとしたい。

—— その際、取引先における予測可能性にも配慮する観点から、担保掛け目等の見直しを行わない場合においても、その旨を対外的に公表する扱いとしたい。

（４）実施日

- 所要の実務面での準備を進めたうえで、本年 10 月末までに実施させて頂くこととしたい。

2. 手形買入オペの取引方式の見直しに関する検討について

金融調節実務の効率化を図る観点から、手形買入オペについて、ペーパーレス化を実現するため、取引方式の見直しに関する検討を進めることとしたい。

(1) 経緯

- ・ 近年、金融市場取引のペーパーレス化が進展する中で、本行でも、国債現先オペなど金融調節手段のペーパーレス化を実現してきたところであるが、本行取引先からは、現在の主要な資金供給手段である手形買入オペについても、ペーパーレス化を図るよう要望が寄せられている。
- ・ 本行としても、手形買入オペのペーパーレス化は、本行・オペ先双方における金融調節実務の一層の効率化に資すると認められることから、こうした要望を踏まえ、これを実現するに当たっての実務的な論点等について、検討を行ってきた。

(2) 対応案

- ・ これまでの検討を踏まえ、手形買入オペのペーパーレス化を実現するために、次頁の「見直しの概要」に沿って、取引方式の見直しに関する検討を進めることとしたい。
 - 手形買入オペの特長である共通担保の利用を引続き可能としつつ、手形の振出しを不要とするためには、取引の形式を「貸付」に変更する必要がある。
 - なお、金融調節のための貸付利率については、日銀法上、金融政策決定会合で決定すべきものとされている。この点、見直し後のオペでは、金融政策決定会合において入札の方法を具体的にご決定頂き、その入札の結果として決定された金利を貸付利率とするものであることから、金融政策決定会合で貸付利率を決定していることとなる。

(見直しの概要)

	ペーパーレス化後の 新方式オペ	現行手形買入オペ
取引の形式	手形や証書を用いることなく、日銀ネットにより行う貸付（電子貸付）	取引対象先金融機関等が振出す手形の買入
取引実施店	(不変)	日本銀行本店（業務局）または全店
取引対象先	(不変)	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち希望する先から選定
取引期間	(不変)	1年以内
利率	貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定	割引率を入札に付してコンベンショナル方式により決定
担保	(不変)	「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ（共通担保）

(3) 今後の取進め方

- 本日、本件（手形買入オペの取引方式の見直しに関する検討を上記の「見直しの概要」に沿って進めること）について対外公表を行った後、オペ先に対し、オペ先において必要となる対応等の実務的事項について通知を行い、本行およびオペ先におけるシステム対応等の所要の準備を進めたうえで、来年末を目途に新方式への移行を図ることとしたい。

—— 新方式オペにかかる基本要領については、検討を進めたうえで、改めて諮ることとしたい。

3. 1. および2. に関する対外公表について

- 1. および2. に関して、別紙のとおり対外公表を行うこととしたい。

以 上

(別紙)

2005 年 9 月 8 日
日 本 銀 行

担保掛け目等の見直しの実施および手形買入オペ
の取引方式の見直しに関する検討について

日本銀行は、9月7・8日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融市場における取引実務の変化等に対応して金融調節を円滑かつ効率的に実施していくため、以下の決定を行った。

1. 適格担保の担保掛け目等について、現行の掛け目を設定後、相当の期間が経過していることから、その後の市場金利の変動状況等を踏まえて見直しを行う（別紙1参照）とともに、今後は、概ね1年を経過することに見直しの要否を検証していくこととする。
2. 金融市場取引のペーパーレス化が進展する中で、取引先金融機関等からの要望も踏まえ、現在の主要な資金供給手段である手形買入オペについて、ペーパーレス化を実現するため、取引方式の見直しに関する検討を進めることとする。現時点で想定している見直しの概要は別紙2のとおりである。新方式への移行時期は、所要の実務的な準備が完了すると見込まれる来年央以降を予定している。

以 上

担保掛け目等の見直しの概要

- 近年における市場金利の変動状況等を踏まえ、①適格担保の担保掛け目、②国債現先才および国債補完供給における時価売買価格比率、ならびに③国債現先才におけるマージン調整担保の担保掛け目について、以下のとおり見直す（括弧内は現行水準からの変化幅）。

1. 適格担保の担保掛け目

(1) 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
国債（スリッパ債・物価連動国債を除く）	99% (±0%)	99% (+1%)	96% (±0%)	93% (▲1%)	89% (▲1%)
政府短期証券	99% (±0%)	—	—	—	—
政府保証債・地方債・スリッパ債・物価連動国債	98% (+1%)		95% (±0%)	92% (+2%)	88% (+3%)
財投機関等債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (+1%)		94% (+1%)	91% (+6%)	87% (+7%)
貸付債権担保住宅金融公庫債券	92% (±0%)				

(2) 手形・証書貸付債権（手形金額・証書貸付債権の残存元本額に対する掛け目）

	当初貸付期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
手形・CP	96% (+1%)	—	—	—	—
交付税特別会計・預金保険機構・産業再生機構・株式取得機構に対する証書貸付債権	97% (+1%)	94% (+4%)	90% (+5%)	80% (+5%)	65% (+5%)
企業に対する証書貸付債権	96% (+1%)	92% (+5%)	85% (+5%)	75% (+10%)	60% (+10%)

2. 国債現先才ぺおよび国債補完供給における時価売買価格比率（時価に対する比率）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
買現先	1.002 (▲0.001)	1.006 (±0.000)	1.020 (▲0.001)	1.039 (±0.000)	1.066 (+0.009)
売現先および国債補完供給	0.998 (+0.001)	0.994 (±0.000)	0.981 (+0.001)	0.964 (±0.000)	0.941 (▲0.007)

（注）「時価売買価格比率＝1／担保掛け目」の関係にある。

3. 国債現先才ぺにおけるマージン調整担保の担保掛け目（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
担保を受入れる場合	99.8% (+0.1%)	99.4% (±0.0%)	98.1% (+0.1%)	96.3% (±0.0%)	93.8% (▲0.8%)
担保を差入れる場合	100.2% (▲0.1%)	100.6% (±0.0%)	101.9% (▲0.1%)	103.7% (±0.0%)	106.2% (+0.8%)

- 本件は、所要の実務面での準備を進めたうえで、本年 10 月末までに実施する。

手形買入オペのペーパーレス化を実現するために行う
取引方式の見直しの概要

	見直し後の新方式オペ	現行手形買入オペ
取引の形式	手形や証書を用いることなく、日銀ネットにより行う貸付（電子貸付）	取引対象先金融機関等が振出す手形の買入
取引実施店	（不変）	日本銀行本店（業務局）または全店
取引対象先	（不変）	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち希望する先から選定
取引期間	（不変）	1 年以内
利 率	貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定	割引率を入札に付してコンベンショナル方式により決定
担 保	（不変）	「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ（共通担保）

(政策委員会付議文)

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

近年の金融市場における金利の変動状況や取引実務の変化等を踏まえ、本行資産の健全性確保および市場参加者の担保利用の効率性向上、ならびに金融調節実務の効率化を図る観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 次の政策委員会決定を別紙1から別紙3までのとおり一部改正すること。

(1) 「適格担保取扱基本要領」

(平成12年10月13日付政委第138号別紙1.) 別紙1

(2) 「国債の条件付売買基本要領」

(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.) 別紙2

(3) 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」

(平成16年4月9日付政委第37号別紙1.) 別紙3

2. 「手形買入基本要領」(平成12年4月27日付政委第62号別紙2.)に基づく手形買入について、別紙4に沿って見直しのための検討を進めること。

3. 1. および2. について、別紙5のとおり対外公表を行うこと。

以 上

「適格担保取扱基本要領」中一部改正（案）

- 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1. 国債（分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。）

(1) 残存期間 1 年以内のもの	時価の 9 9 %
(2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	時価の 9-8 <u>9 9</u> %
(3) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 6 %
(4) 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	時価の 9-4 <u>9 3</u> %
(5) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 9-0 <u>8 9</u> %

1-2. 分離元本振替国債および分離利息振替国債

(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-7 <u>9 8</u> %
(2) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 5 %
(3) 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	時価の 9-0 <u>9 2</u> %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8-5 <u>8 8</u> %

1-3. 物価連動国債

(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-7 <u>9 8</u> %
(2) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 5 %
(3) 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	時価の 9-0 <u>9 2</u> %
(4) 残存期間 2 0 年超のもの	時価の 8-5 <u>8 8</u> %

2. 政府短期証券

時価の 9 9 %

3. 政府保証付債券

(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-7 <u>9 8</u> %
(2) 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	時価の 9 5 %

(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 9-0-9 <u>9 2 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-5-8 <u>8 8 %</u>
4. 地方債	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-7-9 <u>8 %</u>
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の <u>9 5 %</u>
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 9-0-9 <u>9 2 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-5-8 <u>8 8 %</u>
5. 財投機関等債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-6-9 <u>7 %</u>
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 9-3-9 <u>4 %</u>
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 8-5-9 <u>1 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-0-8 <u>7 %</u>
6. 社債	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-6-9 <u>7 %</u>
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 9-3-9 <u>4 %</u>
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 8-5-9 <u>1 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-0-8 <u>7 %</u>
7. 短期社債	元本額の 9-5-9 <u>6 %</u>
8. 保証付短期外債	元本額の 9-5-9 <u>6 %</u>
9. 資産担保債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-6-9 <u>7 %</u>
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 9-3-9 <u>4 %</u>
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 8-5-9 <u>1 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-0-8 <u>7 %</u>
10. 資産担保短期債券	元本額の 9-5-9 <u>6 %</u>
11. 外国政府債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-6-9 <u>7 %</u>
(2) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	時価の 9-3-9 <u>4 %</u>
(3) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価の 8-5-9 <u>1 %</u>
(4) 残存期間 20 年超のもの	時価の 8-0-8 <u>7 %</u>
12. 国際金融機関債券	
(1) 残存期間 5 年以内のもの	時価の 9-6-9 <u>7 %</u>

- | | |
|---|----------------------------|
| (2) 残存期間5年超10年以内のもの | 時価の 9-3-94 % |
| (3) 残存期間10年超20年以内のもの | 時価の 8-5-91 % |
| (4) 残存期間20年超のもの | 時価の 8-0-87 % |
| 13. 企業が振出す手形 | 手形金額の 9-5-96 % |
| 14. コマーシャル・ペーパー | 手形金額の 9-5-96 % |
| 15. 企業に対する証書貸付債権 | |
| (1) 当初貸付期間1年以内のもの | 残存元本額の 9-5-96 % |
| (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの | 残存元本額の 8-7-92 % |
| (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの | 残存元本額の 8-0-85 % |
| (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの | 残存元本額の 6-5-75 % |
| (5) 当初貸付期間7年超10年以内のもの（満期
が応当月内に到来するものを含む。） | 残存元本額の 5-0-60 % |
| 16. 交付税及び譲与税配付金特別会計に対する
証書貸付債権 | |
| (1) 当初貸付期間1年以内のもの | 残存元本額の 9-6-97 % |
| (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの | 残存元本額の 9-0-94 % |
| (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの | 残存元本額の 8-5-90 % |
| (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの | 残存元本額の 7-5-80 % |
| (5) 当初貸付期間7年超10年以内のもの（満期
が応当月内に到来するものを含む。） | 残存元本額の 6-0-65 % |
| 17. 預金保険機構に対する政府保証付証書貸付
債権 | |
| (1) 当初貸付期間1年以内のもの | 残存元本額の 9-6-97 % |
| (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの | 残存元本額の 9-0-94 % |
| (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの | 残存元本額の 8-5-90 % |
| (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの | 残存元本額の 7-5-80 % |
| (5) 当初貸付期間7年超10年以内のもの（満期
が応当月内に到来するものを含む。） | 残存元本額の 6-0-65 % |
| 18. 株式会社産業再生機構に対する政府保証付
証書貸付債権 | |
| (1) 当初貸付期間1年以内のもの | 残存元本額の 9-6-97 % |
| (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの | 残存元本額の 9-0-94 % |
| (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの | 残存元本額の 8-5-90 % |
| (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの | 残存元本額の 7-5-80 % |
| (5) 当初貸付期間7年超10年以内のもの（満期 | |

が応当月内に到来するものを含む。)

残存元本額の~~6-0~~6.5%

19. 銀行等保有株式取得機構に対する政府保証付
証書貸付債権

- | | |
|---|------------------------------------|
| (1) 当初貸付期間1年以内のもの | 残存元本額の 9-6 <u>9.7</u> % |
| (2) 当初貸付期間1年超3年以内のもの | 残存元本額の 9-0 <u>9.4</u> % |
| (3) 当初貸付期間3年超5年以内のもの | 残存元本額の 8-5 <u>9.0</u> % |
| (4) 当初貸付期間5年超7年以内のもの | 残存元本額の 7-5 <u>8.0</u> % |
| (5) 当初貸付期間7年超10年以内のもの（満期
が応当月内に到来するものを含む。） | 残存元本額の 6-0 <u>6.5</u> % |

(特則)

略（不変）

(附則)

- (1) この一部改正は、平成17年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- (2) 3.に定める担保の種類および担保価格については、原則として年1回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

○ 7. (2) を横線のとおり改める。

(2) 時価売買価格比率

時価売買価格比率は、買入または売却の別および売買国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ. 買入の場合

(イ) 残存期間1年以内のもの	1.003 <u>1.002</u>
(ロ) 残存期間1年超5年以内のもの	1.006
(ハ) 残存期間5年超10年以内のもの	1.021 <u>1.020</u>
(ニ) 残存期間10年超20年以内のもの	1.039
(ホ) 残存期間20年超のもの	1.057 <u>1.066</u>

ロ. 売却の場合

(イ) 残存期間1年以内のもの	0.997 <u>0.998</u>
(ロ) 残存期間1年超5年以内のもの	0.994
(ハ) 残存期間5年超10年以内のもの	0.980 <u>0.981</u>
(ニ) 残存期間10年超20年以内のもの	0.964
(ホ) 残存期間20年超のもの	0.948 <u>0.941</u>

○ 8. (5) を横線のとおり改める。

(5) 担保価格

担保価格は、受入または差入の別および担保国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ. 受入の場合

(イ) 残存期間1年以内のもの	時価の 99.799 <u>99.8</u> %
(ロ) 残存期間1年超5年以内のもの	時価の 99.4 %

- | | |
|----------------------|-----------------------------------|
| (ハ) 残存期間5年超10年以内のもの | 時価の 98.0 <u>98.1</u> % |
| (ニ) 残存期間10年超20年以内のもの | 時価の96.3% |
| (ホ) 残存期間20年超のもの | 時価の 94.6 <u>93.8</u> % |

ロ. 差入の場合

- | | |
|----------------------|-------------------------------------|
| (イ) 残存期間1年以内のもの | 時価の 100.3 <u>100.2</u> % |
| (ロ) 残存期間1年超5年以内のもの | 時価の100.6% |
| (ハ) 残存期間5年超10年以内のもの | 時価の 102.0 <u>101.9</u> % |
| (ニ) 残存期間10年超20年以内のもの | 時価の103.7% |
| (ホ) 残存期間20年超のもの | 時価の 105.4 <u>106.2</u> % |

(附則)

- (1) この一部改正は、平成17年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- (2) 7.(2)に定める時価売買価格比率および8.(5)に定める担保価格については、原則として年1回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」
中一部改正（案）

○ 8.（2）を横線のとおり改める。

（2）時価売却価格比率

時価売却価格比率は、売却国債の残存期間に応じ、次のとおりとする。

イ. 残存期間1年以内のもの	0.9970.998
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	0.994
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	0.9800.981
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	0.964
ホ. 残存期間20年超のもの	0.9480.941

（附則）

- （1） この一部改正は、平成17年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。
- （2） 8.（2）に定める時価売却価格比率については、原則として年1回程度の頻度で、金融市場の情勢等を踏まえた検証を行い、その結果に基づいて必要な見直しを行うものとする。

手形買入の見直しの概要

	見直し後	現行手形買入
取引の形式	手形や証書を用いることなく、日銀ネットにより行う貸付（電子貸付）	取引対象先金融機関等が振出す手形の買入
取引実施店	（不変）	日本銀行本店（業務局）または全店
取引対象先	（不変）	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち希望する先から選定
取引期間	（不変）	1年以内
利 率	貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定	割引率を入札に付してコンベンショナル方式により決定
担 保	（不変）	「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ（共通担保）

(対外公表文案)

2005 年 9 月 8 日
日 本 銀 行

担保掛け目等の見直しの実施および手形買入オペ
の取引方式の見直しに関する検討について

日本銀行は、9月7・8日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融市場における取引実務の変化等に対応して金融調節を円滑かつ効率的に実施していくため、以下の決定を行った。

1. 適格担保の担保掛け目等について、現行の掛け目を設定後、相当の期間が経過していることから、その後の市場金利の変動状況等を踏まえて見直しを行う（別紙1参照）とともに、今後は、概ね1年を経過することに見直しの要否を検証していくこととする。
2. 金融市場取引のペーパーレス化が進展する中で、取引先金融機関等からの要望も踏まえ、現在の主要な資金供給手段である手形買入オペについて、ペーパーレス化を実現するため、取引方式の見直しに関する検討を進めることとする。現時点で想定している見直しの概要は別紙2のとおりである。新方式への移行時期は、所要の実務的な準備が完了すると見込まれる来年末以降を予定している。

以 上

担保掛け目等の見直しの概要

- 近年における市場金利の変動状況等を踏まえ、①適格担保の担保掛け目、②国債現先オペアおよび国債補完供給における時価売買価格比率、ならびに③国債現先オペアにおけるマージン調整担保の担保掛け目について、以下のとおり見直す（括弧内は現行水準からの変化幅）。

1. 適格担保の担保掛け目

(1) 債券（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1年以内	1～5年	5～10年	10～20年	20年超
国債（スリッパ債・物価連動国債を除く）	99% (±0%)	99% (+1%)	96% (±0%)	93% (▲1%)	89% (▲1%)
政府短期証券	99% (±0%)	—	—	—	—
政府保証債・地方債・スリッパ債・物価連動国債	98% (+1%)		95% (±0%)	92% (+2%)	88% (+3%)
財投機関等債・社債・資産担保債券・外国政府債等	97% (+1%)		94% (+1%)	91% (+6%)	87% (+7%)
貸付債権担保住宅金融公庫債券	92% (±0%)				

(2) 手形・証書貸付債権（手形金額・証書貸付債権の残存元本額に対する掛け目）

	当初貸付期間				
	1年以内	1～3年	3～5年	5～7年	7～10年
手形・CP	96% (+1%)	—	—	—	—
交付税特別会計・預金保険機構・産業再生機構・株式取得機構に対する証書貸付債権	97% (+1%)	94% (+4%)	90% (+5%)	80% (+5%)	65% (+5%)
企業に対する証書貸付債権	96% (+1%)	92% (+5%)	85% (+5%)	75% (+10%)	60% (+10%)

2. 国債現先才べおよび国債補完供給における時価売買価格比率（時価に対する比率）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
買現先	1.002 (▲0.001)	1.006 (±0.000)	1.020 (▲0.001)	1.039 (±0.000)	1.066 (+0.009)
売現先および国債補完供給	0.998 (+0.001)	0.994 (±0.000)	0.981 (+0.001)	0.964 (±0.000)	0.941 (▲0.007)

（注）「時価売買価格比率＝1／担保掛け目」の関係にある。

3. 国債現先才べにおけるマージン調整担保の担保掛け目（時価に対する掛け目）

	残存期間				
	1 年以内	1～5 年	5～10 年	10～20 年	20 年超
担保を受入れる場合	99.8% (+0.1%)	99.4% (±0.0%)	98.1% (+0.1%)	96.3% (±0.0%)	93.8% (▲0.8%)
担保を差入れる場合	100.2% (▲0.1%)	100.6% (±0.0%)	101.9% (▲0.1%)	103.7% (±0.0%)	106.2% (+0.8%)

- 本件は、所要の実務面での準備を進めたうえで、本年10月末までに実施する。

手形買入オペのペーパーレス化を実現するために行う
取引方式の見直しの概要

	見直し後の新方式オペ	現行手形買入オペ
取引の形式	手形や証書を用いることなく、日銀ネットにより行う貸付（電子貸付）	取引対象先金融機関等が振出す手形の買入
取引実施店	（不変）	日本銀行本店（業務局）または全店
取引対象先	（不変）	金融機関、証券会社、証券金融会社、短資会社のうち希望する先から選定
取引期間	（不変）	1年以内
利 率	貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定	割引率を入札に付してコンベンショナル方式により決定
担 保	（不変）	「適格担保取扱基本要領」に基づく適格担保を根担保として受入れ（共通担保）

本件の対外公表は
9月8日8時50分

2005年9月8日
日本銀行金融機構局

2005年8月の貸出・資金吸収動向等（速報）

1. 貸出動向

（総貸出平残前年比、％・億円）

	2005/1～3	4～6	2005/6	7	8	8月平残
銀行・信金計	r ▲ 2.7	▲ 2.4	▲ 2.3	▲ 2.1	▲ 1.9	4,394,114
銀行計	▲ 3.1	▲ 2.7	▲ 2.7	▲ 2.4	▲ 2.2	3,779,685
うち都銀等	▲ 5.2	▲ 5.2	▲ 5.3	▲ 5.1	▲ 5.0	2,049,094
地銀	1.1	r 1.9	2.2	2.6	2.8	1,335,466
地銀Ⅱ	▲ 5.2	▲ 4.4	r ▲ 4.1	▲ 3.5	▲ 3.1	395,125
信金	▲ 0.6	▲ 0.2	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.0	614,429
(参考) 外銀	▲ 31.3	▲ 27.8	▲ 23.8	▲ 14.0	▲ 13.5	38,641

（注1）外銀は円貸出

（注2）信金は信金中央金庫調

2. CP発行状況

（末残前年比、％・億円）

	2005/1～3	4～6	2005/6	7	8
銀行等引受分末残	147,411	160,639	160,639	162,042	165,191
（前年比）	（ 3.9 ）	（ 7.0 ）	（ 7.0 ）	（ 7.4 ）	（ 10.9 ）
銀行等発行分末残	20,007	12,701	12,701	11,232	10,907

(参考1) 特殊要因調整後計数について(2005年8月)

特殊要因(①貸出債権流動化要因、②為替変動要因、③貸出債権償却要因)を調整した
総貸出平残および同前年比は下表のとおり。

(億円、%)

	総貸出平残	前年比	特殊要因	特殊要因調整後			
				総貸出平残	前年比		
						7	2005/6
銀行計	3,779,685	▲ 2.2	90,237	3,869,922	0.2	▲ 0.1	▲ 0.3
都銀等	2,049,094	▲ 5.0	65,322	2,114,416	▲ 2.0	▲ 2.2	▲ 2.3
地 銀	1,335,466	2.8	18,678	1,354,144	4.3	4.0	3.6
地銀Ⅱ	395,125	▲ 3.1	6,237	401,362	▲ 1.5	▲ 1.9	▲ 2.5

(参考2) 資金吸収動向

▽実質預金+CD

(平残前年比、%・億円)

	2005/1~3	4~6	2005/6	7	8	8月平残
3業態計	1.3	0.6	0.6	0.6	0.4	4,986,596
うち 都 銀	1.0	0.1	0.1	0.1	▲ 0.2	2,540,178
地 銀	2.8	2.2	2.1	2.2	2.1	1,905,832
地銀Ⅱ	▲ 2.7	▲ 2.6	▲ 2.5	▲ 2.5	▲ 2.6	540,586

▽金融債、貸付信託

(末残前年比、%・億円)

	2005/1~3	4~6	2005/6	7	8	8月末残
金融債	▲ 12.5	▲ 10.1	▲ 10.1	▲ 9.3	▲ 8.6	257,018
うち 割金債	▲ 22.0	▲ 17.4	▲ 17.4	▲ 16.4	▲ 15.2	27,943
利金債	▲ 11.1	▲ 9.1	▲ 9.1	▲ 8.3	▲ 7.7	229,075
貸付信託	▲ 24.3	▲ 24.7	▲ 24.7	▲ 24.8	▲ 25.2	34,834

<本件に関するお問い合わせ先>

日本銀行 金融機構局 金融データ管理担当 03(3277)2291

<各計数の定義>

▽ 貸出

- ・銀行・信金の総貸出平残は、国内店勘定の円貸出（除くオフショア勘定）、国内店及び海外店勘定の外貨インパクト・ローン、海外店勘定のユーロ円インパクト・ローンの月中平残合計（居住者向け貸出合計。なお、海外店勘定の非居住者向け貸出＜現地貸＞は含まない）。
- ・金融機関向け貸出、中央政府向け貸出を含まない（外銀を除く）。
- ・都銀等の計数は、都銀、信託5行（三菱信託、みずほ信託、UFJ信託、中央三井信託、住友信託、以下同じ）、あおぞら銀行、埼玉りそな銀行、新生銀行の合計。
- ・2004年10月に行われた西日本銀行と福岡シティ銀行の合併に伴い、2004年10月以降の地銀および第二地銀の計数は、9月以前とは連続しない。

▽ CP

- ・銀行等引受分末残は、都銀等、地銀、第二地銀、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫、日本銀行と当座預金取引のある証券会社、日本銀行と当座預金取引のある外国銀行在日支店が引受けたCP（ABCPを含む）の月末残高合計。外国法人が発行するCP（いわゆるサムライCP）については、ABCPは含むが、ABCP以外のCPは含まない。
- ・銀行等発行分末残は、都銀等、地銀、第二地銀、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫、日本銀行と当座預金取引のある外国銀行在日支店が発行したCPの月末残高合計。

▽ 特殊要因調整後

- ・各特殊要因の算出方法は、以下のとおり。
 - 貸出債権流動化要因：貸出債権流動化残高前年差。
 - 為替変動要因：外貨インバ貸平残（外貨建）を円・ドル為替相場の前年差で調整。
 - 貸出債権償却要因：過去1年分の貸出金償却額、個別貸倒引当金目的取崩額、貸出債権売却損、その他債権放棄額、等の累計。
- ・特殊要因調整後前年比（％）
＝（今月の調整後貸出残高－前年同月の調整前貸出残高）／前年同月の調整前貸出残高

▽ 実質預金＋CD

- ・実質預金平残は、表面預金平残から切手手形平残を除いた額。
- ・都銀には、埼玉りそな銀行を含む。
- ・2004年10月に行われた西日本銀行と福岡シティ銀行の合併に伴い、2004年10月以降の地銀および第二地銀の計数は、9月以前とは連続しない。

▽ 金融債

- ・金融債末残は、金融債発行7行庫（みずほ銀行、みずほコーポレート銀行、新生銀行、あおぞら銀行、農林中央金庫、商工組合中央金庫、信金中央金庫）の月末発行残高の合計（2005年3月末まで東京三菱銀行の計数を含む）。

▽ 貸付信託

- ・貸付信託末残は、信託5行の貸付信託元本月末残高の合計。

▽ rは訂正数字。

本件の対外公表は
9月8日 8時50分

2005年9月8日
日本銀行 調査統計局

マネーサプライ速報 (2005年8月)

(特に断りのない限り平残前年比伸び率、単位・%)

（特に断りのない限り平残前年比伸び率、単位：％）

年・期・月	M2+CD					M1					準通貨	C D	広義 流動性	同季調済 前期（月）比 年 率	同季調済 3ヵ月前比 年 率
		同季調済 前期（月）比 年 率	同季調済 3ヵ月前比 年 率	現金 通貨		預金 通貨									
				現 金 通 貨	M1										
2003 年	1.7	-	-	8.2	5.3	9.0	-3.6	-15.1	0.6	-	-	-	-	-	
2004	1.9	-	-	4.0	1.6	4.6	-1.3	15.6	3.1	-	-	-	-	-	
2004 / 1-3 月	1.7	2.0	-	4.1	2.1	4.6	-1.2	5.3	1.2	3.4	-	-	-	-	
4-6	1.9	2.3	-	3.9	1.3	4.5	-1.4	19.8	3.6	4.5	-	-	-	-	
7-9	1.9	2.3	-	3.9	1.2	4.6	-1.5	21.0	3.8	4.0	-	-	-	-	
10-12	2.0	1.4	-	4.1	1.6	4.7	-1.1	16.4	4.0	4.1	-	-	-	-	
2005 / 1-3	2.0	2.1	-	4.3	1.8	4.8	-1.1	10.3	4.1	3.9	-	-	-	-	
4-6	1.7	0.9	-	4.4	2.8	4.7	-1.5	1.9	2.9	-0.5	-	-	-	-	
2004 / 7 月	1.8	2.4	2.3	4.0	0.9	4.7	-1.6	19.0	3.9	4.4	4.7	3.9	4.4	4.7	
8	1.8	2.6	2.0	3.8	0.9	4.5	-1.5	21.3	3.8	3.7	3.6	3.8	3.7	3.6	
9	2.0	2.5	2.5	4.0	1.8	4.6	-1.4	22.7	3.7	2.9	3.7	3.7	2.9	3.7	
10	2.0	0.9	2.0	4.3	1.8	4.9	-1.3	16.8	3.9	5.0	3.9	3.9	5.0	3.9	
11	2.0	1.6	1.7	3.9	1.5	4.4	-1.0	18.7	4.1	4.8	4.2	4.1	4.8	4.2	
12	2.0	-0.7	0.6	4.1	1.5	4.7	-1.1	13.8	4.0	3.3	4.3	4.0	3.3	4.3	
2005 / 1	2.0	3.5	1.5	4.2	1.4	4.9	-1.1	12.2	4.2	5.8	4.6	4.2	5.8	4.6	
2	1.9	1.5	1.4	4.0	1.6	4.6	-1.1	10.7	4.2	3.9	4.4	4.2	3.9	4.4	
3	2.1	4.8	3.3	4.6	2.5	5.1	-1.1	8.0	3.8	-1.3	2.8	3.8	-1.3	2.8	
4	1.9	-0.9	1.8	4.6	3.0	5.0	-1.4	3.4	3.3	-2.5	-0.0	3.3	-2.5	-0.0	
5	1.5	-1.2	0.9	4.0	2.7	4.3	-1.4	1.7	2.8	0.5	-1.1	2.8	0.5	-1.1	
6	1.6	2.6	0.1	4.4	2.8	4.8	-1.5	0.7	2.6	1.1	-0.3	2.6	1.1	-0.3	
7	1.7	3.1	1.5	4.4	2.9	4.8	-1.6	3.8	2.6	3.3	1.6	2.6	3.3	1.6	
8	1.7	2.6	2.8	4.4	2.9	4.8	-1.6	3.4	2.5	3.1	2.5	2.5	3.1	2.5	

(残高・兆円)

2005 / 7 月	r	708.7	r	704.5	-	377.9	r	70.1	r	307.8	r	307.4	r	23.5	r	1,407.4	r	1,399.1	-
8 月		708.2		706.0	-	376.6		70.0		306.6		307.7		23.8		1,405.6		1,402.7	-

(注) rはリヴァイズ。

広義流動性のコンポーネント

年・期・月	広義流動性 (再掲)	M3 + CD	M2 + CD (再掲)	郵便貯金	(注1) その他金融 機関預貯金	金銭信託	金銭信託 以外の信託	投資信託	金融債	(注2) 金融機関 発行CP	債券現先・ 現金担保付 債券貸借	(注3) 国債・FB	〈参考計数〉	
													年金信託	(注4) 外債 ドル換算ベース
2003 年	0.6	-0.8	1.7	-1.9	1.2	-15.0	2.5	-7.8	-24.0	-43.3	21.6	24.5	-9.0	21.9
2004	3.1	1.0	1.9	-2.7	2.1	2.7	-5.8	-5.0	-16.6	0.3	31.0	31.3	2.9	16.5
2004 / 1-3 月	1.2	-1.1	1.7	-2.1	2.1	-19.1	-0.2	-5.9	-18.1	37.9	38.1	25.5	-8.5	30.3
4-6	3.6	1.5	1.9	-2.3	2.0	8.2	-6.5	-3.6	-17.0	26.1	39.7	27.0	7.5	18.9
7-9	3.8	1.9	1.9	-2.8	2.2	14.4	-8.2	-4.4	-16.7	-44.3	26.0	32.8	10.8	12.5
10-12	4.0	1.7	2.0	-3.7	2.3	13.3	-8.2	-6.0	-14.4	-9.9	23.4	39.0	3.3	7.4
2005 / 1-3	4.1	1.6	2.0	-4.7	2.2	14.7	-7.3	-4.0	-11.4	36.7	27.8	32.2	-2.2	10.6
4-6	2.9	1.0	1.7	-5.7	2.1	11.0	-7.2	-5.3	-10.0	-62.5	10.9	25.7	-7.4	16.0
2004 / 7 月	3.9	1.9	1.8	-2.5	2.1	15.0	-8.0	-2.4	-16.9	-10.6	33.6	27.1	11.9	16.5
8	3.8	1.8	1.8	-2.7	2.2	14.4	-7.9	-4.2	-16.6	-48.8	26.2	34.5	11.7	13.2
9	3.7	1.9	2.0	-3.2	2.3	13.7	-8.6	-6.6	-16.5	-63.0	19.1	36.9	8.7	8.0
10	3.9	1.8	2.0	-3.4	2.3	13.5	-8.5	-7.3	-16.4	-21.4	21.2	40.2	5.2	4.6
11	4.1	1.7	2.0	-3.7	2.3	13.1	-7.9	-6.1	-14.4	-15.5	24.3	40.3	3.1	9.1
12	4.0	1.6	2.0	-4.0	2.2	13.4	-8.0	-4.7	-12.3	22.0	24.7	36.5	1.6	8.4
2005 / 1	4.2	1.7	2.0	-4.4	2.3	14.6	-8.2	-3.9	-11.3	63.3	28.4	35.9	-0.9	9.0
2	4.2	1.6	1.9	-4.7	2.2	15.1	-7.2	-3.6	-11.1	85.3	31.2	32.7	-2.8	9.3
3	3.8	1.6	2.1	-5.0	2.1	14.3	-6.4	-4.5	-11.9	-8.7	24.1	28.4	-3.0	13.6
4	3.3	1.2	1.9	-5.5	2.1	12.1	-8.3	-6.5	-10.6	-19.0	12.7	28.6	-5.8	13.9
5	2.8	0.9	1.5	-5.7	2.1	11.0	-8.3	-5.9	-9.6	-97.5	10.0	25.7	-8.1	20.1
6	2.6	0.8	1.6	-6.0	2.1	9.9	-5.0	-3.4	-9.7	-92.9	10.0	22.9	-8.4	13.9
7	2.6	0.7	1.7	-6.2	2.1	8.7	-3.7	-2.3	-9.2	-91.3	5.7	23.2	-8.3	12.2
8	2.5	0.8	1.7	-6.3	2.0	9.4	-3.6	-1.9	-8.3	-88.1	7.3	19.9	-8.1	13.7
(残高・兆円、外債・ドル換算ベースのみ100億ドル)														
2005 / 7 月	1,407.4	1,144.6	708.7	216.1	113.6	106.2	7.8	32.6	11.5	0.0	53.9	103.1	33.3	48.2
8	1,405.6	1,143.3	708.2	214.6	113.6	106.8	7.9	32.3	11.5	0.0	52.4	104.2	33.0	48.8

(注1) 信用組合、全信組連、労働金庫、労金連、農協、信農連、漁協、信漁連、協同、信協連の預貯金合計。

(注2) 金融機関発行CPには、短期社債を含む。

(注3) 国債・FBには、TB、財融債を含む。

(注4) 非居住者発行債。「ドル換算ベース」は、インターバンク相場（東京市場、米ドル）のスポットレート中心値月中平均を用いて換算。

(平残前年比伸び率、単位：％)

一覽後廃棄

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

一覽後廃棄

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こと。

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

一覽後廃棄

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、上記目標を下回ることがありうるものとする。

以 上

(別 添)

2 0 0 5 年 9 月 8 日

日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致または賛成○反対○）。

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

要注意

<不開示情報：有(種類：審議・検討)>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2035年12月>

2005年9月
調査統計局
企画局

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年9月

2005年8月

(現 状) わが国の景気は、回復が続けている。

わが国の景気は、IT関連分野における調整が進むもとで、回復が続けている。

輸出は緩やかながら増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映し、緩やかな増加を続けており、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。

輸出は緩やかながら増加しており、生産も、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の持ち直しから、雇用者所得は緩やかに増加しており、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) 先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

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、IT関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

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、IT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、減少基調を続けると考えられる。

(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、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、小幅のマイナスとなっている。

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、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、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、原油高等を反映して、上昇を続けているとみられる。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中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけて次第に下げ止まっていくと予想される。

物価の先行きについて、国内企業物価は、上昇基調を続ける可能性が高いが、当面的上昇テンポは鈍化するとみられる。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) 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、民間銀行貸出は前年並みの水準となっているほか、CP・社債の発行残高もこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。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、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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

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縮小しており、CP・社債の発行残高はこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。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「利割れ」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、長期金利は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

要 注 意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
 ＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞
 ＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞

差し替え

2005年9月
 調査統計局
 企画局

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年9月

2005年8月

(現 状) わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかながら増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、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) 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、IT関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

(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、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、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、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。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中、米価格のマイナスイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

(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。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、民間銀行貸出は前年並みの水準となっているほか、CP・社債の発行残高もこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。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、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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の景気は、IT関連分野における調整が進むもとで、回復を続けている。

輸出は緩やかながら増加しており、生産も、IT関連分野の在庫調整が進むもとで、振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、増加を続けている。また、雇用面の改善や賃金の持ち直しから、雇用者所得は緩やかに増加しており、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、IT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、減少基調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、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、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、上昇基調を続ける可能性が高いが、当面の上昇テンポは鈍化するとみられる。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縮小しており、CP・社債の発行残高はこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。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、長期金利は前月と比べ上昇しているが、円の対ドル相場および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

要注意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2035 年 12 月＞

(案)

公表時間

9 月 9 日(金) 14 時 00 分

2 0 0 5 年 9 月 9 日

日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2 0 0 5 年 9 月)

本稿は、9 月 7 日、8 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であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹⁾】

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかながら増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、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、IT関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調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、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、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、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。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中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけて次第に下げ止まっていくと予想される。

¹⁾ 本「基本的見解」は、9月7日、8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。

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、民間銀行貸出は前年並みの水準となっているほか、CP・社債の発行残高もこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。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、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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

【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、一時的に下げ止まりの動きもみられたが、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来高は、新潟中越地震の災害復旧工事などから3月に幾分増加した後、4～6月は弱めの動きとなっている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月は公団などからの大口案件もあって幾分増加したが、7月はその反動などから大幅に減少した。先行きの公共投資については、2005年度の当初予算が削減されていることから、減少基調を続けると考えられる。

実質輸出は（図表4（1）、5）、海外経済の拡大を背景に、緩やかながら増加を続けている（4～6月の前期比+1.5%、7月の4～6月対比+0.9%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表5（1））、米国向けは、7月単月では、自動車の反動減から減少したが、基調としては、同国の景気拡大を背景に増加を続けている。NIEs向けやASEAN向けも、振れを均してみれば、緩やかな増加基調にある。この間、中国向けは、7月単月で見れば高い伸びとなったが、振れの大きい半導体製造装置に押し上げられた面もあるため、基調的な回復につながる動きかどうかははっきりとしない（図表8）。

これを財別にみると（図表5（2））、自動車関連は、米国向けを中心に増加基調をたどっているが、7月は、4～6月に高い伸びとなった反動などから減少した（図表6（3））。一方、消費財は、デジタル家電を中心に堅調な増加を続けている。資本財・部品も、緩やかながら増加の動きを続けている（図表6（1））。この間、情報関連については（図表7（1））、世界的なIT関連分野の調整はほ

ば一巡したとみられるが、わが国の輸出はなお微増程度の動きにとどまっている。

実質輸入は、国内需要が底堅く推移する中、中国など新興諸国との国際分業が進んでいることもあって、増加傾向を続けている（図表4(1)、10）。ただし、7月単月でみると、消費財（EUからの自動車）が前期に急増した反動から減少したほか、素原料も減少を続けたことなどから、4～6月対比で若干の減少となった。この間、資本財・部品（機械類、航空機）や情報関連（電子部品、パソコン）については、堅調な増加を続けている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、横ばい圏内の動きとなっている（図表4(2)）。一方、名目貿易・サービス収支は、原油輸入価格の上昇から、このところ黒字幅が縮小している。

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(2)）、IT関連分野の調整もほぼ一巡した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。輸出の前提となる海外経済をみると、原油価格高騰の影響を注視する必要があるが、多くの地域で着実な拡大が続くとの見方が一般的である。すなわち、米国経済は、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、在庫抑制などの調整圧力も、次第に弱まっていくと考えられる。ただし、輸出の増加がより明確化するタイミングや、その際の増加テンポについては、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IT関連需要については、調整一巡後もな

お緩やかな伸びにとどまるとみられる。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。GDPベースの設備投資は、1～3月に続いて、4～6月もしっかりとした増加となった（図表2）。また、法人企業統計でみた名目ベースの設備投資は、・・・・（図表11(1)）。これを業種・規模別にみると（図表12）、・・・・。

法人季報2
Qは5日に
公表される
予定。

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、4～6月に高めの伸びとなった後、7月は、フラットパネル・ディスプレイ製造装置を中心に幾分減少したが、振れを均してみれば、増加傾向をたどっている（図表13-1(1)）。先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、4～6月は鉄鋼、電気機械、化学などからの受注がかなり増加するなど、製造業を中心に増加基調を続けている（図表13-2(1)）。7～9月の見通し調査も、製造業では反動減ながら、全体として増加基調が続くことを示唆している。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、振れを均してみれば、着実な増加が続いている（図表13-2(2)）。

法人季報2
Qは5日に
公表される
予定。

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。法人企業統計で売上高経常利益率をみると、・・・・（図表11(2)）。

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。

個人消費は、底堅く推移している。GDPベースの個人消費は、1～3月に

高めの伸びとなった後、4～6月も堅調な増加を続けた（図表2）。個別の指標をみると、4～6月まで総じて強めに推移した後、7月入り後は、多くの指標で反動減がみられている（図表14-1、14-2）。すなわち、乗用車の新車登録台数は、小型車を中心とする新型車効果から4～6月に高い伸びとなった後、7～8月は4～6月対比で減少した。全国百貨店の売上高は、7月も、クールビズ効果による衣料品の販売好調などから堅調さを保ったが、高めの伸びとなった4～6月対比では若干の反動減となった。一方、スーパーの売上高は、弱めの動きが続いている。コンビニエンスストアについては、7月は減少したが、基調としては、緩やかな増加傾向にあるとみられる。この間、家電販売額（NEBA統計、実質ベース）は、7月は天候要因等からエアコンが弱めであったが、基調的には、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）などを含めて、順調な増加が続いている。また、サービス消費をみると、外食産業売上高は、振れを伴いつつも増加傾向をたどっている。旅行取扱額も増加傾向をたどっており、とくに足もとは国内旅行が好調に推移している。

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²、6月まで強めの動きを続けた後、7月は反動減となった（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、7月単月では幾分弱い動きとなっている（図表14-4）。この間、需

² 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、7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7月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を6月と同水準と仮定して作成している。

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、1～3月、4～6月と増加を続けた後、7月は、自動車等購入費をはじめ多くの費目で弱さが目立ち、4～6月対比で大幅に減少した（図表 14-1(1)）。ただし、これにはサンプル要因による統計の振れがかなり影響しているとみられる。

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、4～6月に幾分減少した後、7月は分譲や貸家を中心に増加し、130万戸を超える高水準となった。もっとも、基調的にみると、なお横ばい圏内で推移している（図表 16(1)）。先行きの住宅投資についても、当面、大きな変化は生じにくいと考えられる。

鉱工業生産は、振れを伴いつつ増加傾向にある（1～3月の前期比+1.7%、4～6月の前期比-0.4%、7月の4～6月対比-1.0%、図表 17）。7月は、一般機械や輸送機械の減少から、4～6月対比で小幅の減少となった。もっとも、4～6月以降の計数は、鋼船などの統計的な振れとみられる動きに下押しされている面がある。また、8月および9月の予測指数によれば、7～9月全体では電子部品・デバイスを中心に、生産は上向く見込みである。こうした振れを均してみれば、生産は緩やかな増加傾向にある³。

³ 8月、9月の生産予測指数（ともに前月比+2.3%）から計算した7～9月の生産は、前期比+1.3%となる。また、企業からの聞き取り調査でも、7～9月の生産は、電子部品・デバイスの在庫調整一巡等から、増加する見通しである。

出荷をみると、1～3月、4～6月と増加した後、7月は幾分減少した。財別にみると（図表18）、資本財は振れを伴いつつも増加傾向にあるほか、消費財も、足もとは耐久財（自動車、エアコン）でやや弱めの動きがみられるものの、総じて底堅く推移している。一方、生産財は、IT関連分野の調整は概ね一巡したが、なお横ばい圏内の動きとなっている。

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た水準で、足もとは横ばい圏内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）⁴、資本財は、在庫の伸び率が前年並みまで低下しているほか、電子部品・デバイスについても、在庫と出荷の伸びが足もとほぼバランスし、在庫調整は概ね一巡したとみられる。一方、耐久消費財については、自動車の出荷が輸出向け、国内向けとも7月単月では減少したことや、昨年同時期の在庫水準が低かったことから、出荷減・在庫増の動きが大きめに表れている。

この間、「その他生産財」では、鉄鋼や化学を中心に、在庫の前年比増加率がやや高まっている。これには、新製品（化粧品）の発売に向けた前向きの積み上げも一部にみられるが、基本的には、鉄鋼を中心に、この時期の内外需給が幾分緩めに推移していたことを反映した動きとみられる。このように、在庫は全体として軽度の調整局面にあるが、中国における需給調整の動きが最悪期を脱したとみられることや、国内の鉄鋼市況も足もとは底入れの兆しがみられることなどを踏まえると、在庫バランスは遠からず改善するものと考えられる。

⁴ 在庫循環図で7月の動きを評価する際に、①出荷の前年比が日数要因（休日が昨年に比べ1日多かったこと）から低めに出ている一方で、②在庫の前年比は前年が低水準であったことから高めに出ていること、に注意する必要がある。すなわち、7月は、在庫循環図上での左上方向への動きが、実勢以上に大きく出ている可能性が高い。

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。もっとも、IT関連分野における最終需要の増加テンポや、輸出の増加がより明確化するタイミングなどについては、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とで、雇用者所得は緩やかに増加している（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）や建設業、卸小売業を中心に前年比で増加を続けている（図表 21-1(2)、(3)）⁵。こうしたもとで、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)）。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、振れを伴いつつも、サービス業を中心に前年比で増加傾向をたどっている。また、毎月勤労統計の常用労働者数は、安定的な増加を続けている（図表 21-2(1)）。常用労働者の内訳をみると、新卒採用が増加した本年4月以降、一般労働者（フルタイム労働者）の前年比プラス幅が高まる一方で、パート労働者の増加は頭打ちとなった。この結果、パート比率は、このところ前年比若干のマイナスで推移している（図表 21-2(2)）⁶。

⁵ 7月の前年比伸び率がやや大きく低下したことについては、前述の日数要因（休日が昨年に比べ1日多かったこと）が影響しているとみられる。

⁶ ただし、パートが減少してきている一方で、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、なお続いていると考えられる。

賃金の前年比をみると（図表 20(2)）、所定内給与は、パート比率の動きが押し下げに作用しなくなったもとで、一般労働者の賃金上昇から、ごく緩やかに増加している。また、夏季賞与の 9 割以上を占める 6～7 月の特別給与（7 月は速報）は、前年比+3.7%の高い伸びとなった⁷。この結果、一人当たり名目賃金は、足もとと比較的はっきりした上昇となっている。

先行きについては、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、4 月に大幅に上昇した影響が剥落したことから伸び率こそ鈍化しているが、国際商品市況の上昇を背景に、引き続き上昇している（図表 23）。

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⁸、輸入物価と同様、4 月に大幅に上昇した影響が剥落したことから、上昇テンポは鈍化しているが、上昇を続けている（図表 24）⁹。内訳をみると、石油・石炭製品は、原油価格上昇の影響から、上昇を続けている。一方、鉄鋼やその他の素

⁷ なお、日経新聞のアンケート調査（915 社＜うち製造業 669 社＞）では、本年の夏季賞与は、前年比+3.3%の増加となっている。

⁸ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、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。

⁹ 前月比でみると、5 月、6 月と若干低下したが、7 月は、原油高に伴う石油・石炭製品の上昇を主因に+0.4%の上昇となった。

材（化学）は、4月に大幅に上昇した影響の剥落などから、足もとはほぼ横ばいの動きとなっている。この間、機械類については、IT関連の調整進捗等を背景に、マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある。需要段階別にみると、中間財の価格は、振れを伴いつつも上昇傾向を続けている。一方、最終財の価格は、資本財や耐久消費財の緩やかな下落と、非耐久消費財（ガソリン）の上昇が概ね打ち消しあって、横ばい圏内で推移している。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は（図表 25）¹⁰、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。ただし、7月については、広告（昨年のアテネオリンピック要因の反動）や情報サービス（昨年一時的に上昇した反動）が低下したことから、全体のマイナス幅は幾分拡大した。もっとも、諸サービスについては、労働者派遣サービスの上昇などから、概ね下げ止まりつつある。

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、小幅のマイナスとなっている（図表 26）。7月の前年比は、6月と同じ-0.2%となった。

先行きの国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇基調を続けるとみられる。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中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金の引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけて次第に下げ止まっていくと予想される。

¹⁰ 「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。

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、30～34兆円台で推移した（図表 29）。

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 27(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 28(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 28(2)）は、全般に低下した。

長期国債の流通利回り（10 年新発債、図表 27(2)）は、わが国経済指標などを眺めた景況感の改善や株価の上昇を受けて上昇した後、米国の金利低下などを背景に低下し、最近では 1.3％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 32、33）をみると、横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 34）、わが国経済指標などを眺めた景気回復期待の高まりを背景に上昇し、最近では、日経平均株価は 12 千円台半ばで推移している。

為替相場をみると（図表 35）、円の対米ドル相場は、わが国経済の回復期待が高まる中、米国経済指標の予想比下振れなどを背景としたドル売りから上昇し、最近では 109～111 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 36）。

貸出金利は、このところ弱含んでいる。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 37）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹¹）は、足もとは前年並みの水準となっている（5月-0.5%→6月-0.3%→7月-0.1%、図表 38）。

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、このところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している（5月+0.4%→6月+1.3%→7月+1.7%、図表 40）。

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%程度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%程度となっている（6月+1.7%→7月+1.5%→8月+1.1%、図表 41）。

マネーサプライ（M2+CD）は、前年比1%台の伸びで推移している（5

¹¹ 「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。

月+1.5%→6月+1.6%→7月+1.7%、図表 42)。

企業倒産件数は、7月 は 1,024 件、前年比-8.8%となった (図表 43)。

以 上

金融経済月報（2005 年 9 月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	実質GDP
(図表 3)	公共投資
(図表 4)	輸出入
(図表 5)	実質輸出の内訳
(図表 6)	財別輸出の動向
(図表 7)	情報関連の輸出入
(図表 8)	中国との貿易
(図表 9)	実質実効為替レート・海外経済
(図表 10)	実質輸入の内訳
(図表 11)	設備投資と収益（法人季報）
(図表 12)	業種別・規模別の設備投資（法人季報）
(図表 13)	設備投資関連指標
(図表 14)	個人消費関連指標
(図表 15)	消費者コンフィデンス
(図表 16)	住宅投資関連指標
(図表 17)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 18)	財別出荷
(図表 19)	在庫循環
(図表 20)	雇用者所得
(図表 21)	労働需給
(図表 22)	物価
(図表 23)	輸入物価と国際商品市況
(図表 24)	国内企業物価
(図表 25)	企業向けサービス価格
(図表 26)	消費者物価
(図表 27)	市場金利等
(図表 28)	短期金融市場
(図表 29)	日銀当座預金残高
(図表 30)	日本銀行の資金供給オペレーション
(図表 31)	長期金利の期間別分解
(図表 32)	銀行債流通利回り
(図表 33)	社債流通利回り
(図表 34)	株価
(図表 35)	為替レート
(図表 36)	企業金融
(図表 37)	貸出金利
(図表 38)	民間銀行貸出
(図表 39)	その他金融機関貸出
(図表 40)	資本市場調達
(図表 41)	マネタリーベース
(図表 42)	マネーサプライ（M ₁ 、M ₂ +CD、広義流動性）
(図表 43)	企業倒産
(図表 44)	量的金融指標と経済活動

(図表1-1)

国内主要経済指標(1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2004/10-12月	2005/1-3月	4-6月	2005/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(全世帯)	-1.8	2.7	0.4	0.9	-0.9	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	-0.6	0.2	1.0	-0.1	1.4	p -1.6	n. a.
全国スーパー売上高	-1.1	-0.5	-1.2	-0.4	0.4	p -1.0	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈344〉	〈342〉	〈362〉	〈348〉	〈360〉	〈329〉	〈323〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	4.3	3.4	4.9	2.2	2.4	-2.0	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-0.6	3.6	0.8	-1.6	2.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈117〉	〈121〉	〈119〉	〈121〉	〈122〉	〈133〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	5.7	0.8	0.8	-6.7	11.1	n. a.	n. a.
製造業	5.3	0.8	7.5	-20.6	14.9	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	6.5	0.3	-1.9	1.5	8.0	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-5.3	11.4	-0.5	-0.2	6.5	-11.1	n. a.
鉱工業	5.3	8.8	27.8	-24.5	-16.0	-4.2	n. a.
非製造業	-9.1	12.6	-8.5	7.9	17.5	-14.0	n. a.
公共工事請負金額	-7.4	0.5	1.9	5.6	3.0	-10.7	n. a.
実質輸出	0.5	0.7	1.5	0.8	0.7	0.1	n. a.
実質輸入	2.1	0.4	2.1	1.3	0.9	-1.4	n. a.
生産	-0.9	1.7	-0.4	-2.8	1.6	p -1.1	n. a.
出荷	-0.9	0.4	1.0	-3.0	2.3	p -1.2	n. a.
在庫	-2.2	3.1	-0.1	0.1	-0.2	p 0.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈94.9〉	〈98.4〉	〈96.2〉	〈100.2〉	〈96.2〉	〈p 102.7〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.1	1.3	0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.2	1.4	0.3	-1.5	1.3	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2004/10-12月	2005/1-3月	4-6月	2005/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.90>	<0.91>	<0.94>	<0.94>	<0.94>	<0.96>	<0.97>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.6>	<4.6>	<4.3>	<4.4>	<4.4>	<4.2>	<4.4>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	0.4	1.6	1.8	1.0	2.1	p 0.0
雇用者数(労働力調査)	0.1	0.0	0.7	0.4	0.8	0.8	0.5
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	p 0.5
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	0.0	1.0	0.6	0.6	1.5	p 1.7
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	2.0 <0.4>	1.4 <-0.1>	1.7 <0.8>	1.9 <1.1>	1.8 <0.9>	1.4 <0.5>	p 1.5 <p 0.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.2
企業向けサービス価格	-0.3	-0.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	p -0.7
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	2.0	2.0	1.7	1.9	1.5	1.6	p 1.7
企業倒産件数 〈件〉	<1,099>	<1,059>	<1,075>	< 946>	<1,072>	<1,207>	<1,024>

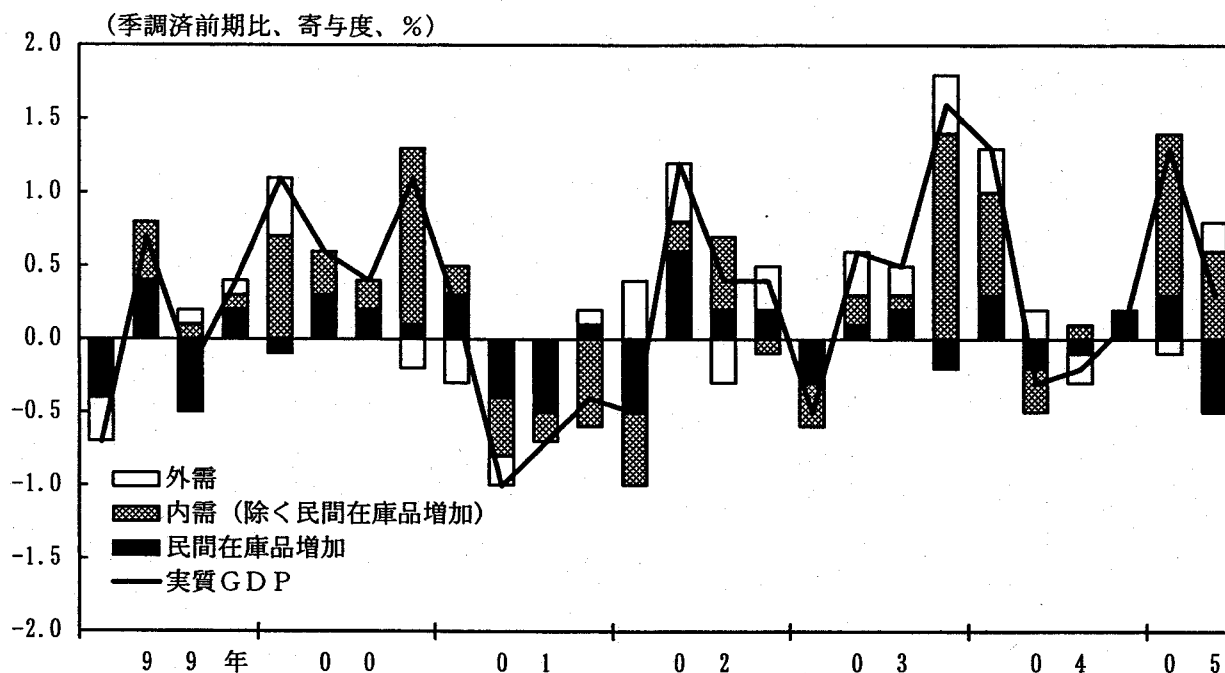
(注) 1. p は速報値。

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」「鉱工業指数統計」「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」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

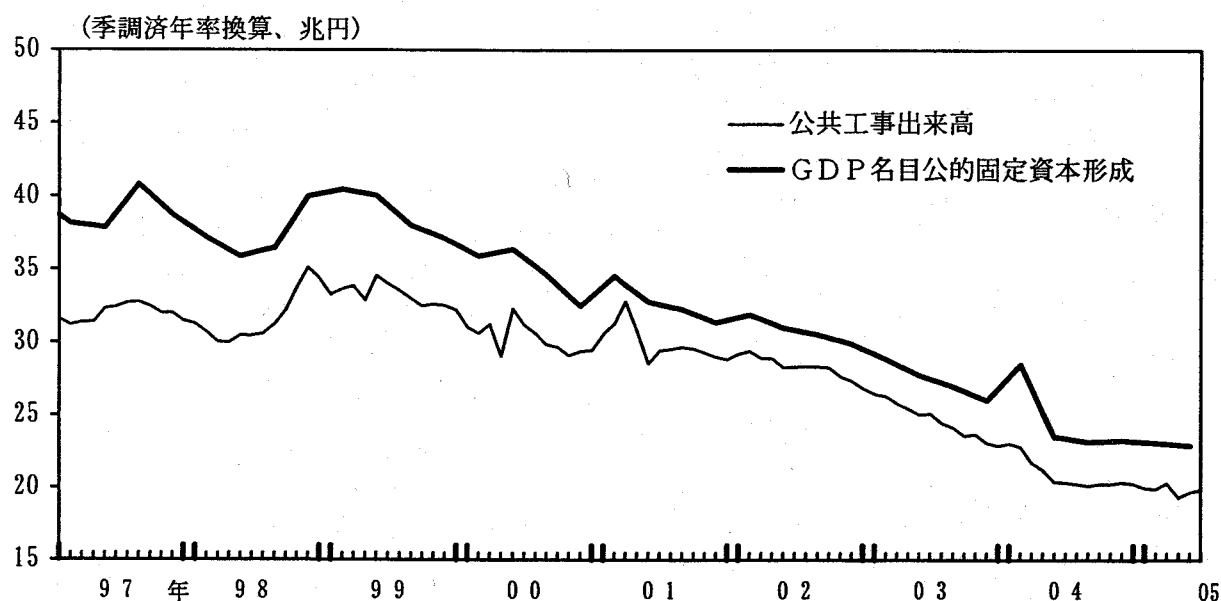
(季調済前期比%, () 内は寄与度%)

	2004年			2005年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実 質 G D P	-0.3	-0.2	0.1	1.3	0.3
国 内 需 要	-0.5	-0.0	0.2	1.4	0.1
民間最終消費支出	-0.1	-0.0	-0.3	1.2	0.7
民間企業設備	3.2	0.1	0.2	2.7	2.2
民 間 住 宅	1.3	0.7	0.6	-1.3	-2.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.3)	(-0.5)
公 的 需 要	-3.5	-0.1	0.5	0.4	-0.4
公的固定資本形成	-17.2	-1.8	-0.2	-0.4	-1.3
純 輸 出	(0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(0.2)
輸 出	3.0	0.6	1.5	-0.1	2.8
輸 入	1.9	2.3	2.1	0.7	1.6
名 目 G D P	-0.6	-0.1	0.2	0.6	0.0

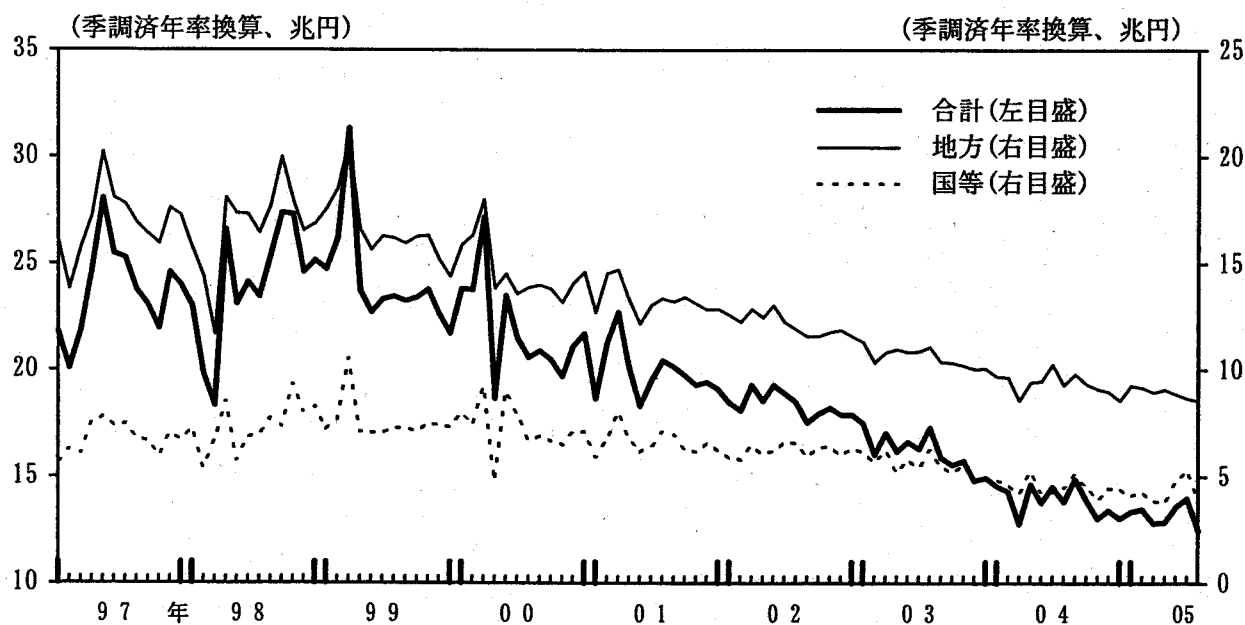
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

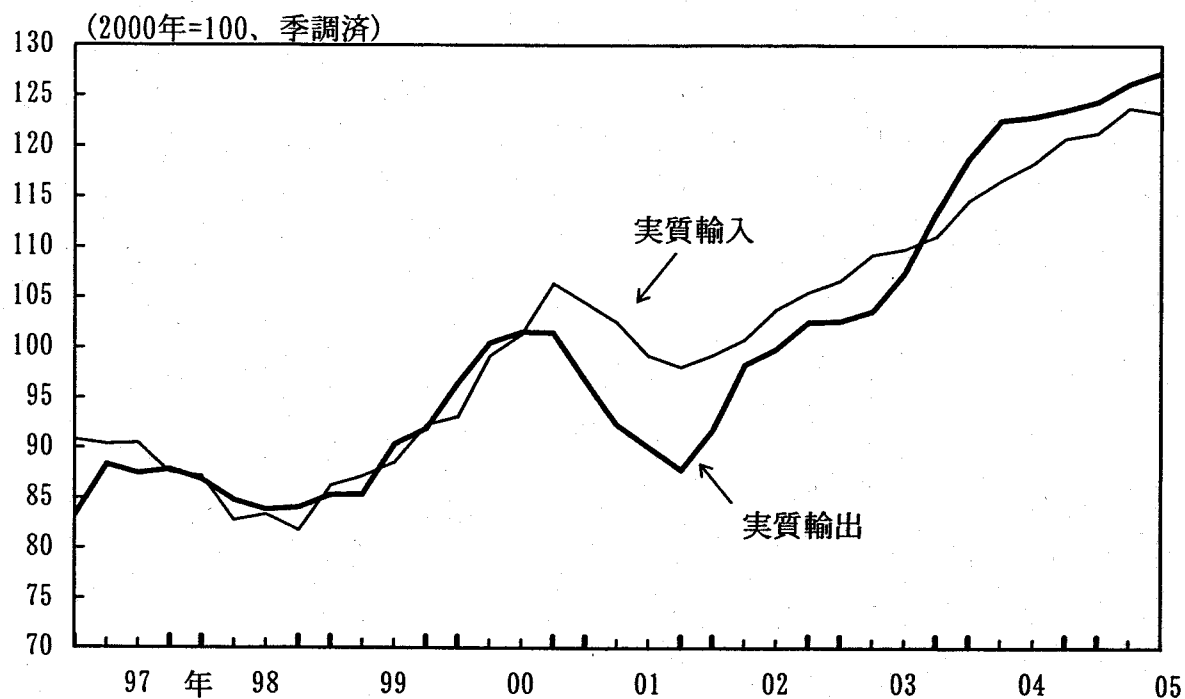


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

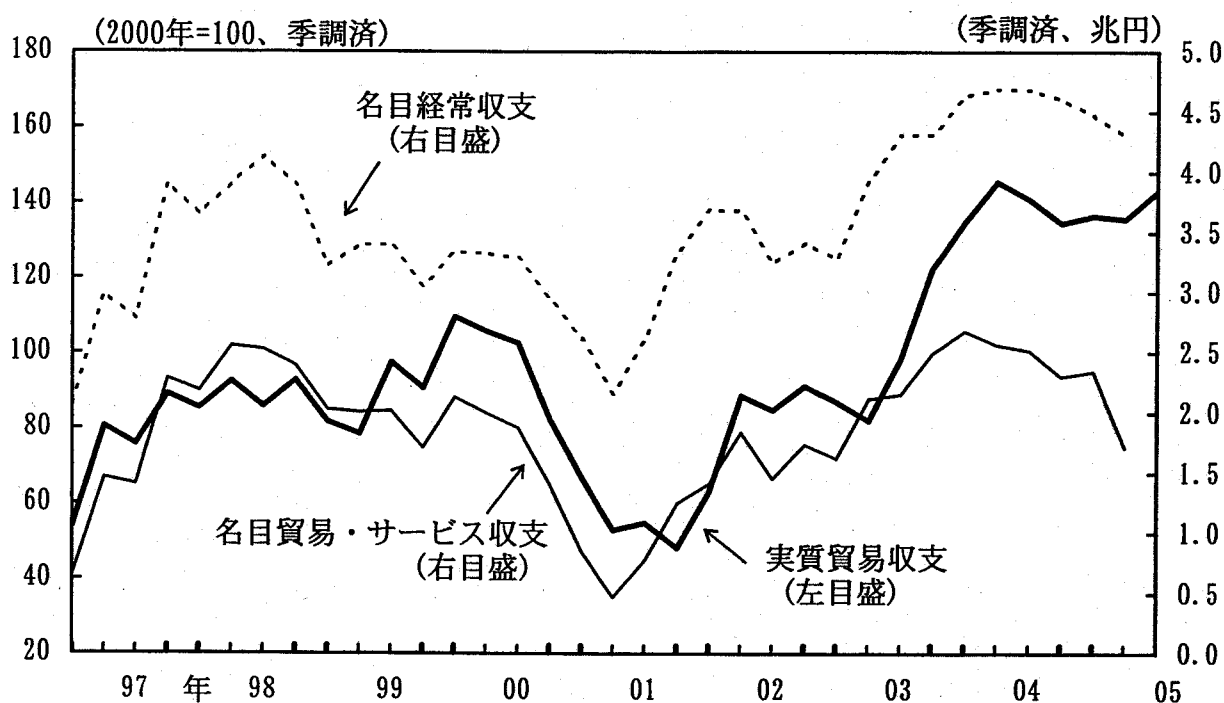
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸 出 入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



(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. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の値。

(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

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
米国	<22.4>	-5.5	6.8	0.3	2.3	2.0	1.4	-1.0	5.2	-0.8	-2.1
EU	<15.5>	14.9	18.7	2.1	2.0	-0.7	0.2	-0.3	-3.2	-3.6	3.4
東アジア	<46.9>	20.4	19.1	0.7	-0.5	3.2	-0.0	2.0	0.8	-0.8	2.3
中国	<13.1>	42.0	22.2	-0.2	2.8	1.3	-1.6	9.0	4.9	-0.2	7.5
NIEs	<24.7>	16.2	20.4	0.9	-2.8	4.4	0.6	-1.6	0.7	-1.5	-0.8
韓国	<7.8>	19.2	19.1	-1.4	-6.9	7.9	-1.4	1.5	0.6	0.2	1.2
台湾	<7.4>	16.8	26.9	6.8	-1.7	3.2	3.1	-5.4	-0.3	-7.4	-0.2
ASEAN4	<9.1>	9.6	12.3	1.1	1.2	2.8	0.5	1.9	-4.0	0.3	3.1
タイ	<3.6>	19.0	16.8	0.9	5.6	5.2	-0.4	-1.5	-3.7	3.5	-2.5
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	0.9	0.8	0.7	0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

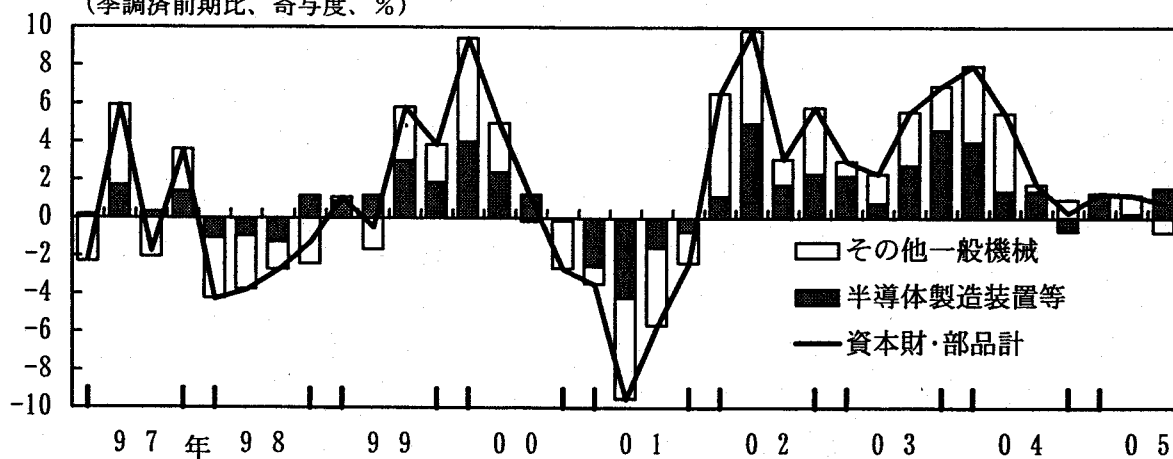
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
中間財	<16.3>	5.6	5.5	-1.6	-0.0	1.5	0.7	-0.3	2.9	-0.9	-0.6
自動車関連	<22.4>	1.3	8.3	0.6	1.2	1.7	4.3	-2.8	4.9	1.2	-5.0
消費財	<6.0>	16.2	14.9	-3.5	4.5	-2.0	3.2	2.7	-2.5	-4.8	7.1
情報関連	<13.7>	13.2	17.3	-0.4	-0.6	2.2	0.3	0.4	4.6	-1.4	-0.2
資本財・部品	<30.0>	18.8	23.5	1.8	0.3	1.3	1.2	0.8	0.3	1.6	-0.3
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	0.9	0.8	0.7	0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の4～6月対比。

財別輸出の動向

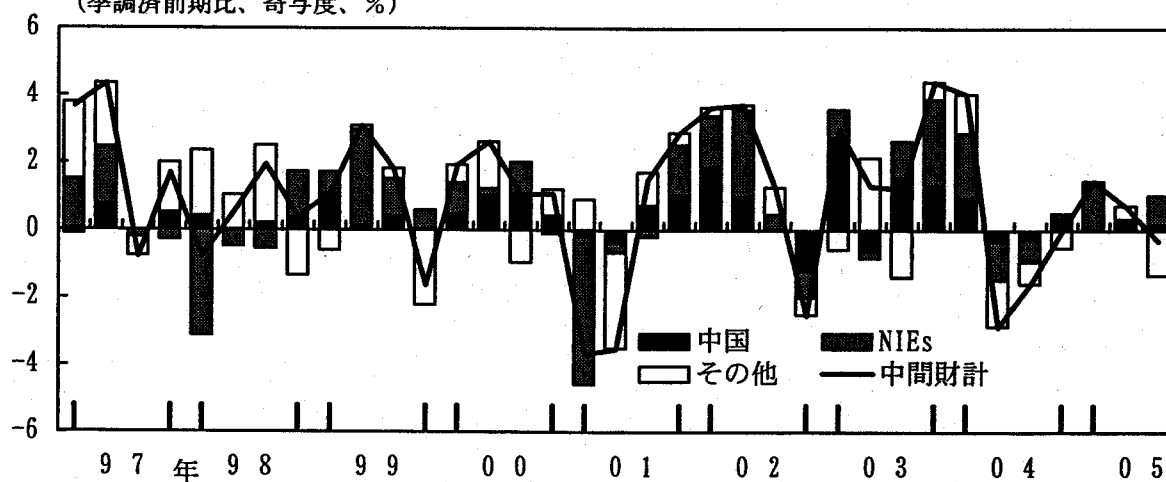
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



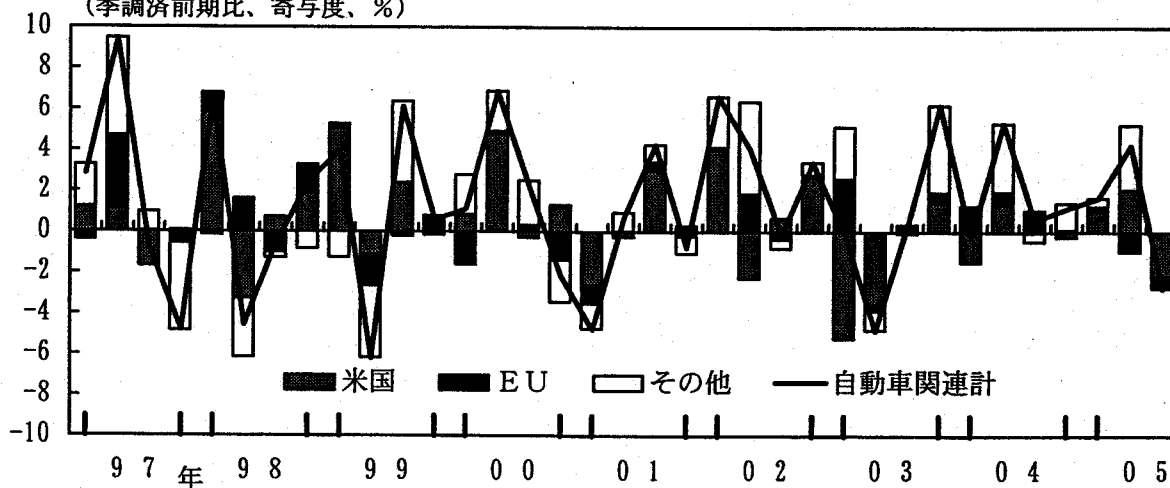
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



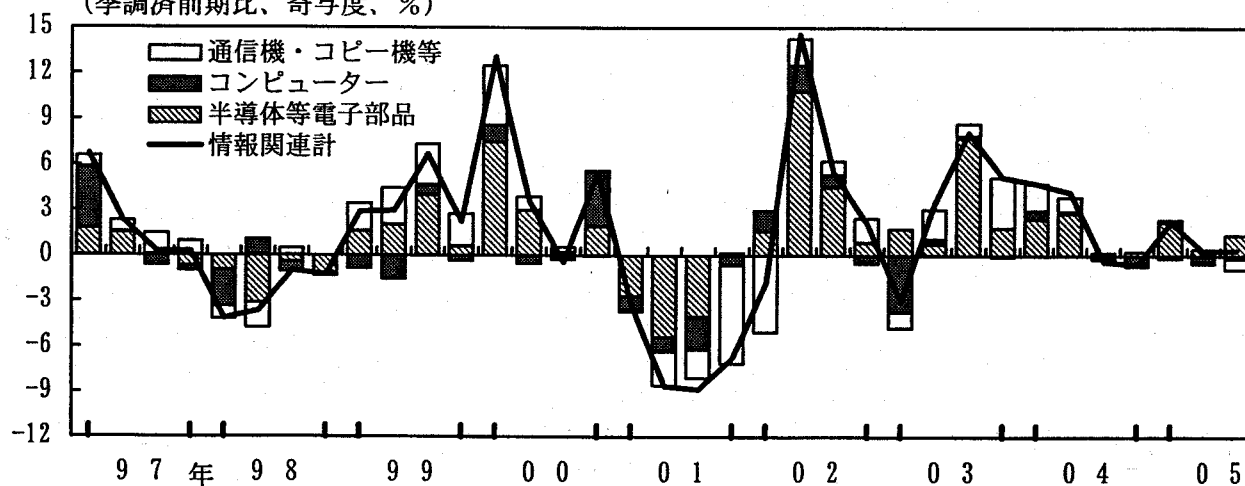
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(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

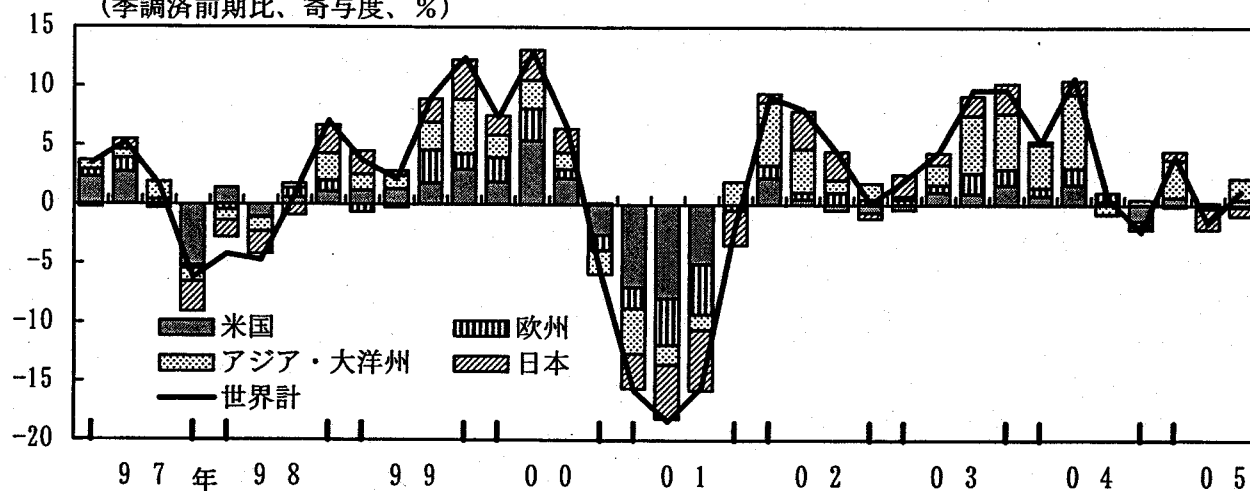
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



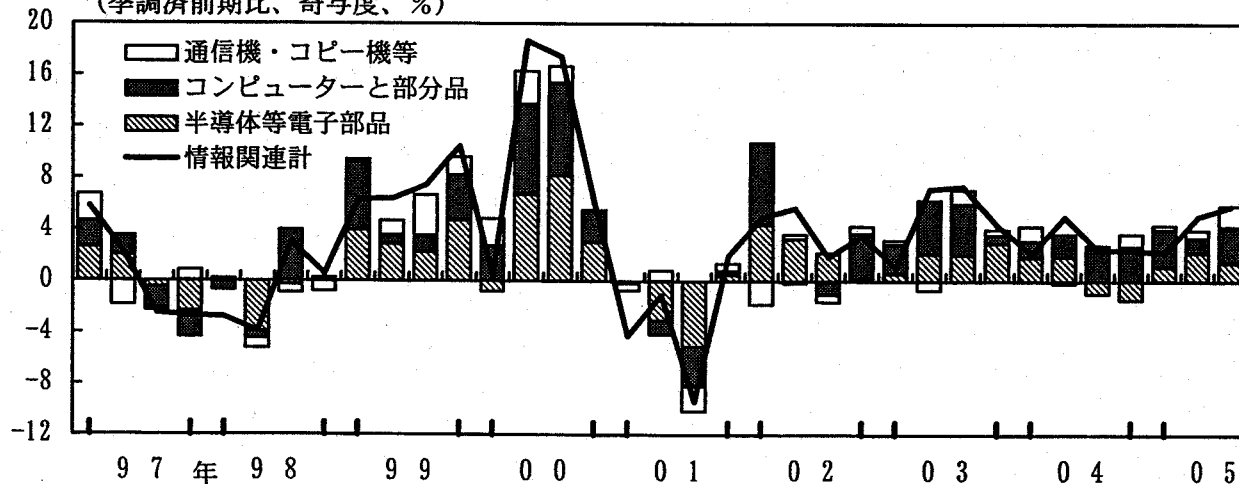
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

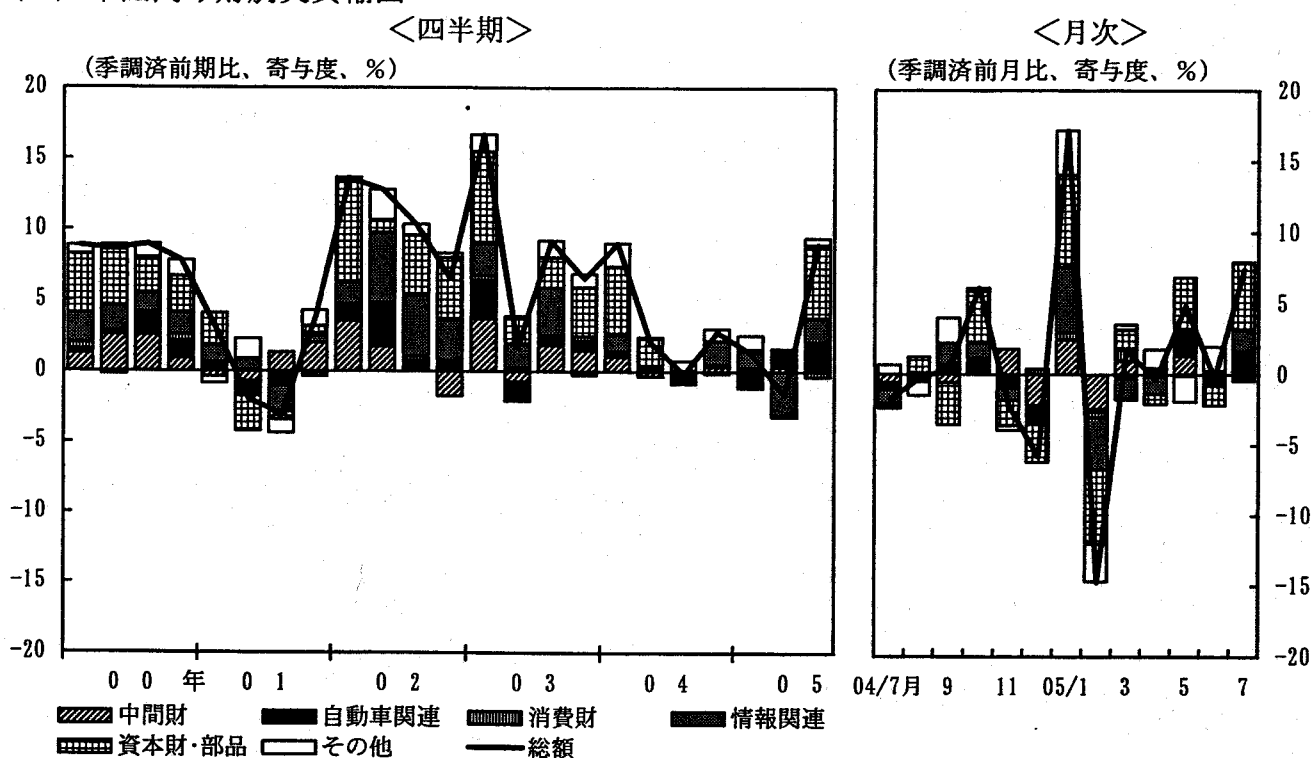


- (注) 1. (1) および (3) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
2. (2) の計数はX-11による季節調整値。
3. 2005/3Qは7月の4～6月対比。

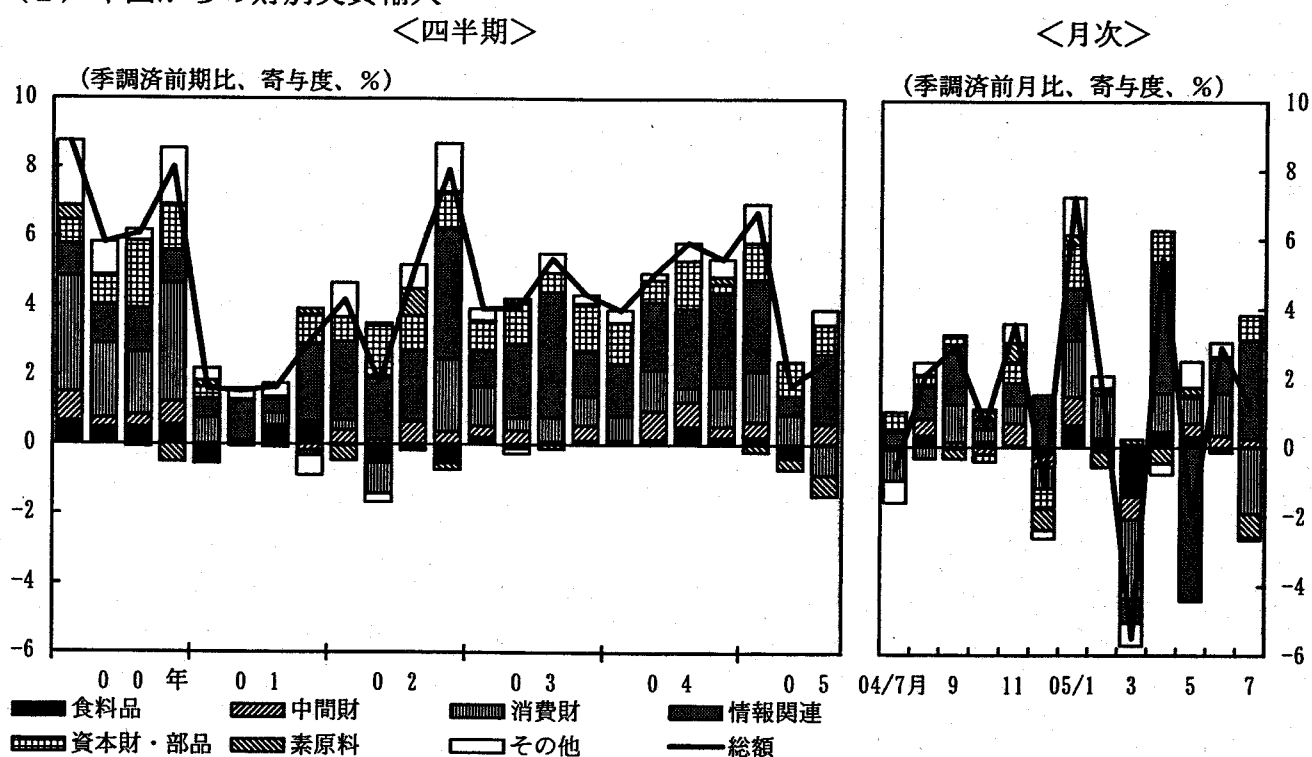
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

中国との貿易

(1) 中国向け財別実質輸出



(2) 中国からの財別実質輸入

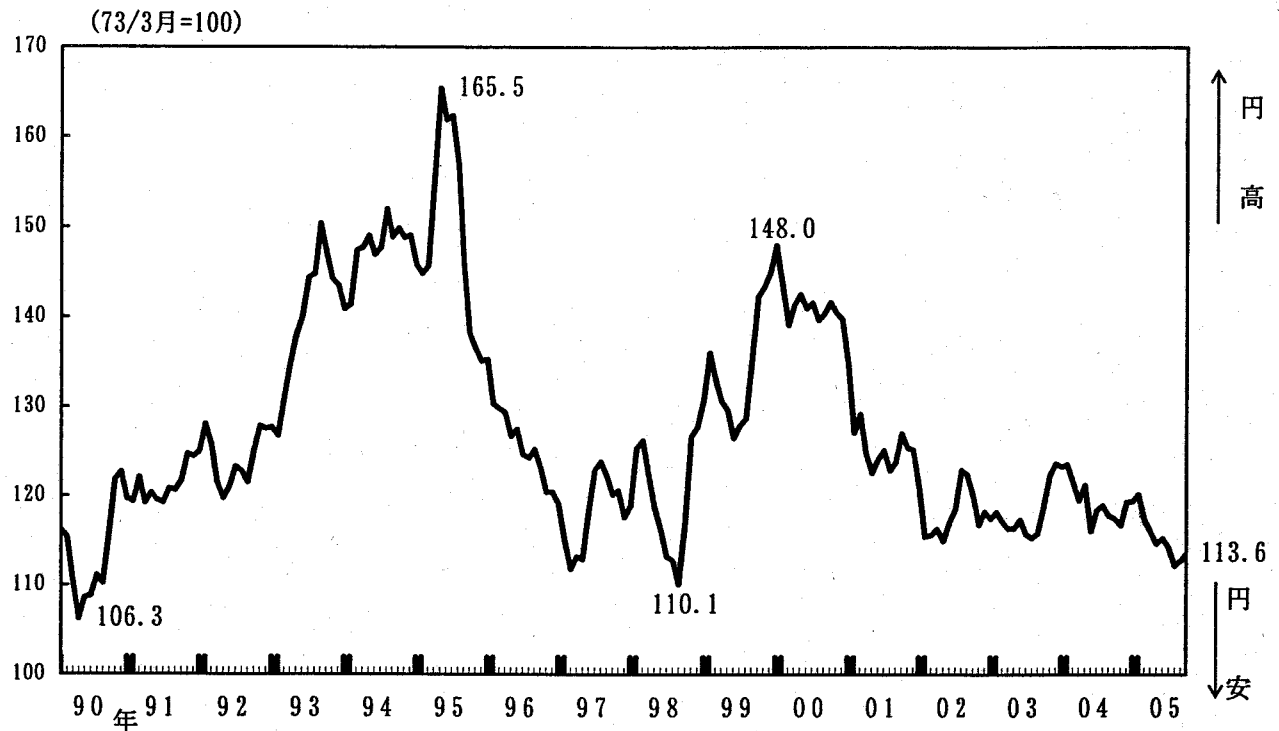


- (注) 1. 各財の分類については図表5、10を参照。
 2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2005/3Qは、7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(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9月は1日の値。
 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

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2002年	2003年	2004年	2004年 3Q	4Q	2005 1Q	2Q
米 国		1.6	2.7	4.2	4.0	3.3	3.8	3.3
	E U	1.1	1.1	2.1	1.2	1.0	1.5	1.3
	ド イ ツ	0.1	-0.2	1.6	-0.3	-0.3	3.0	0.0
	フ ラ ン ス	1.3	0.9	2.1	0.3	2.6	1.6	0.5
欧 州	英 国	2.0	2.5	3.2	1.4	2.2	1.5	1.9
	中 国	8.3	9.5	9.5	9.1	9.5	9.4	9.5
	N 韓 国	7.0	3.1	4.6	4.7	3.3	2.7	3.3
	I 台 湾	3.9	3.3	5.7	5.3	3.3	2.5	3.0
東 ア ジ ア	E 香 港	1.9	3.1	8.1	6.7	7.2	6.2	6.8
	s シンガポール	3.2	1.4	8.4	7.2	6.5	2.7	5.2
	A S E A N 4	5.3	6.9	6.1	6.1	5.3	3.3	n. a.
	インドネシア	4.4	4.9	5.1	5.1	6.7	6.2	5.5
ア	マレーシア	4.4	5.4	7.1	6.7	5.8	5.8	4.1
	フィリピン	4.3	4.6	6.0	6.2	5.3	4.6	4.8

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
米国	<13.7>	-2.4	0.4	-1.3	2.0	-4.2	5.8	2.7	-4.5	9.1	-1.6
EU	<12.6>	5.6	9.6	-0.5	2.1	-1.3	5.3	-3.9	-4.1	-6.5	2.0
東アジア	<43.1>	14.2	14.7	4.1	1.7	4.7	0.4	1.6	-0.5	0.9	1.2
中国	<20.7>	21.3	20.9	5.8	5.4	6.7	1.7	2.4	-1.9	2.9	1.1
N I E s	<10.2>	9.6	12.8	1.4	-2.1	3.9	1.4	3.7	1.0	-1.1	4.1
韓国	<4.8>	13.0	14.5	-4.0	-2.3	5.1	3.3	-2.2	3.9	-1.1	-2.7
台湾	<3.7>	6.9	12.0	4.5	-1.2	2.7	0.8	10.5	-2.8	0.4	11.3
ASEAN4	<12.1>	8.6	7.1	3.8	-0.9	1.8	-2.9	-1.7	0.9	-1.0	-1.3
タイ	<3.1>	11.0	14.3	4.0	3.9	5.1	0.0	0.7	3.4	-4.3	2.6
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	-0.4	1.3	0.9	-1.4

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

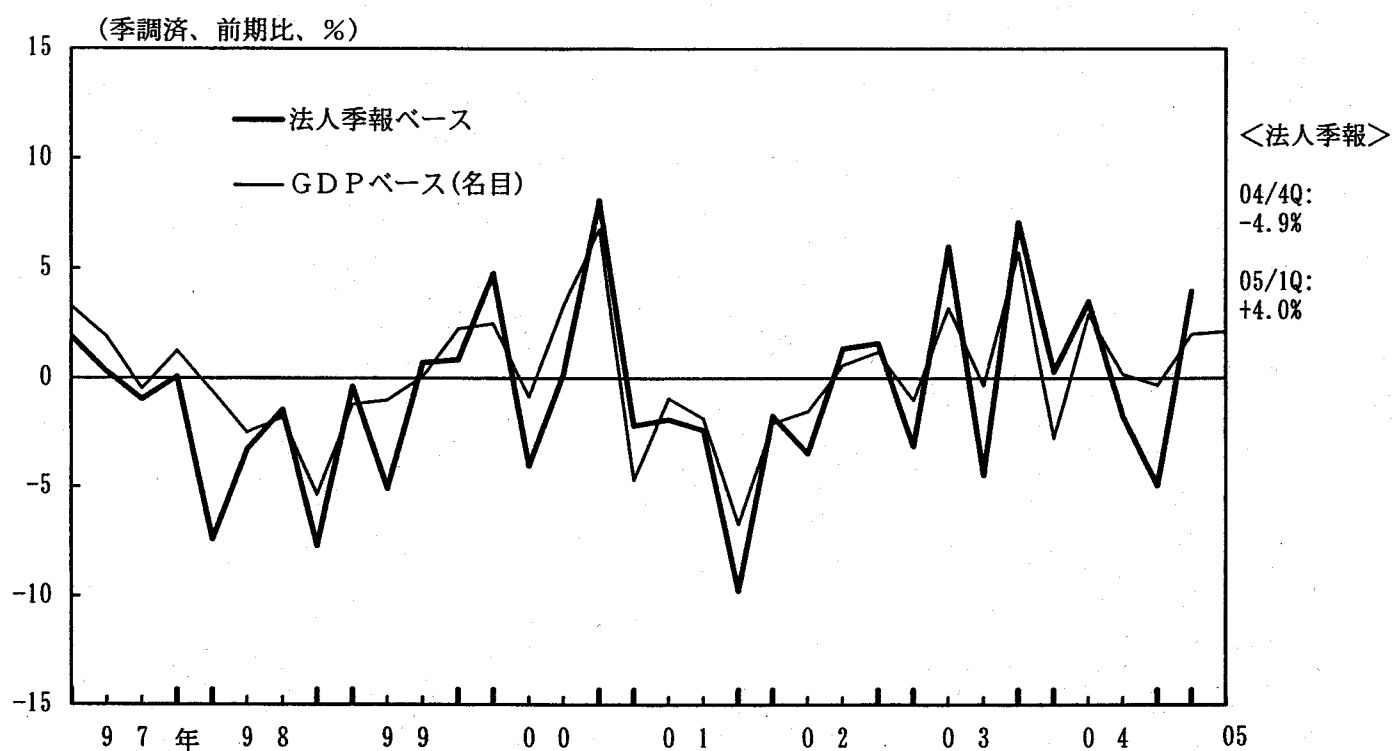
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
素原料	<27.9>	5.9	1.3	2.5	1.7	-3.4	-3.1	-3.3	9.3	0.5	-6.4
中間財	<14.1>	4.6	8.7	1.2	0.1	2.4	1.8	-1.5	-1.0	-2.4	0.5
食料品	<10.8>	-4.2	0.4	-0.2	0.2	3.3	2.0	-4.5	4.5	-5.6	-2.1
消費財	<10.6>	8.0	12.5	-1.5	4.4	2.2	8.1	-7.6	0.4	0.5	-8.0
情報関連	<13.6>	17.3	17.6	2.5	2.4	2.2	5.0	5.8	-8.4	6.2	4.8
資本財・部品	<12.6>	14.5	17.4	2.9	5.6	-1.4	6.2	11.2	-0.7	3.8	8.7
うち除く航空機	<11.7>	14.6	19.2	4.3	1.1	2.0	6.8	4.0	3.5	0.0	2.8
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	-0.4	1.3	0.9	-1.4

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 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・部分品、通信機、IC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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

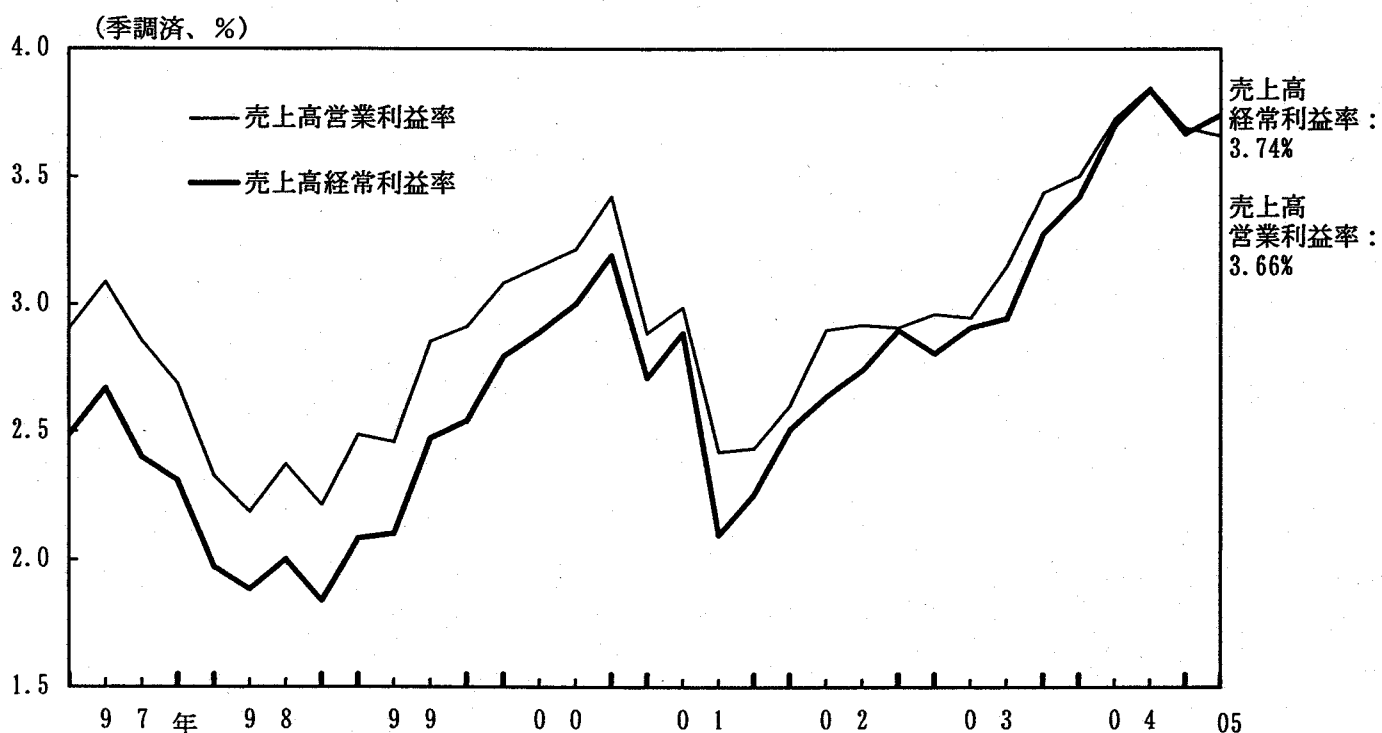
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資と収益 (法人季報)

(1) 設備投資



(2) 収益



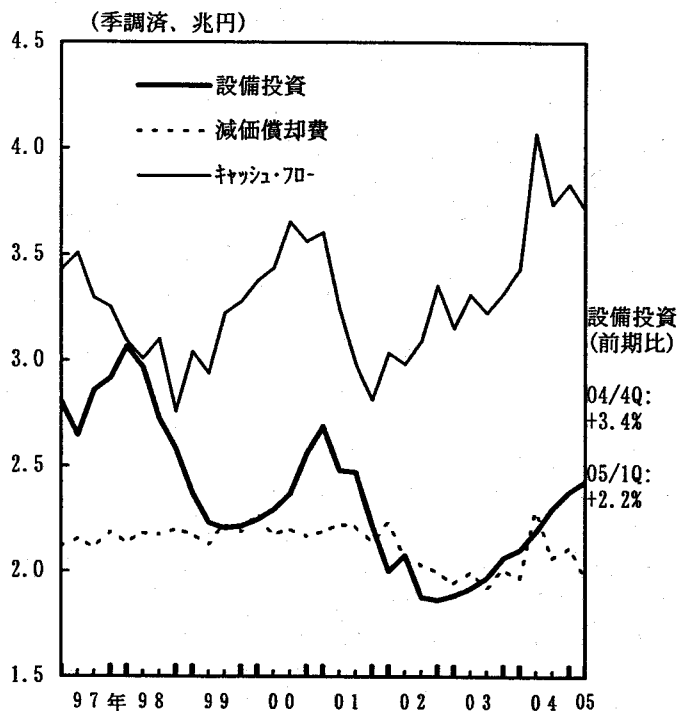
(注) 1. 全産業全規模ベース。X-11による季節調整値。

2. 断層修正済み。なお、断層修正とは、4～6月調査時に行われるサンプル企業の変更および毎期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額を修正するもの。

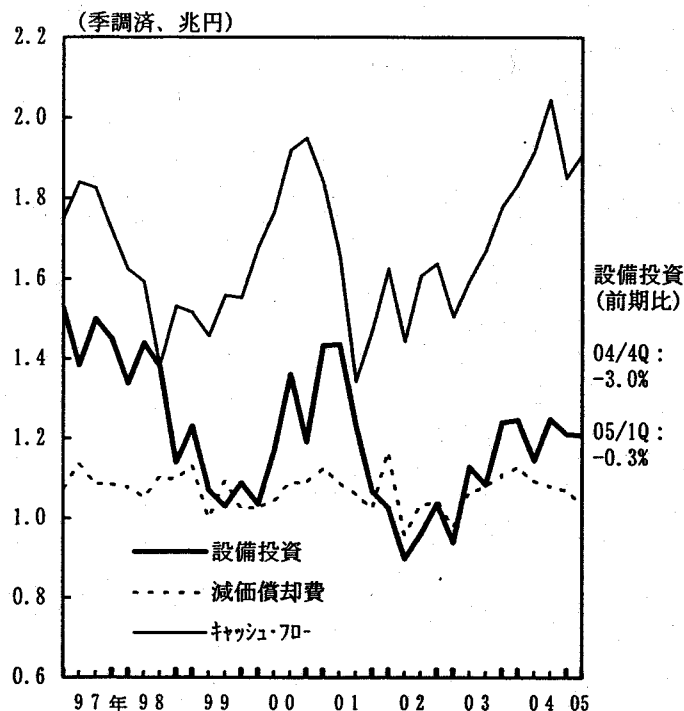
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資 (法人季報)

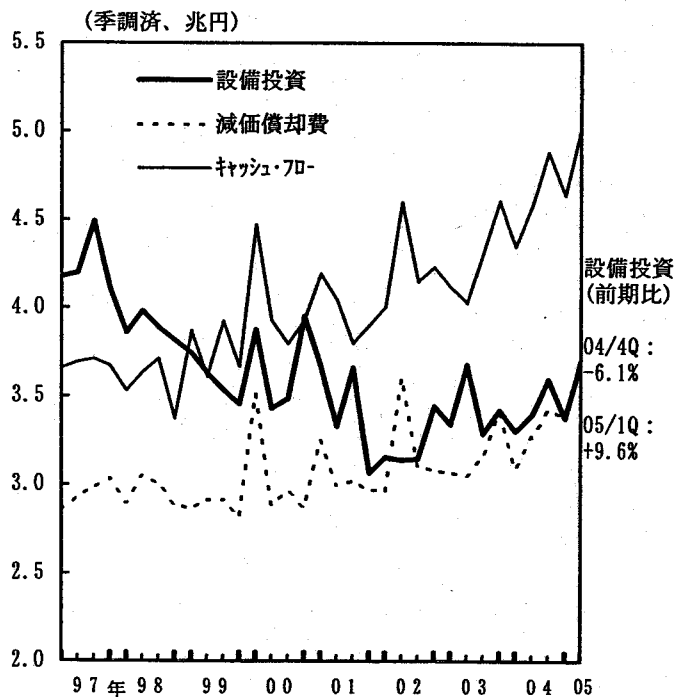
(1) 製造業大企業



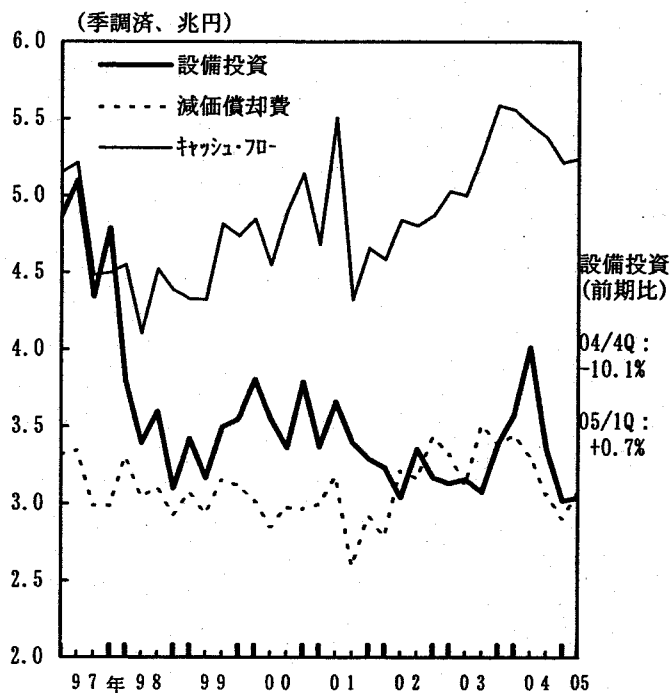
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。

2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。

3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。

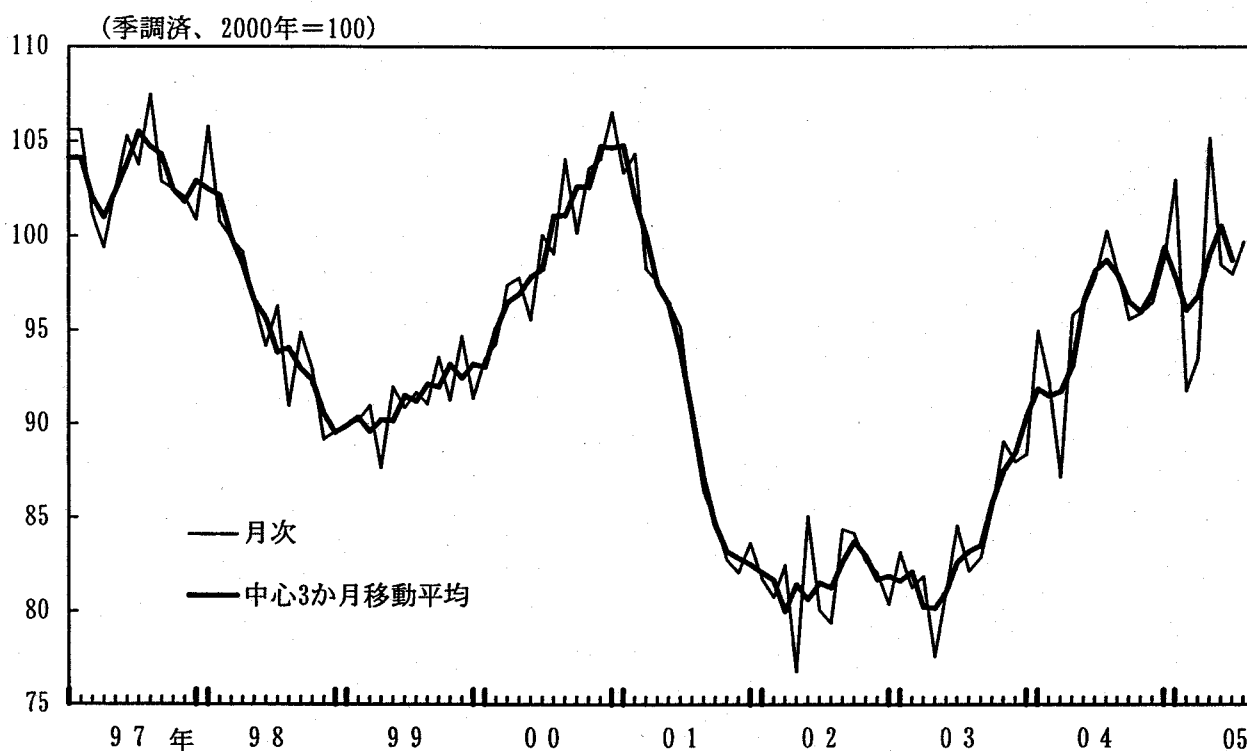
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

5. 計数は、X-11による季節調整値。

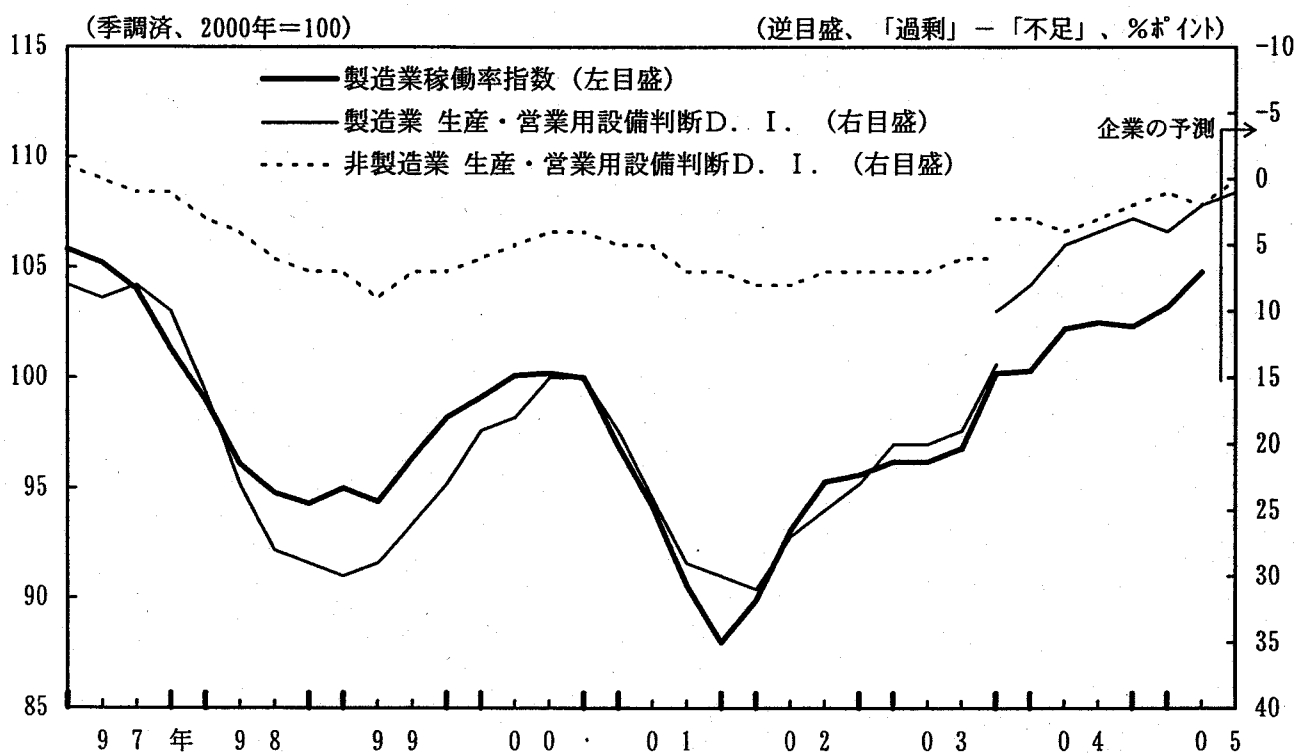
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資関連指標 (1)

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



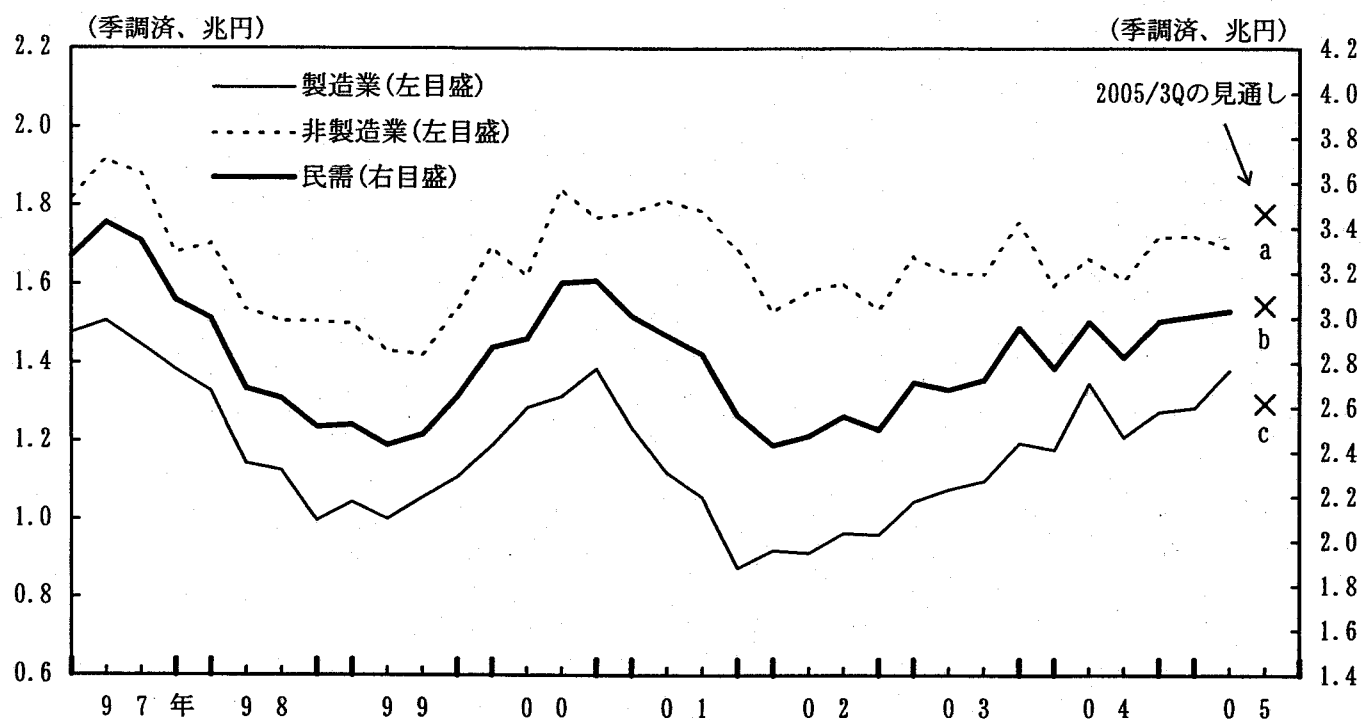
(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断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。

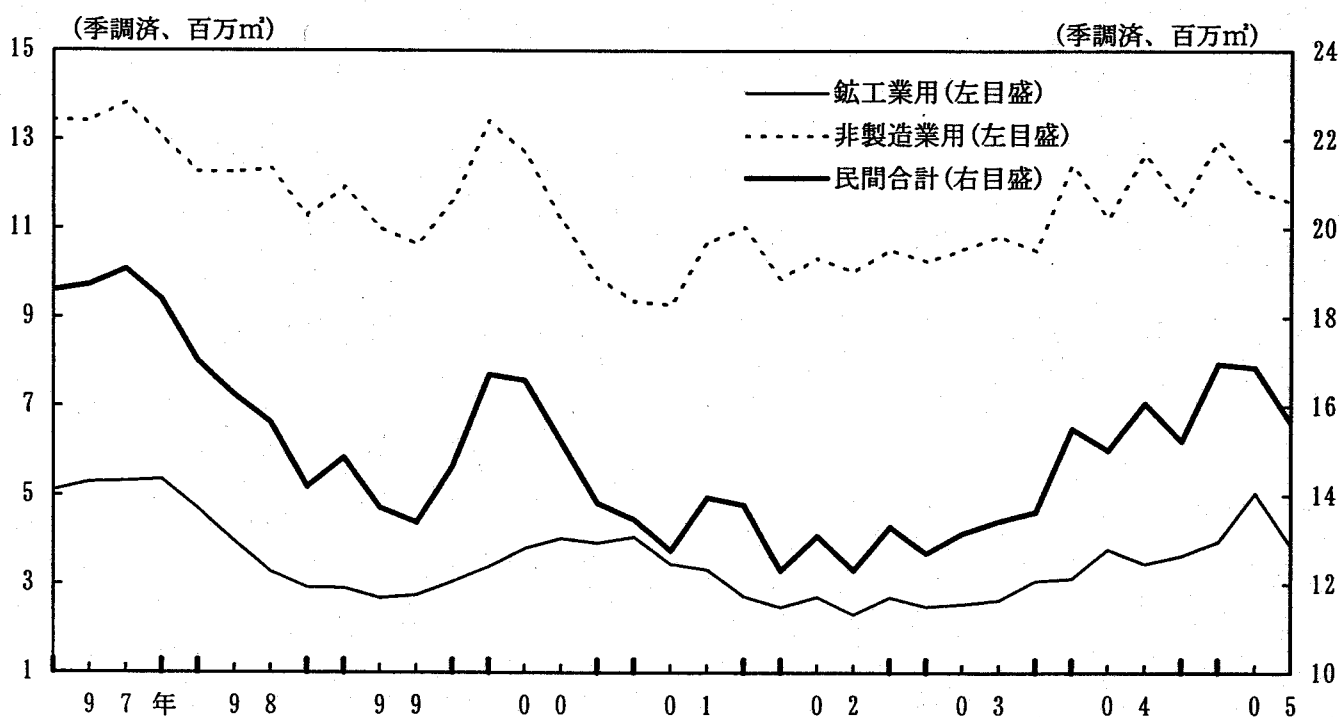
設備投資関連指標 (2)

(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. 2005/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

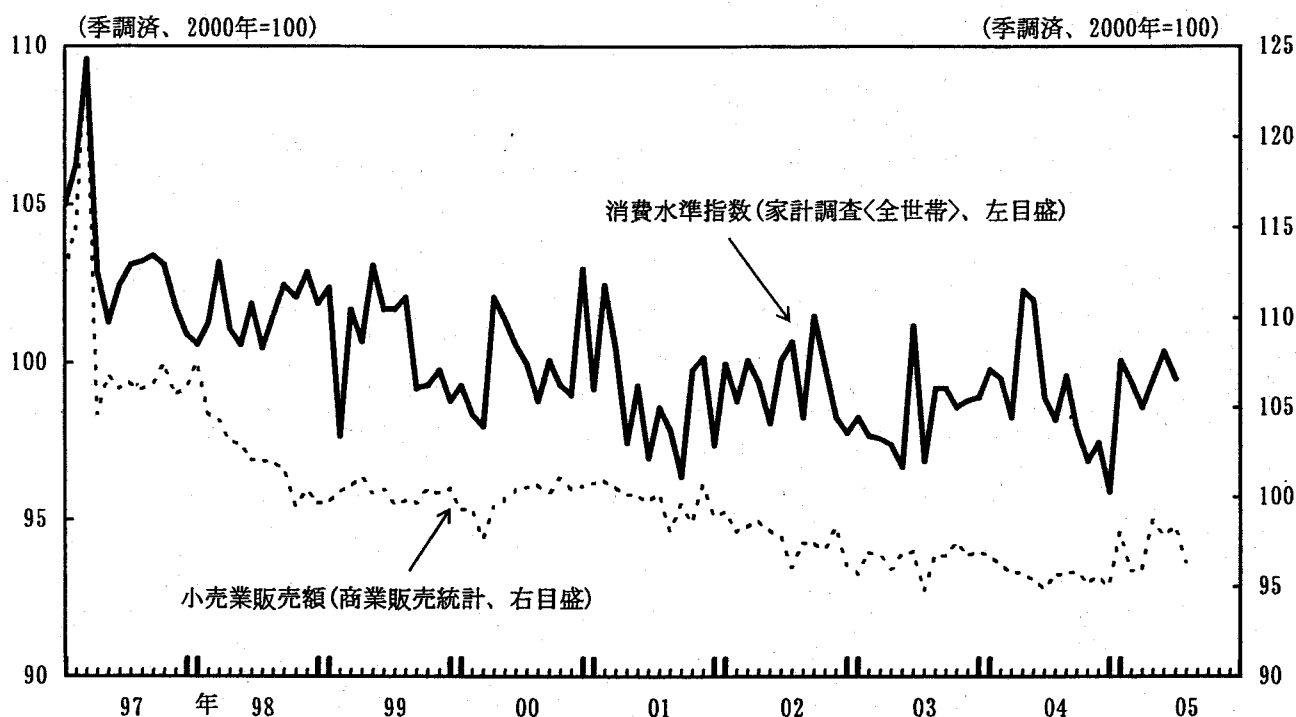


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2005/3Qは、7月の計数を四半期換算。

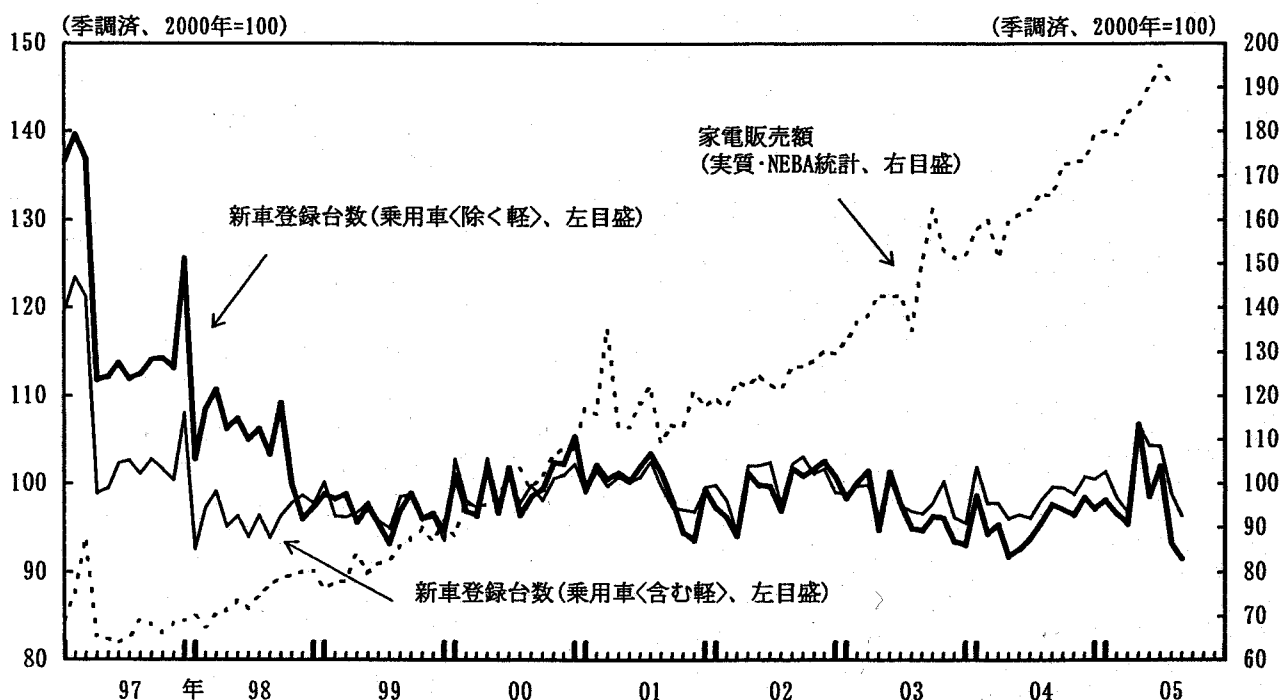
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



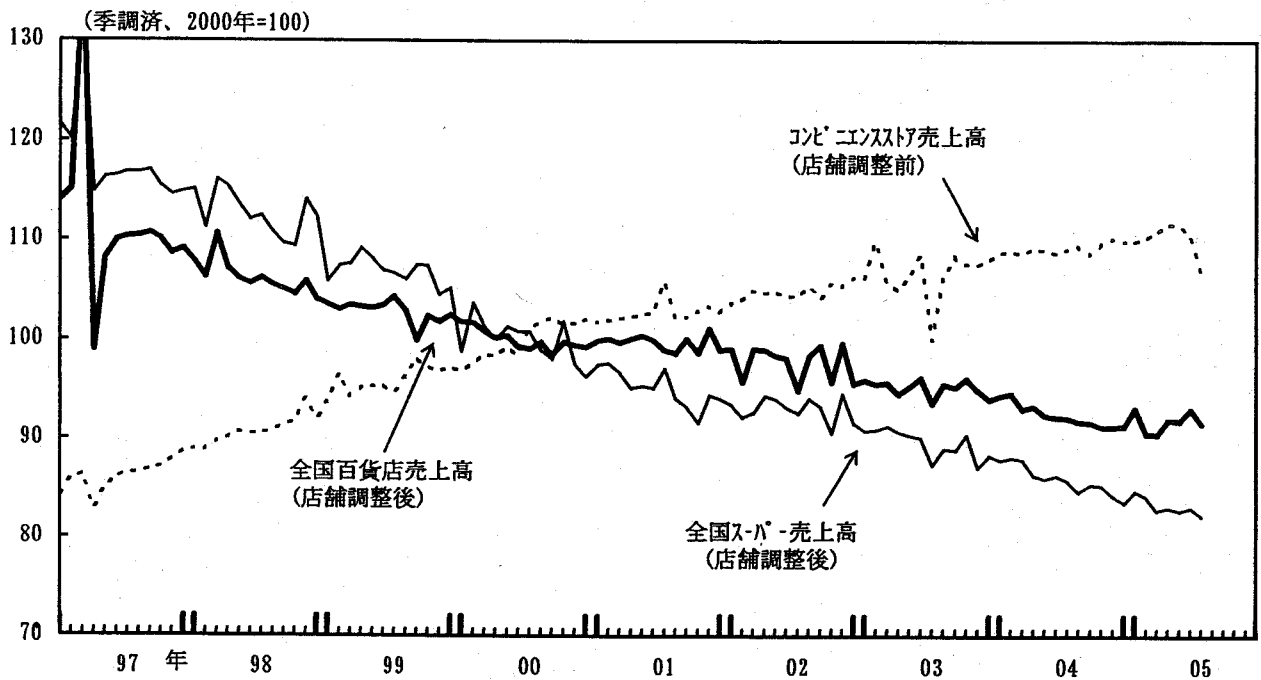
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

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年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

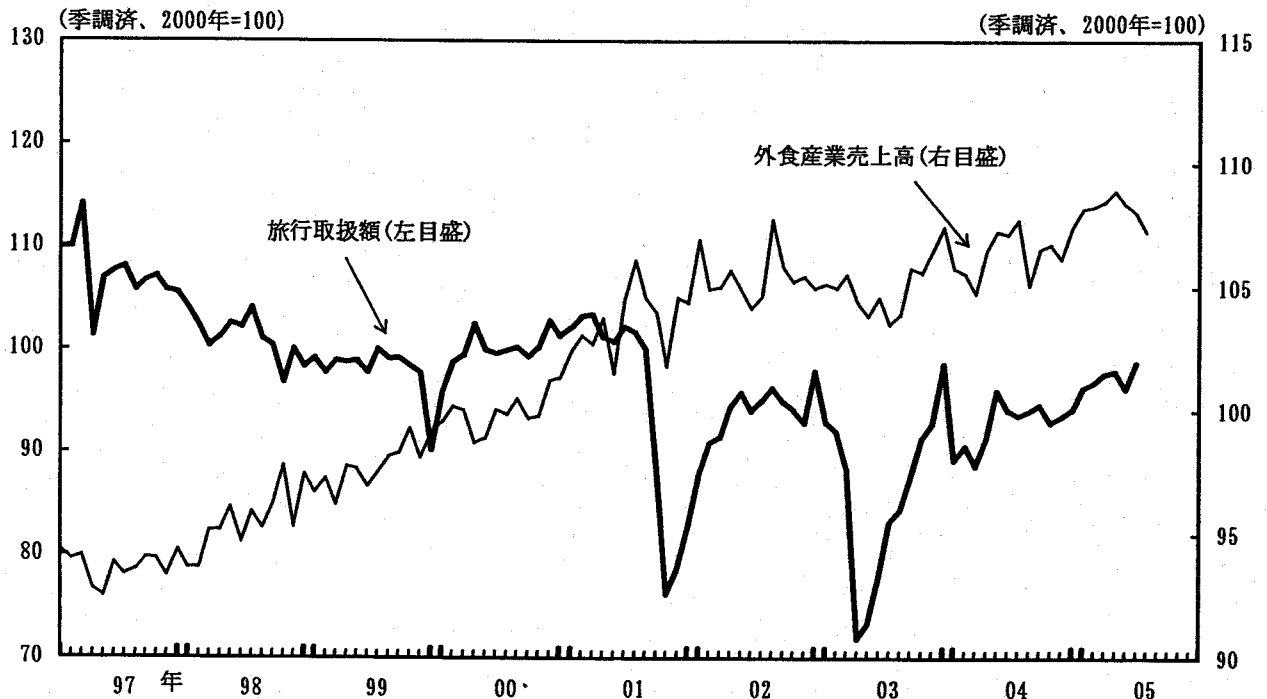
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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。

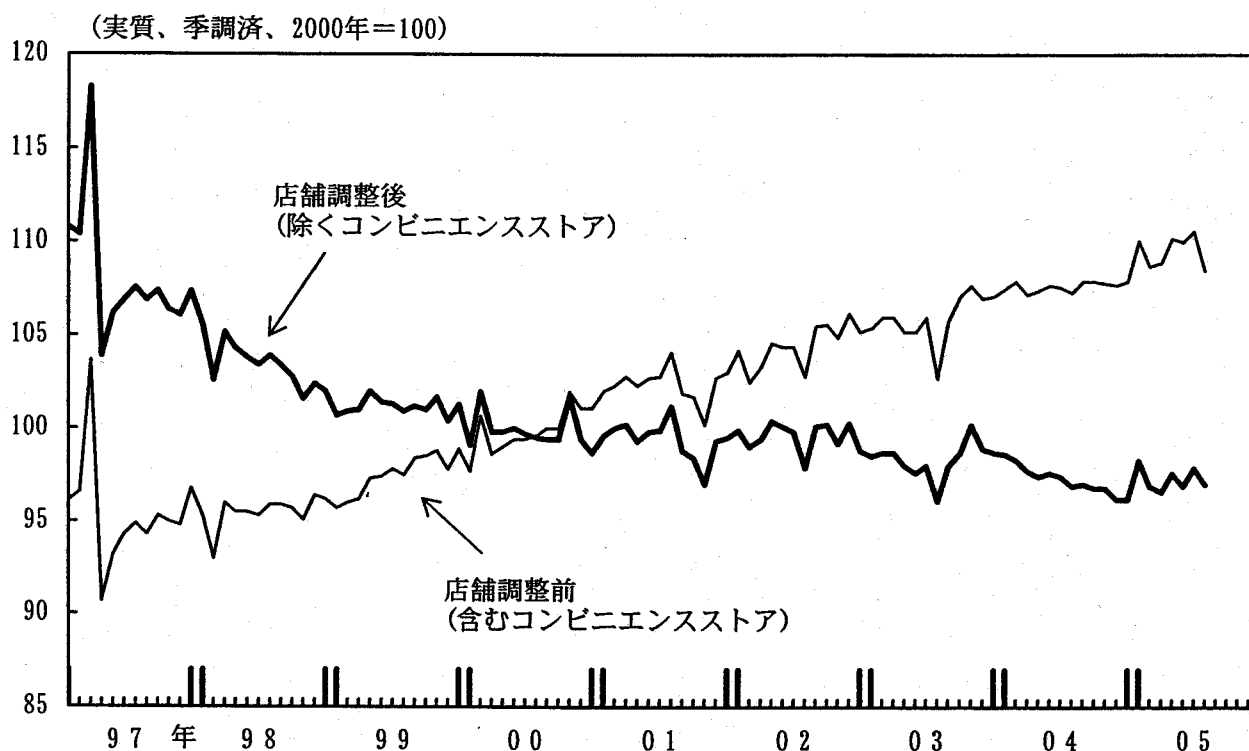
2. コンビニエンスストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フード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」、日本フードサービス協会「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)



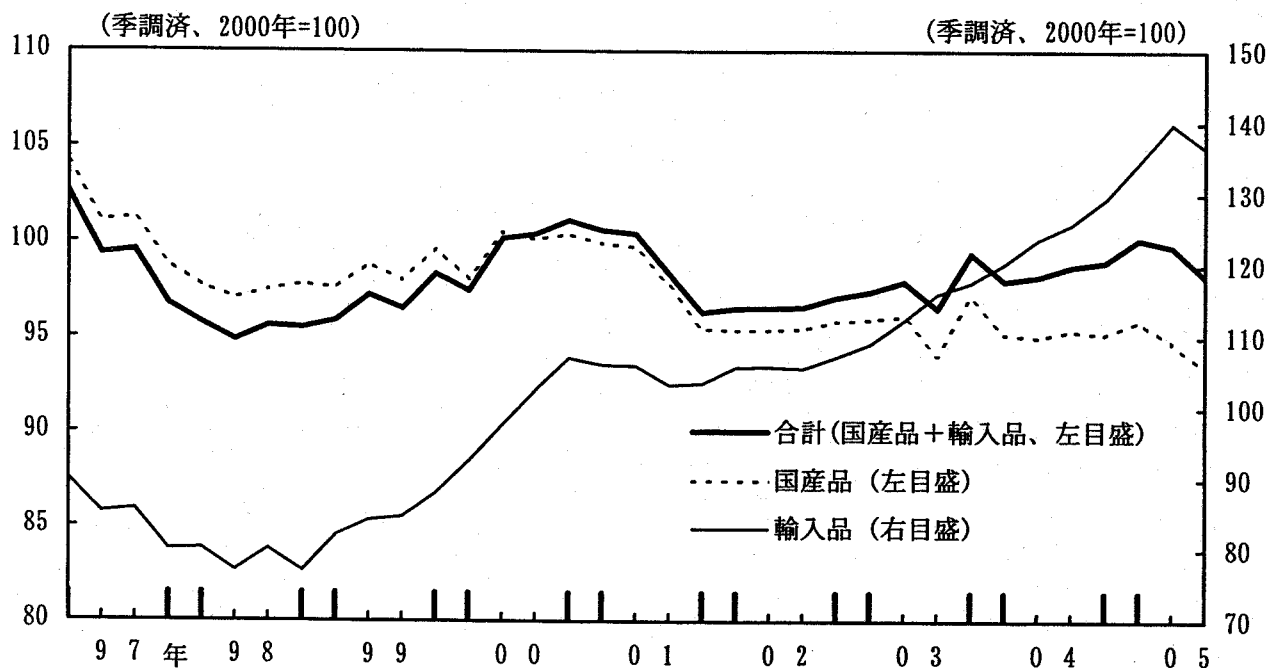
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

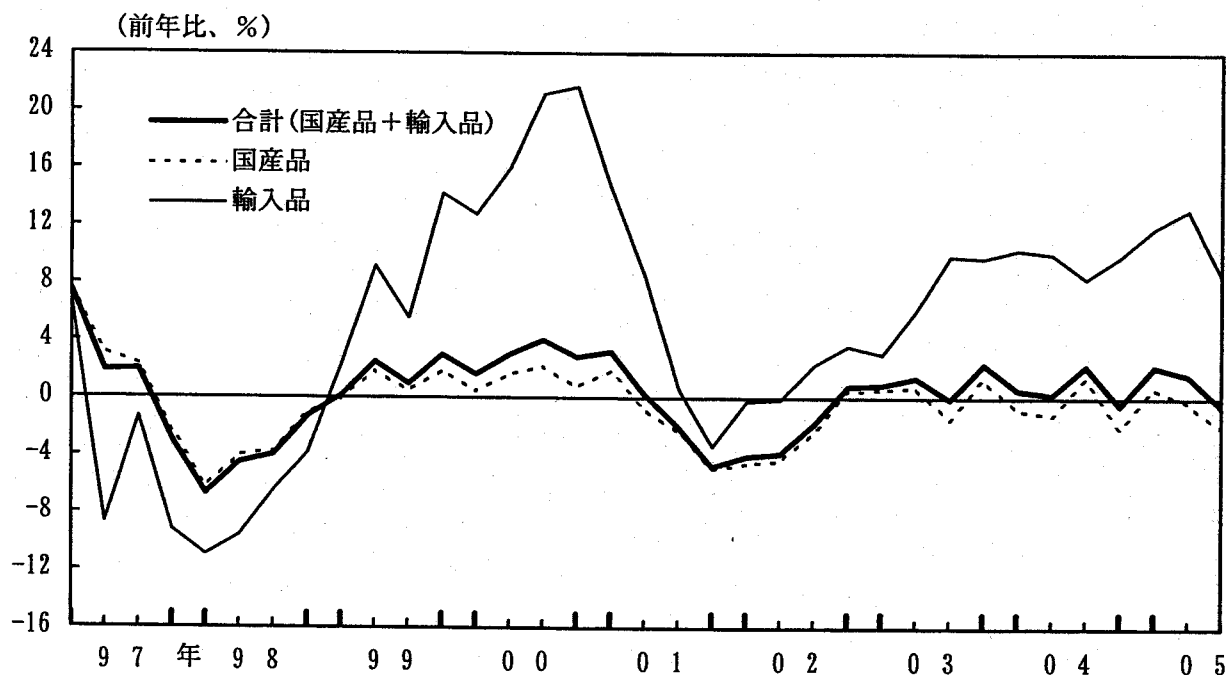
個人消費関連指標 (4)

(消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

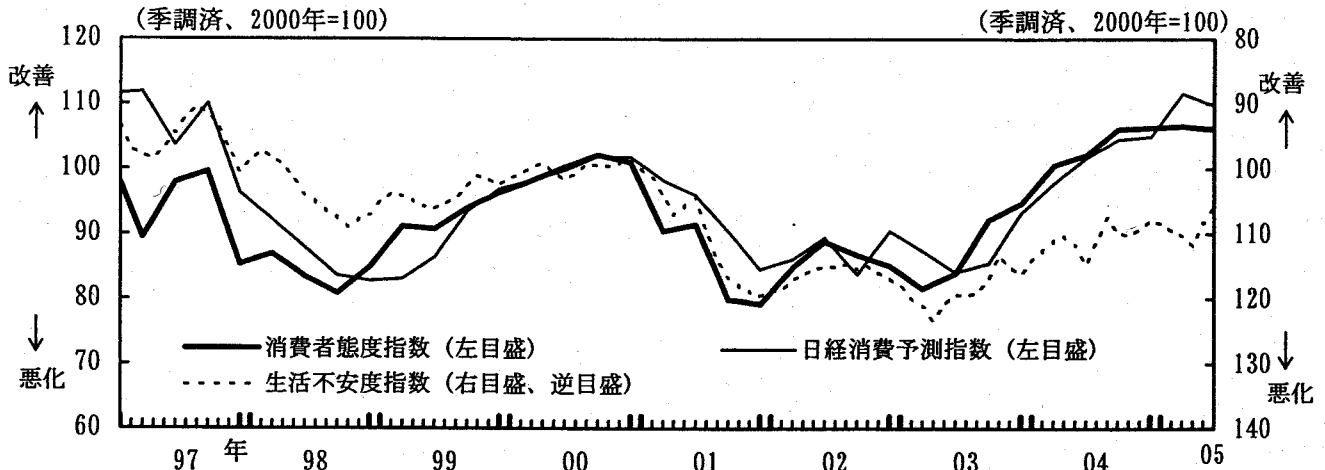


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
 4. 2005/3Qは、7月の値。

(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

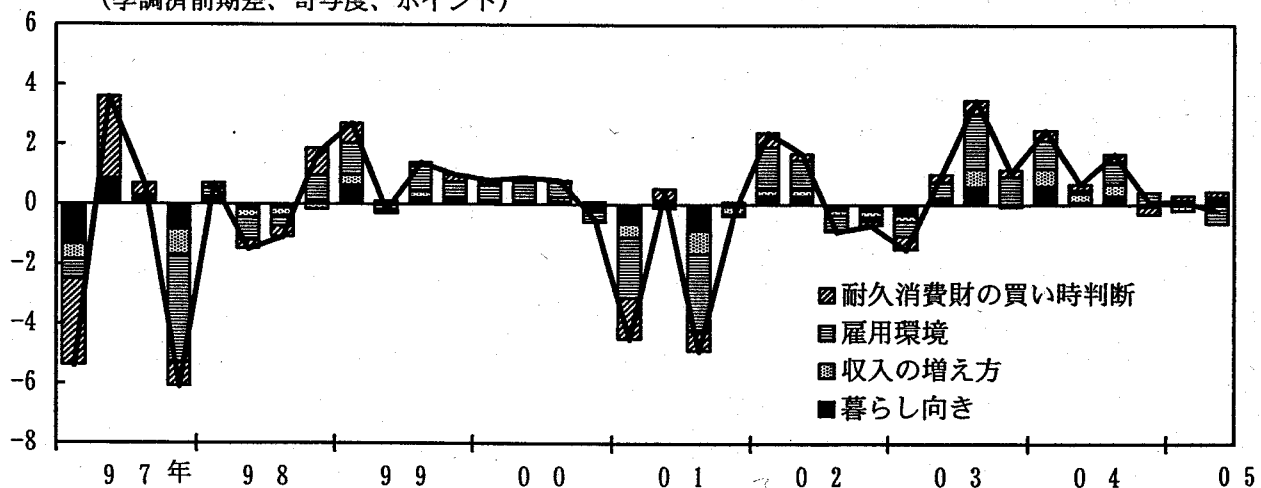
(1) 各種コンフィデンス指標



- (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 (調査客体：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>)、生活不安度指数 (同：全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

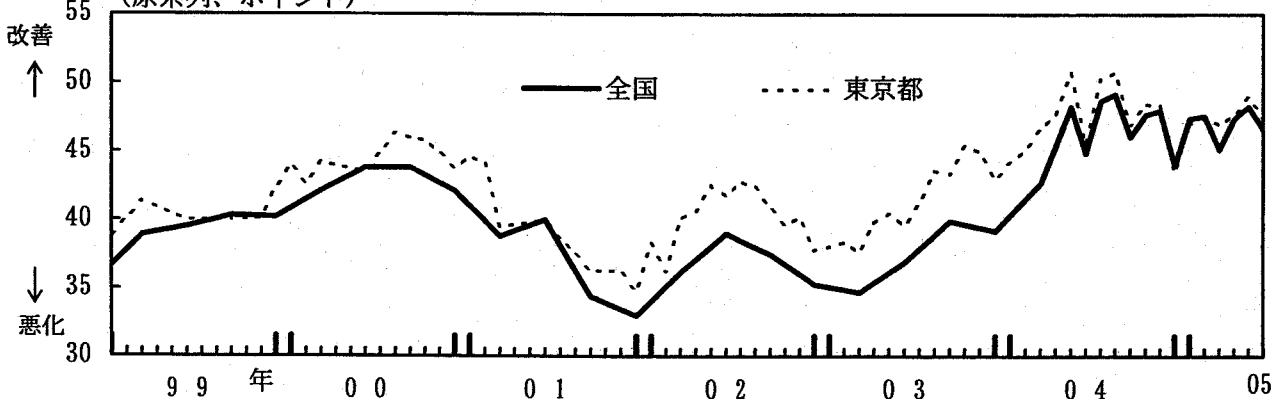
(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



(3) 消費者態度指数 (月次)

(原系列、ポイント)

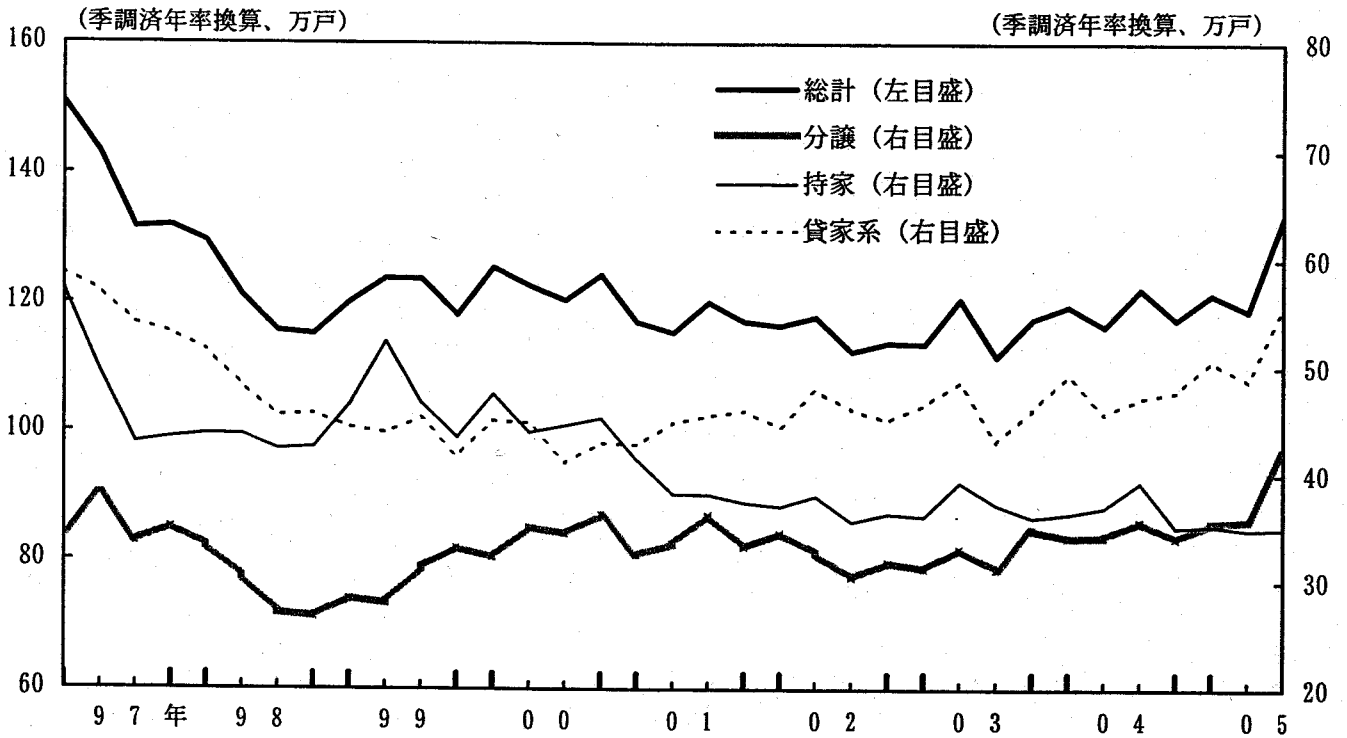


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

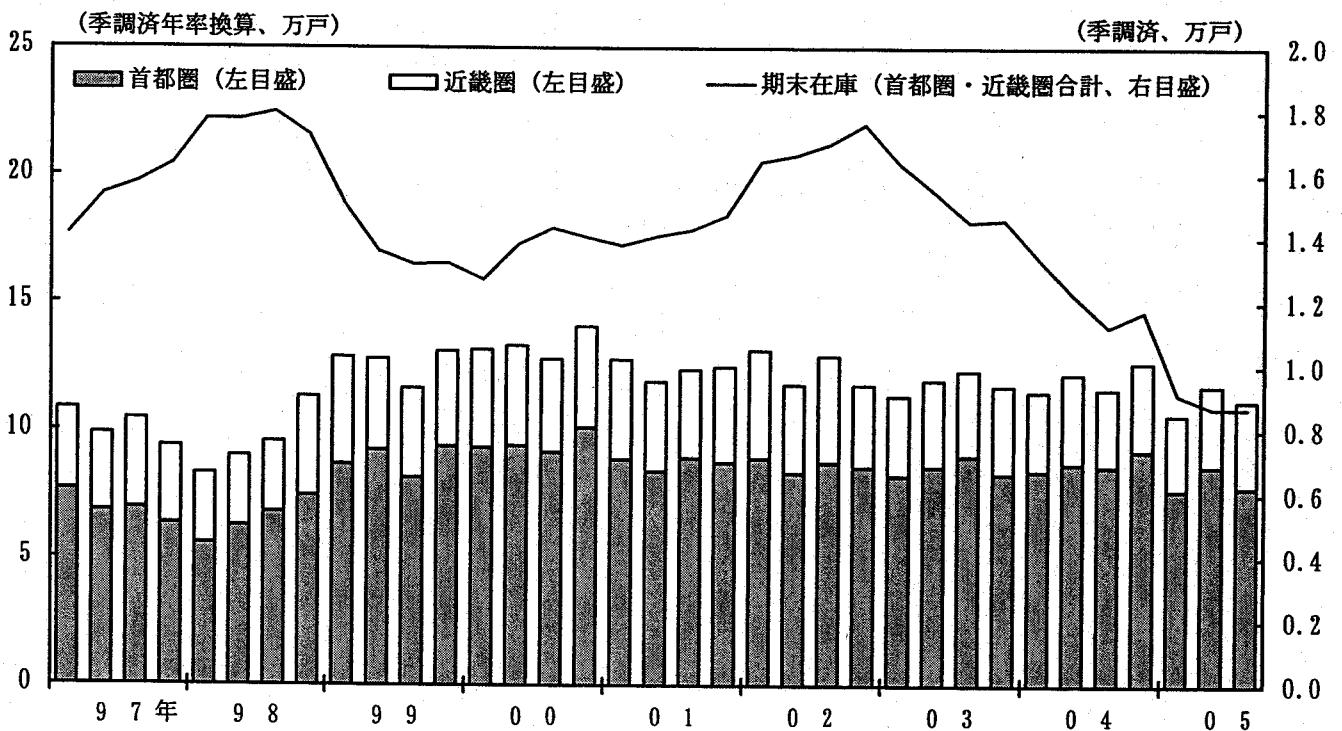
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2005/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



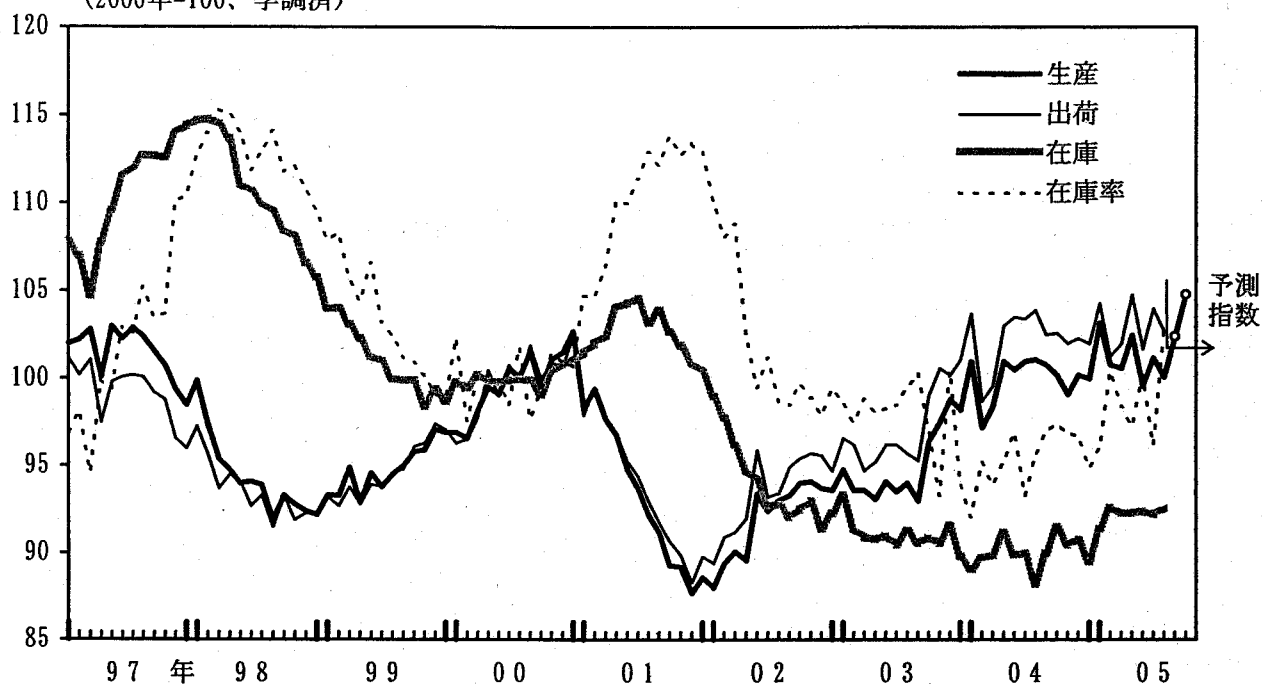
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2005/3Qは7月の値。

(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」

鋁工業生産・出荷・在庫

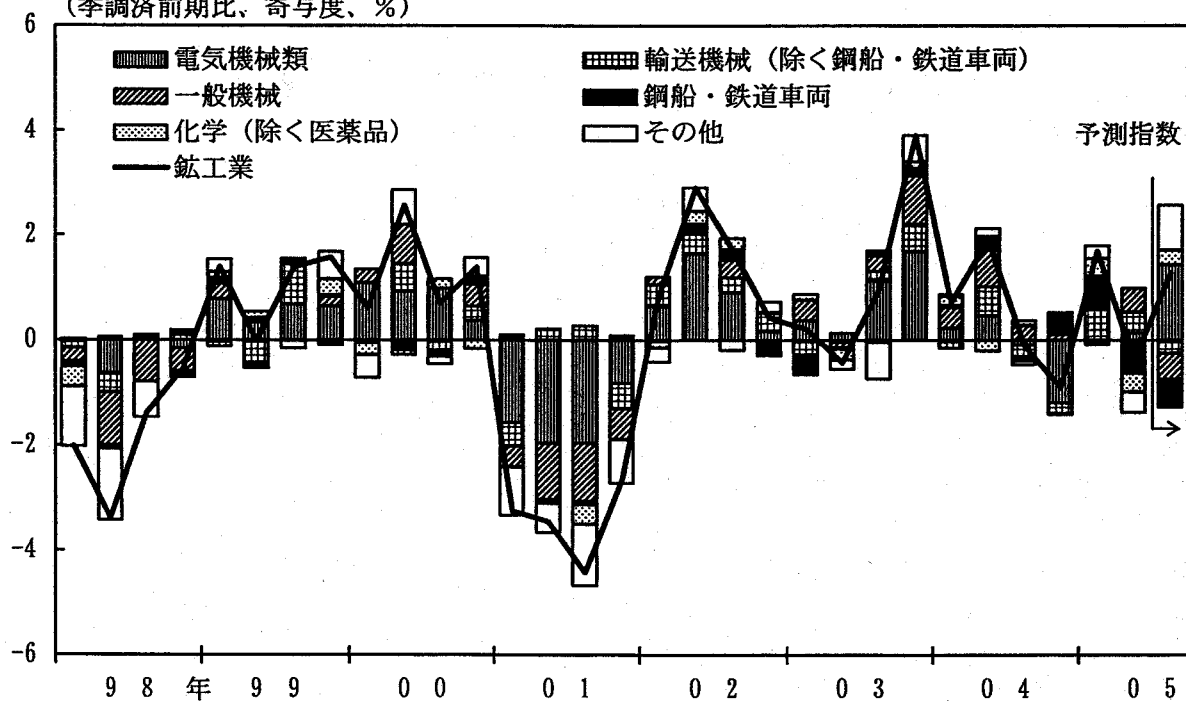
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

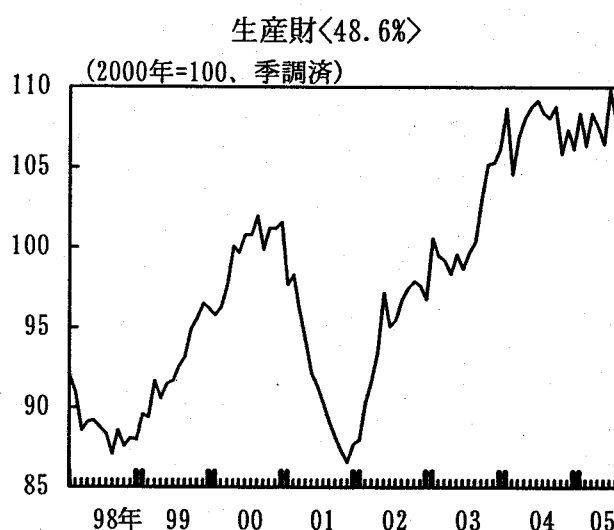
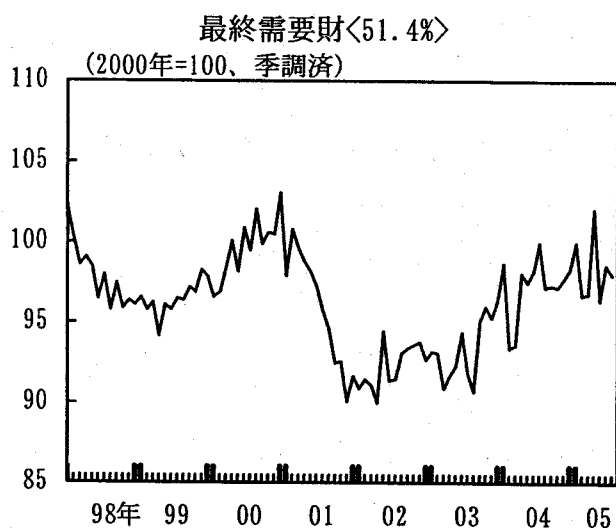


(注) 鋼船・鉄道車両は、輸送機械から輸送機械(除く鋼船・鉄道車両)を除いたもの。
電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

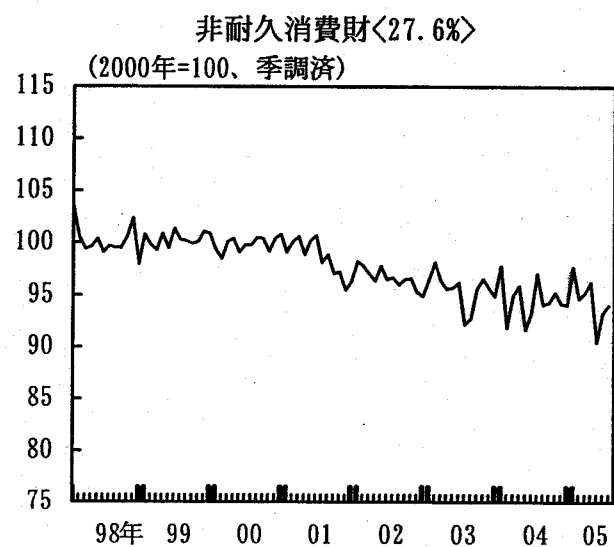
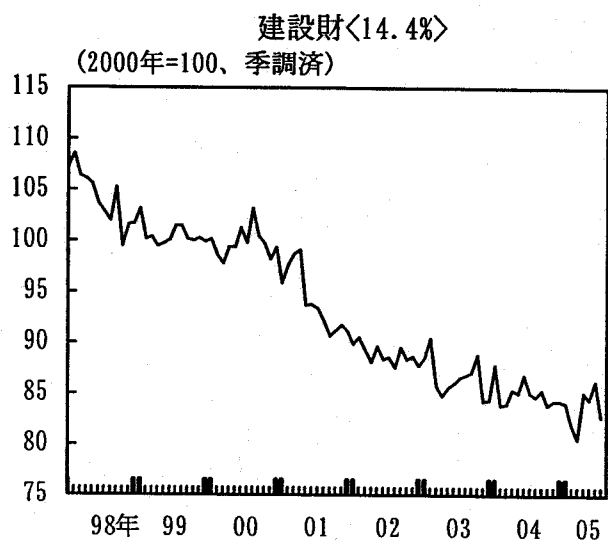
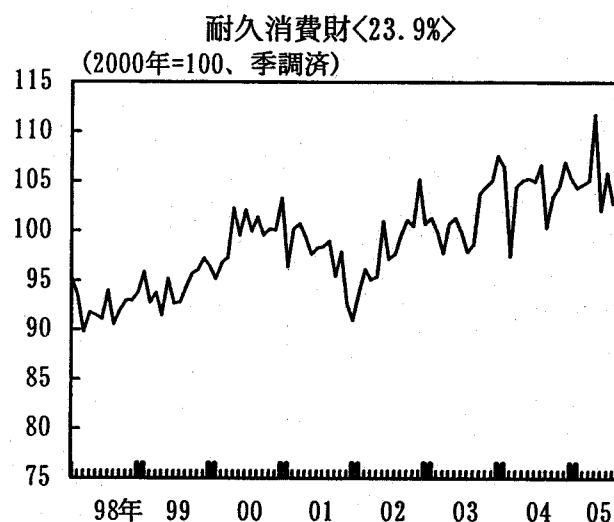
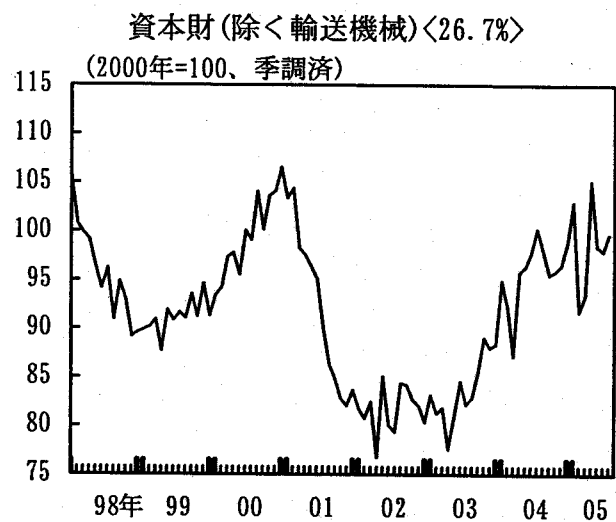
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) < >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

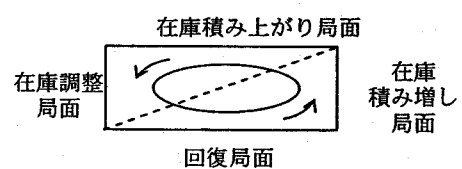
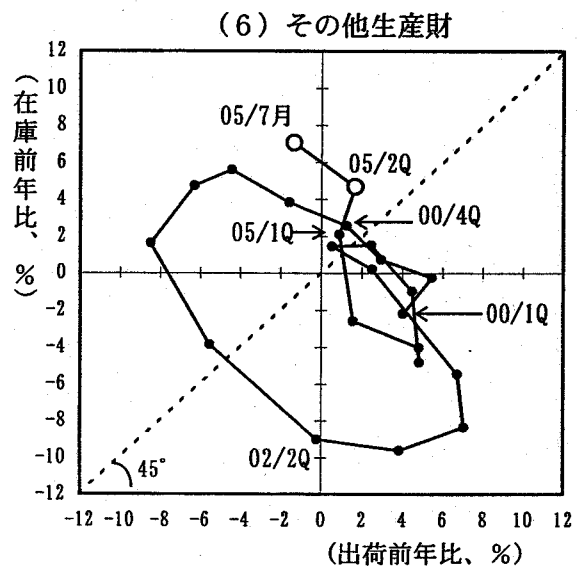
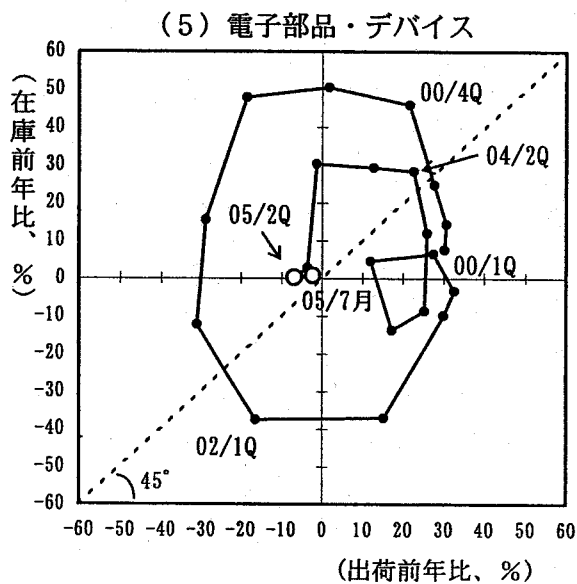
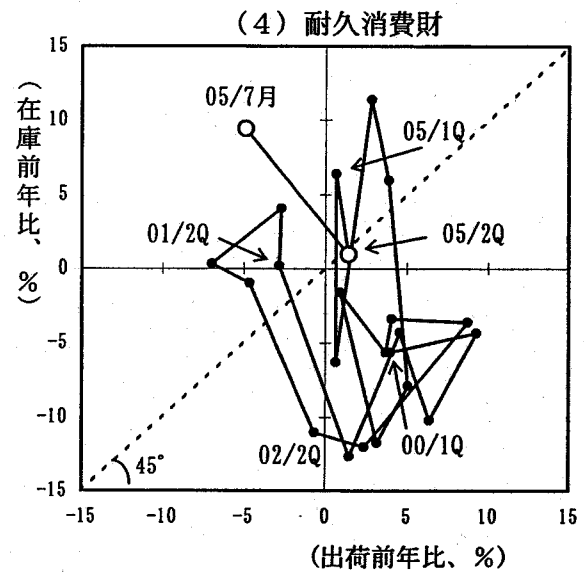
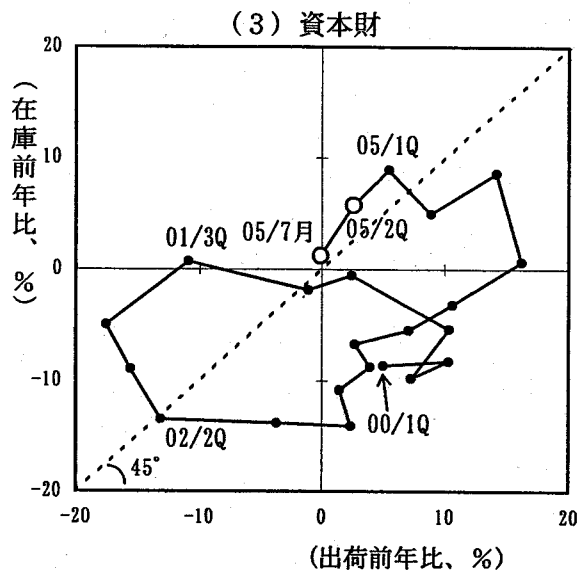
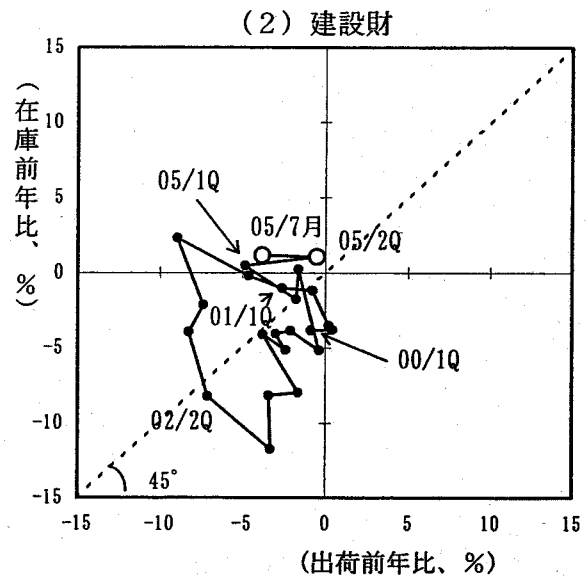
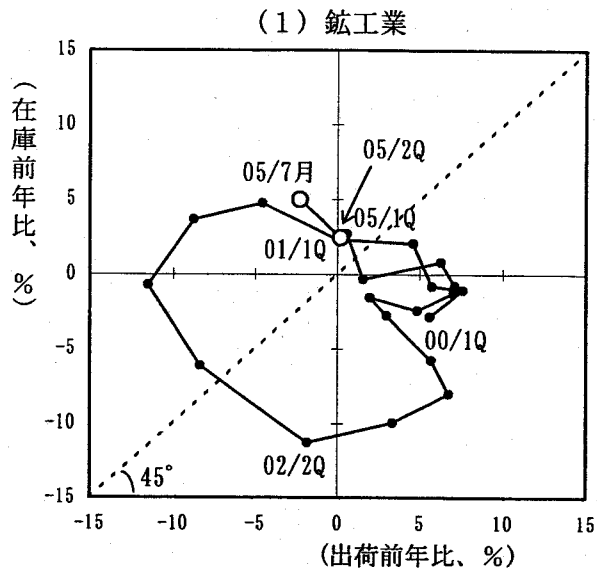
(2) 最終需要財の内訳



(注) < >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」

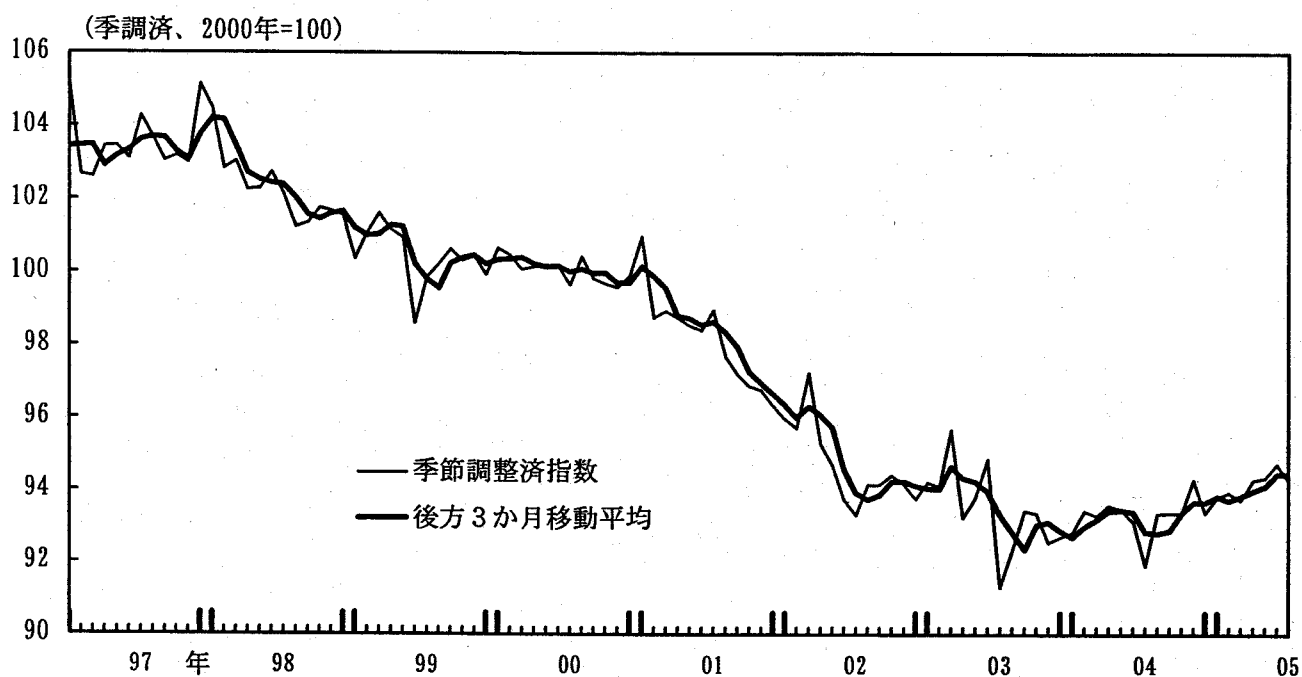
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

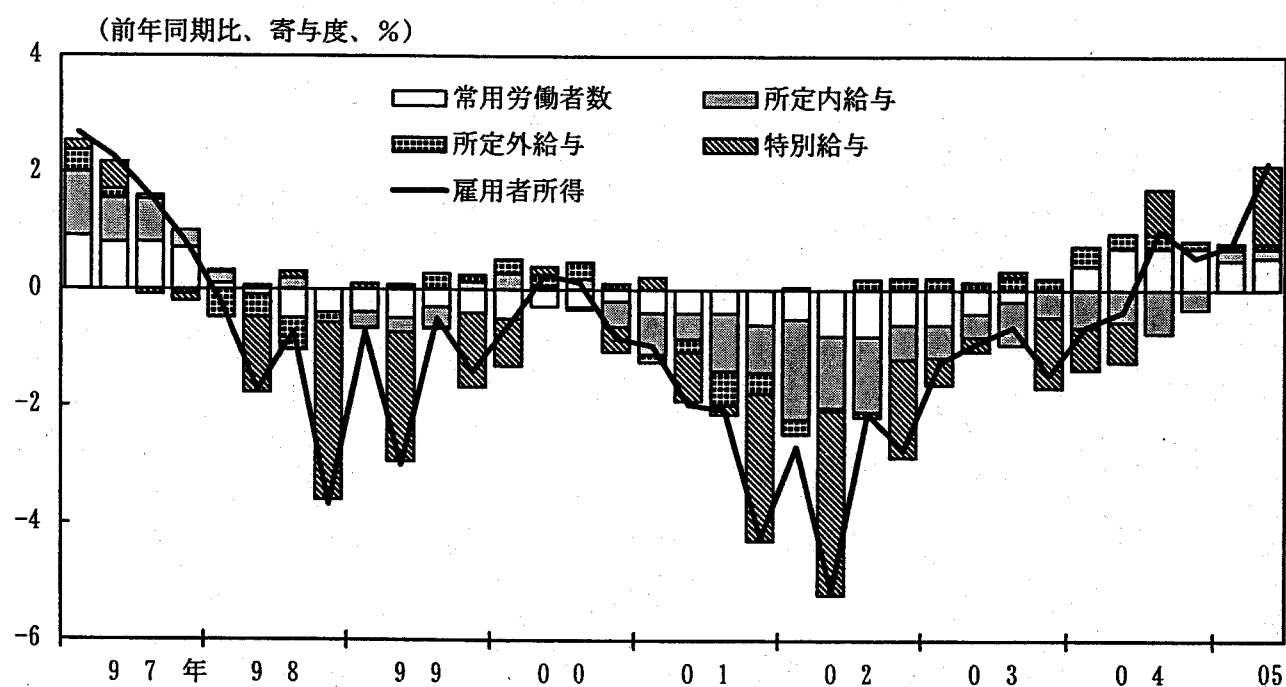
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (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

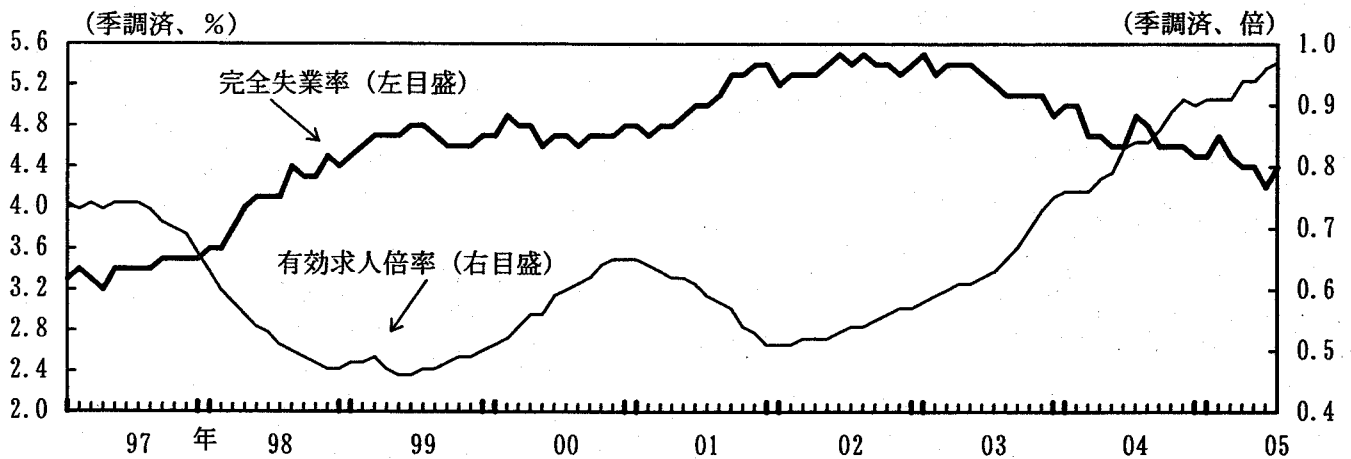


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2005/2Qは、6～7月の前年同期比。

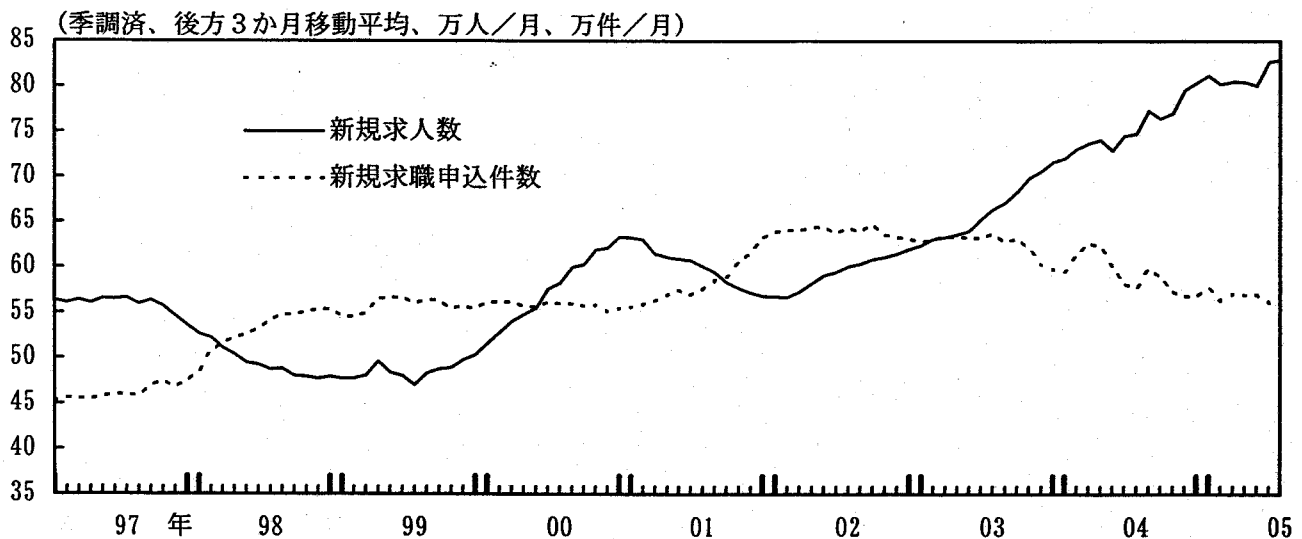
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

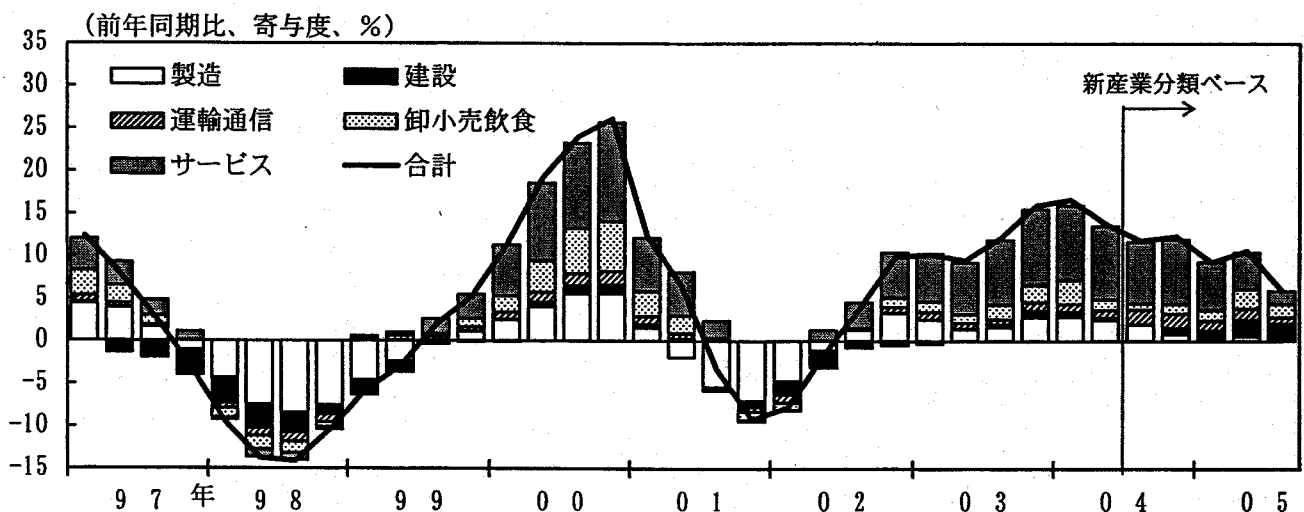


(2) 新規求人と新規求職



(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



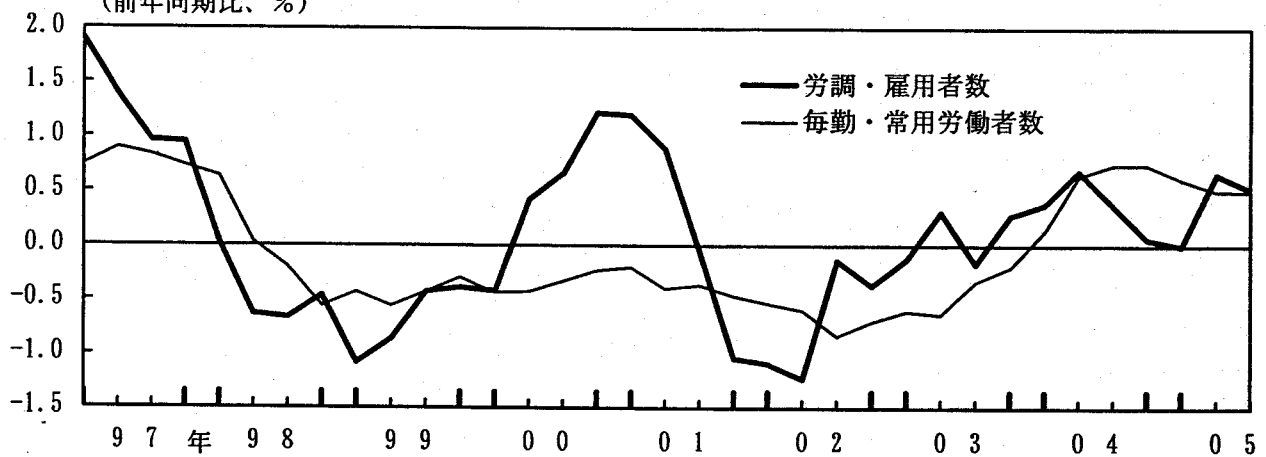
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2005/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

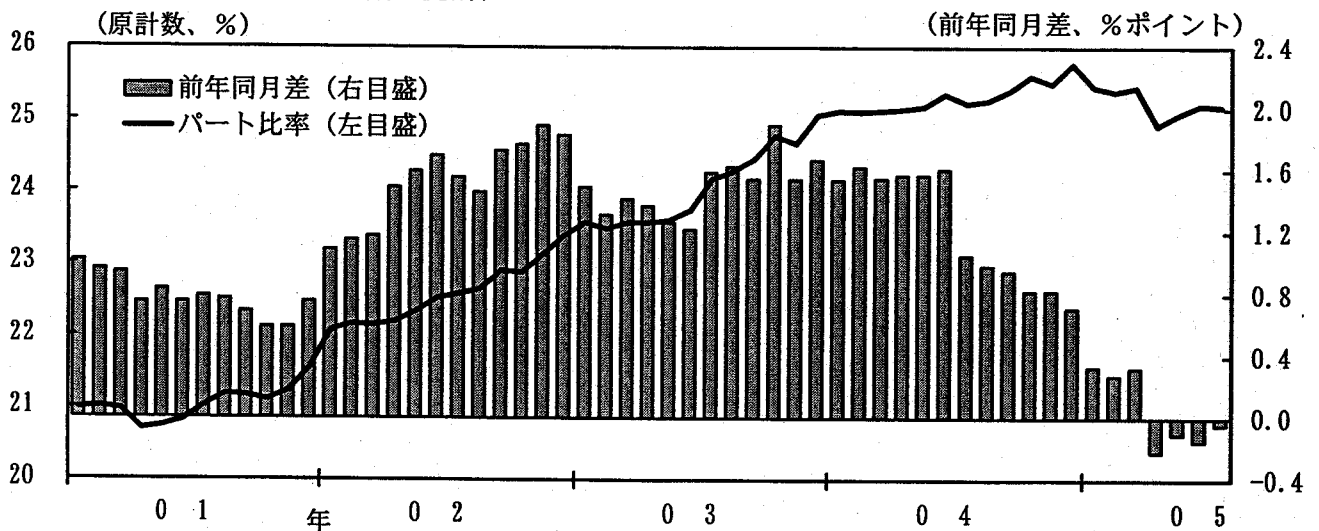
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数 (前年同期比、%)



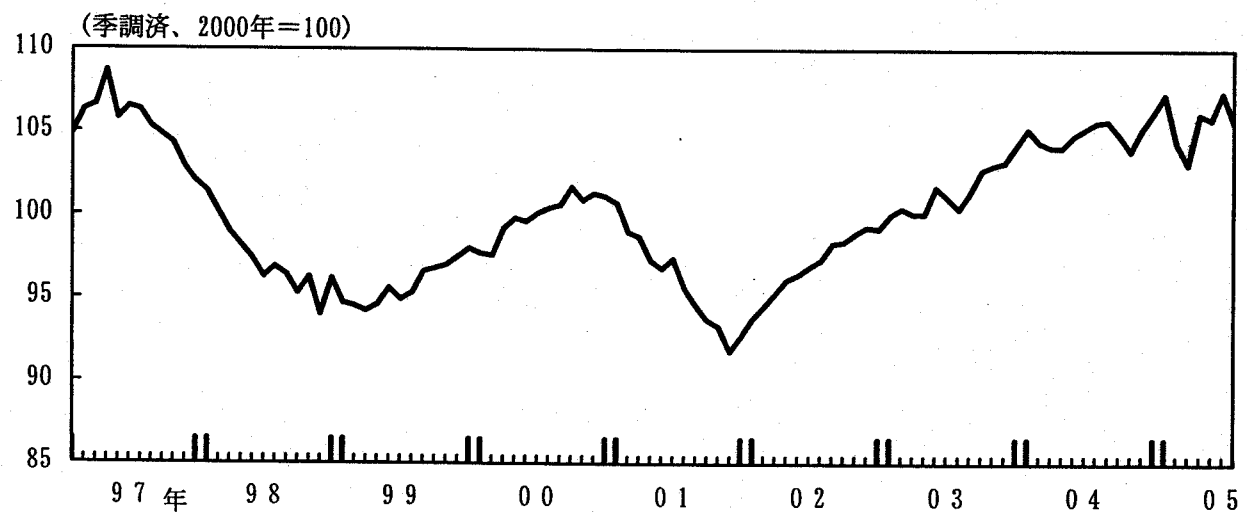
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2005/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)



(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。

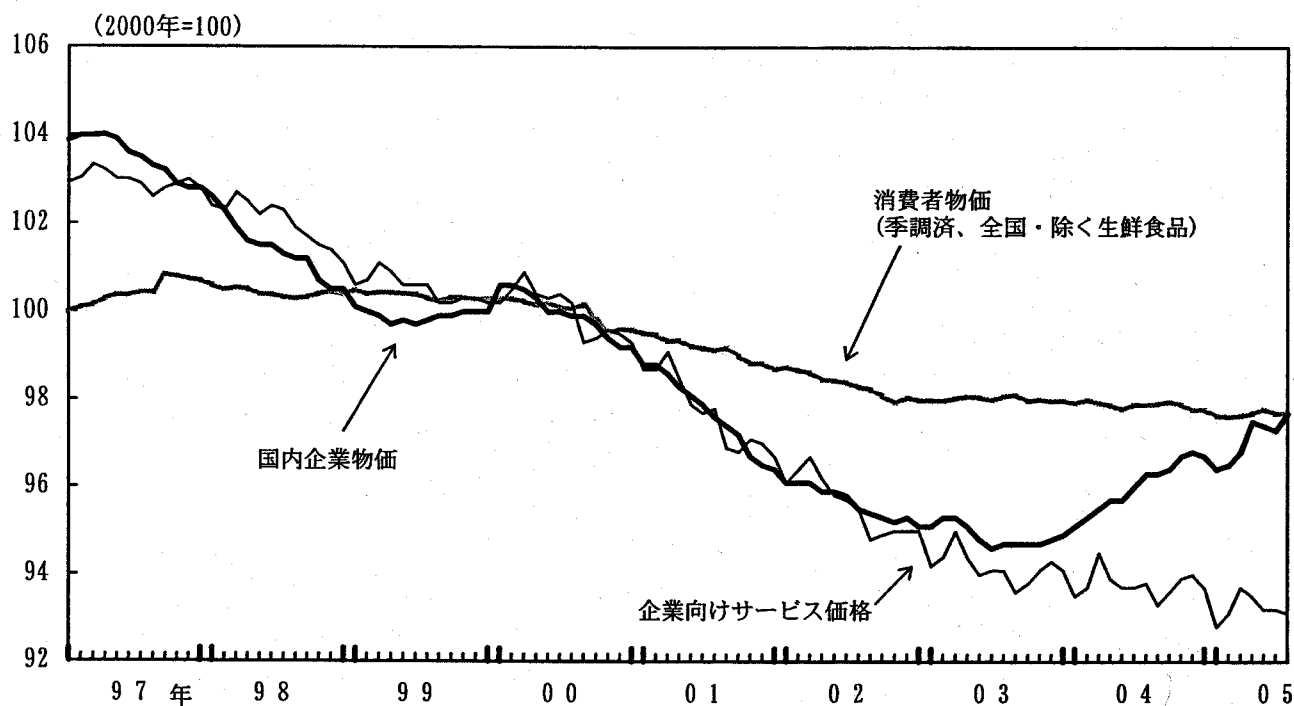
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)



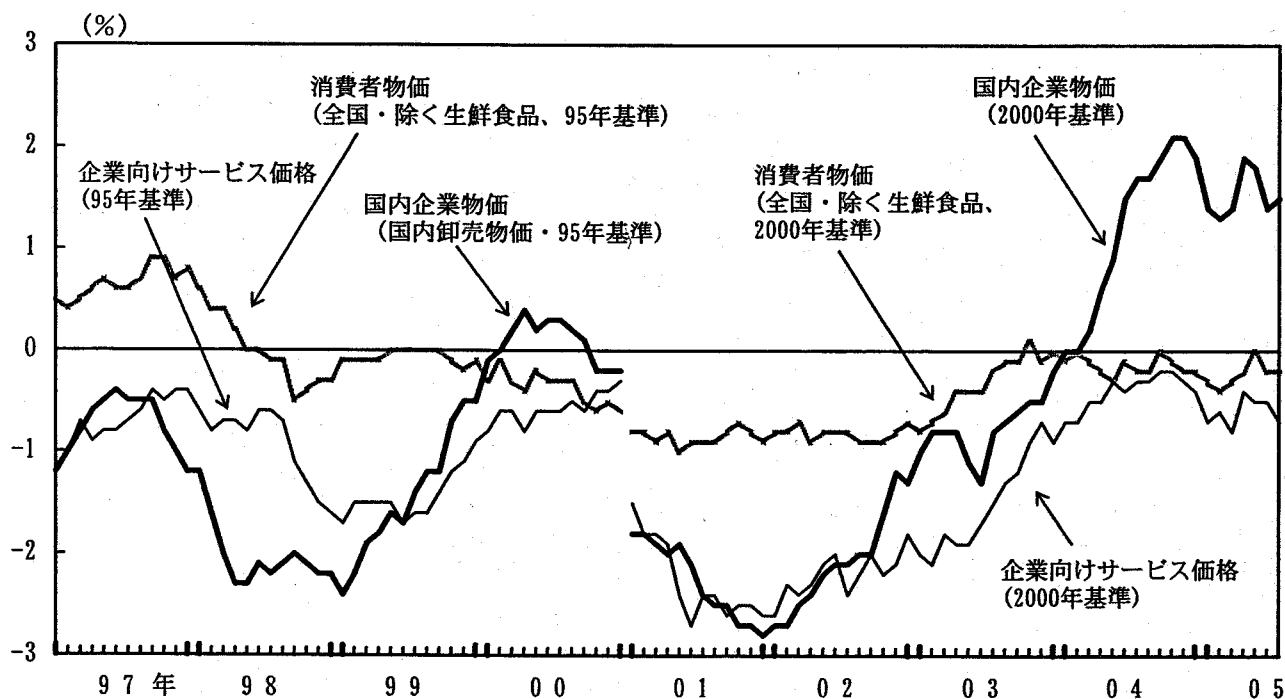
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

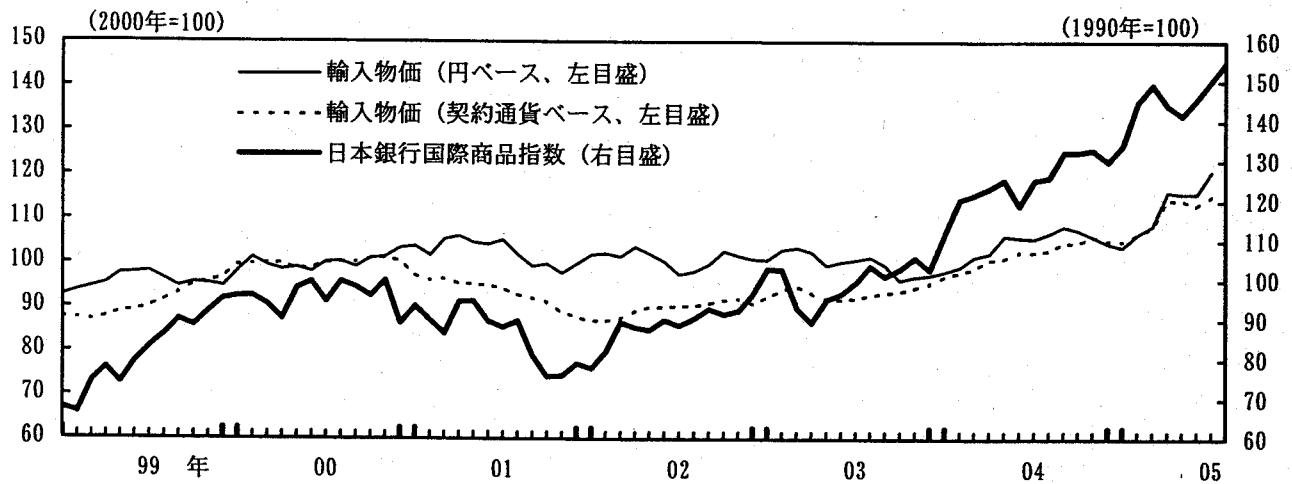


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、X-12-ARIMAにより算出している。
 2. (1)の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

輸入物価と国際商品市況

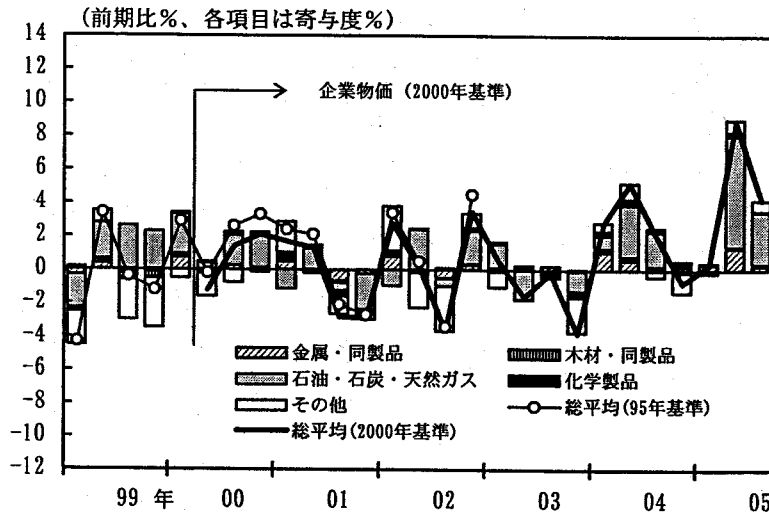
(1) 輸入物価と国際商品指数



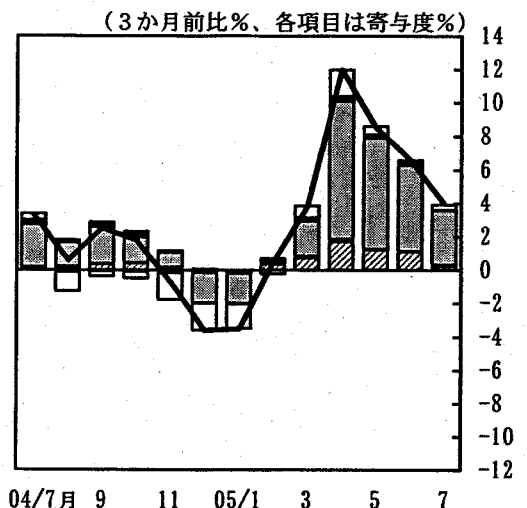
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)

<四半期>

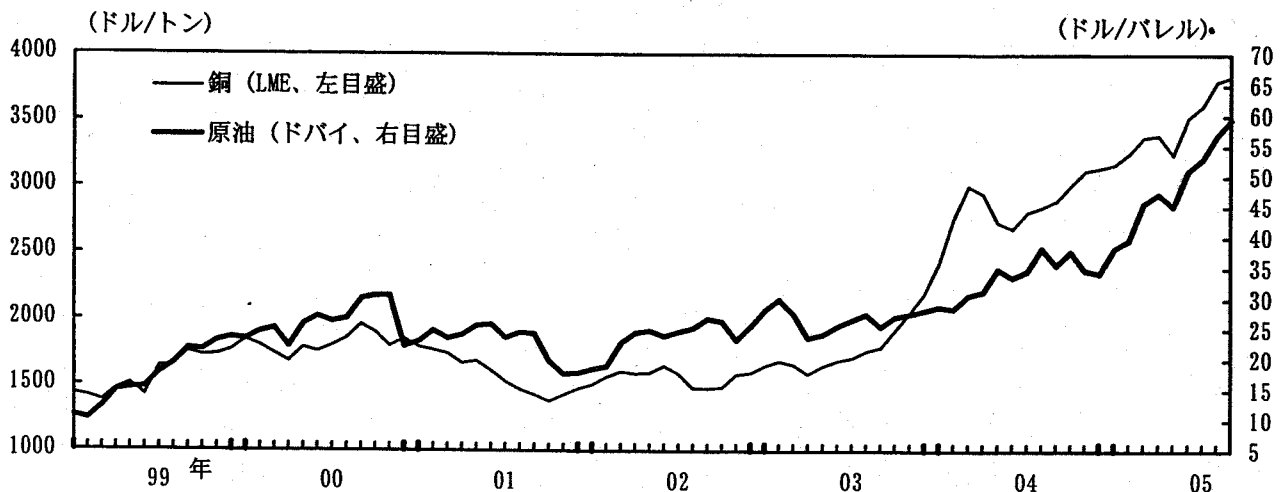


<月次>



(注) 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。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



(注) 計数は月中平均。なお、直近9月は1日の値。

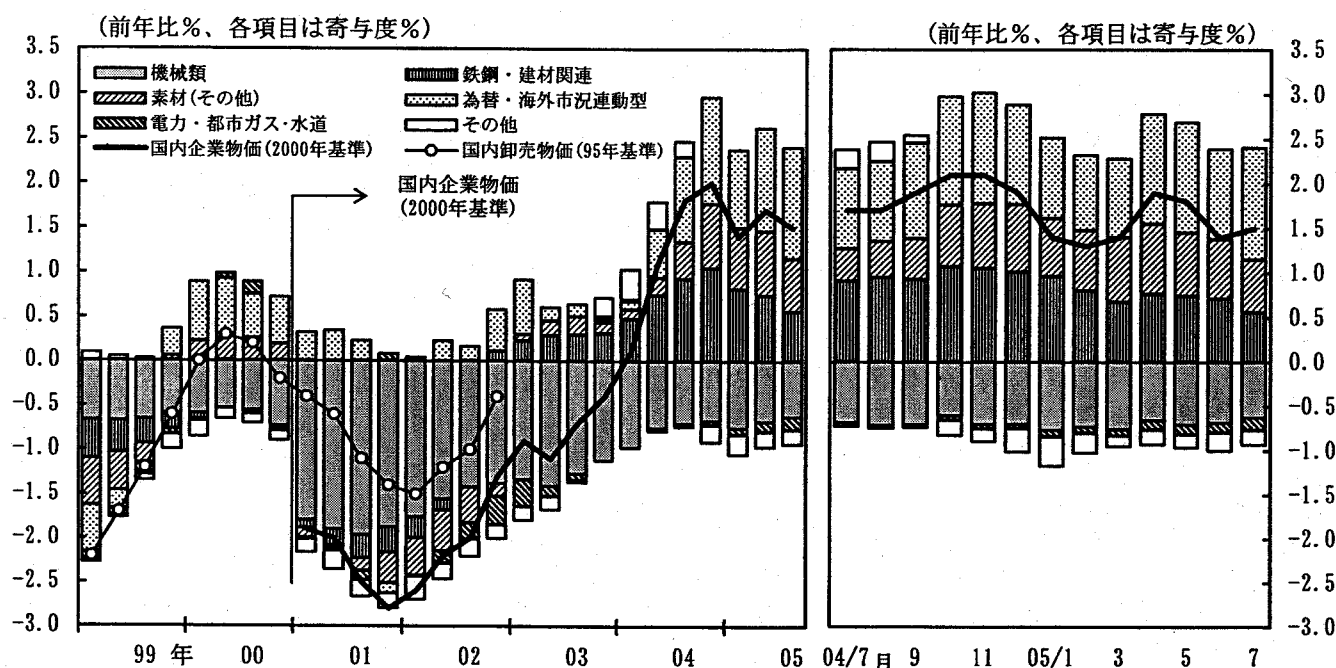
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

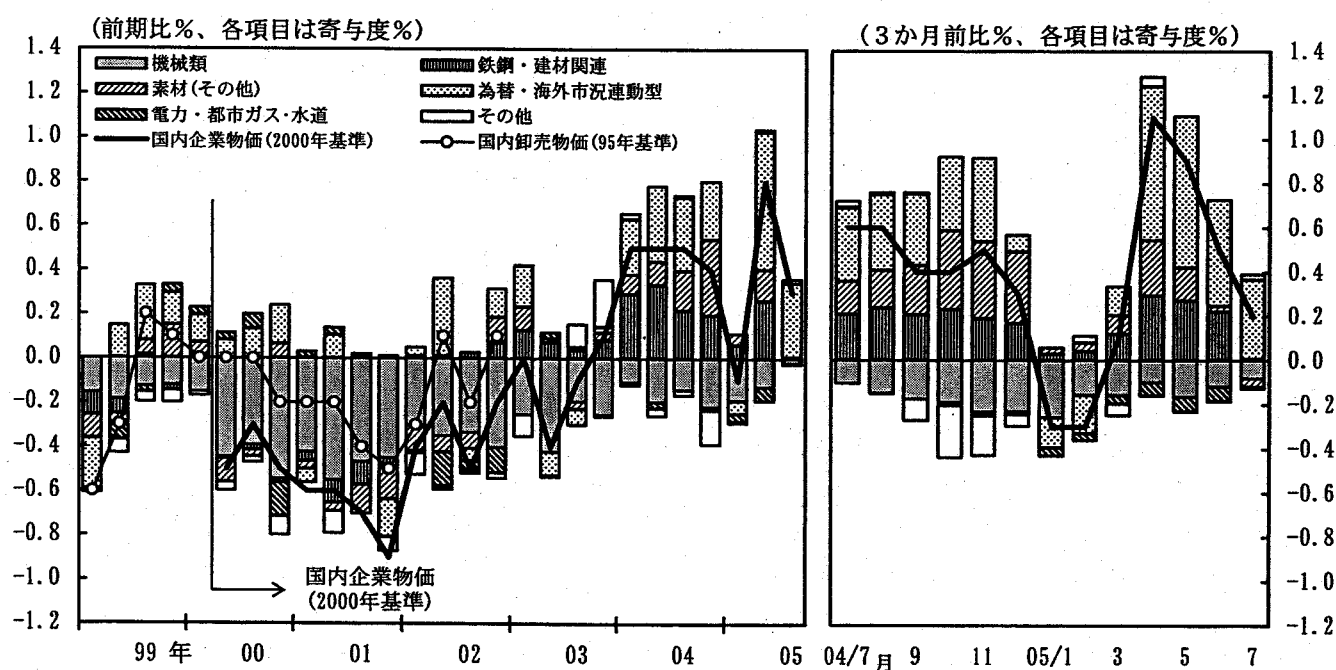
<月次>



(2) 前期比、3 か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

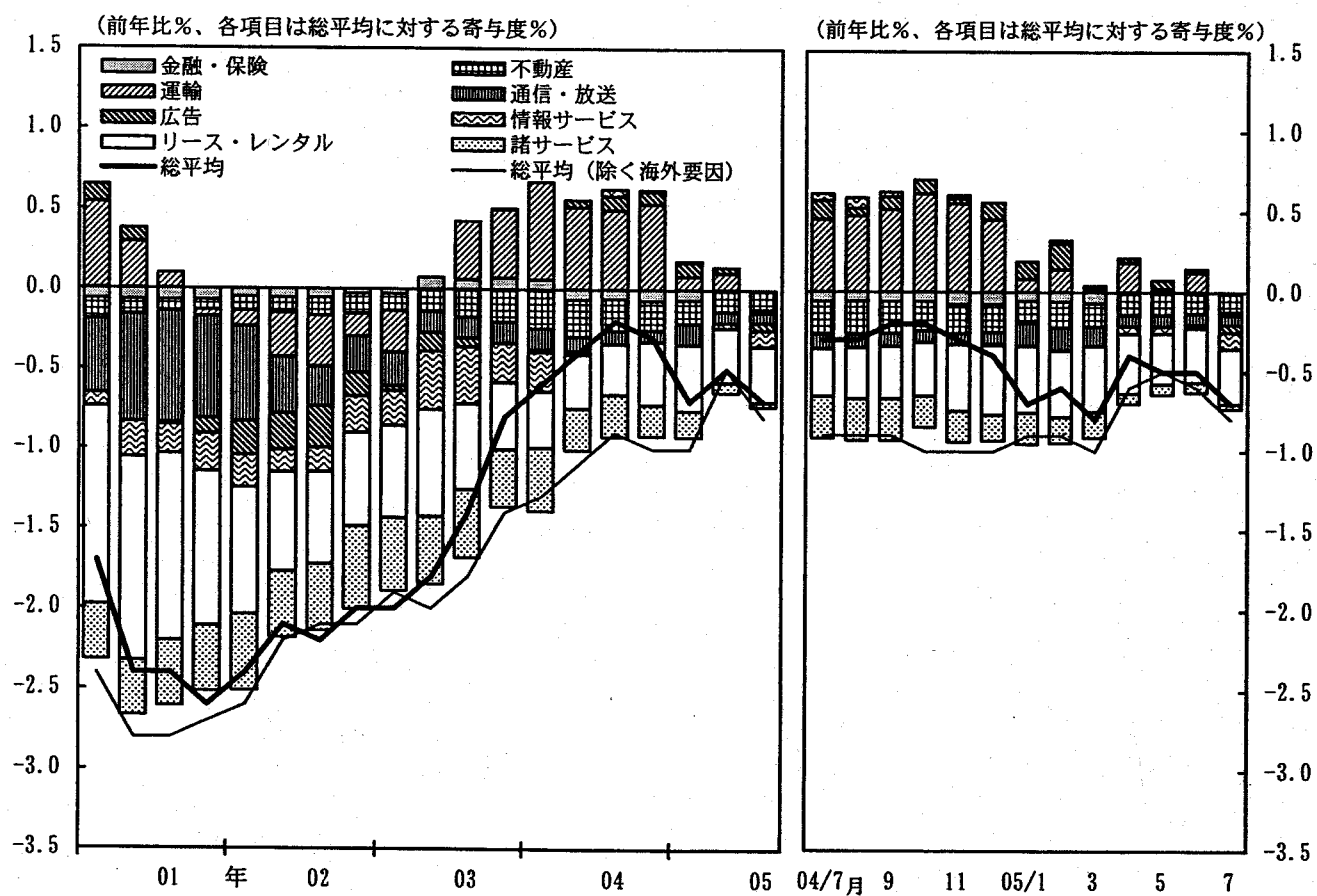


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割引増し電力料金の影響（国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度）を除いている。
 7. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価（95年基準）の2002/4Qは、10～11月の平均値。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

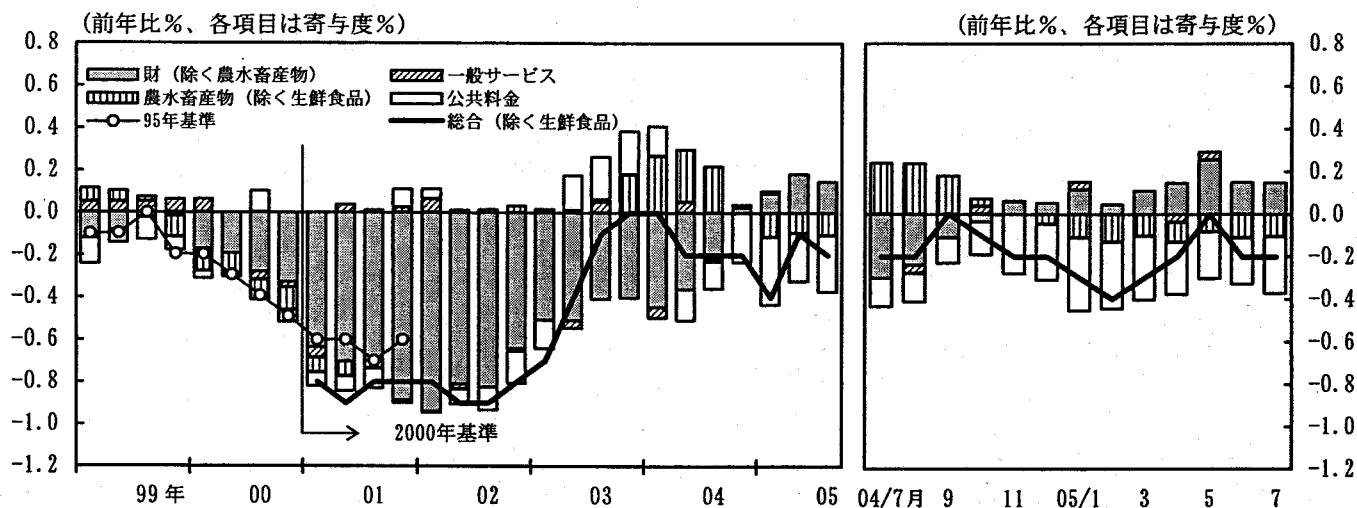


- (注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
 2. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。

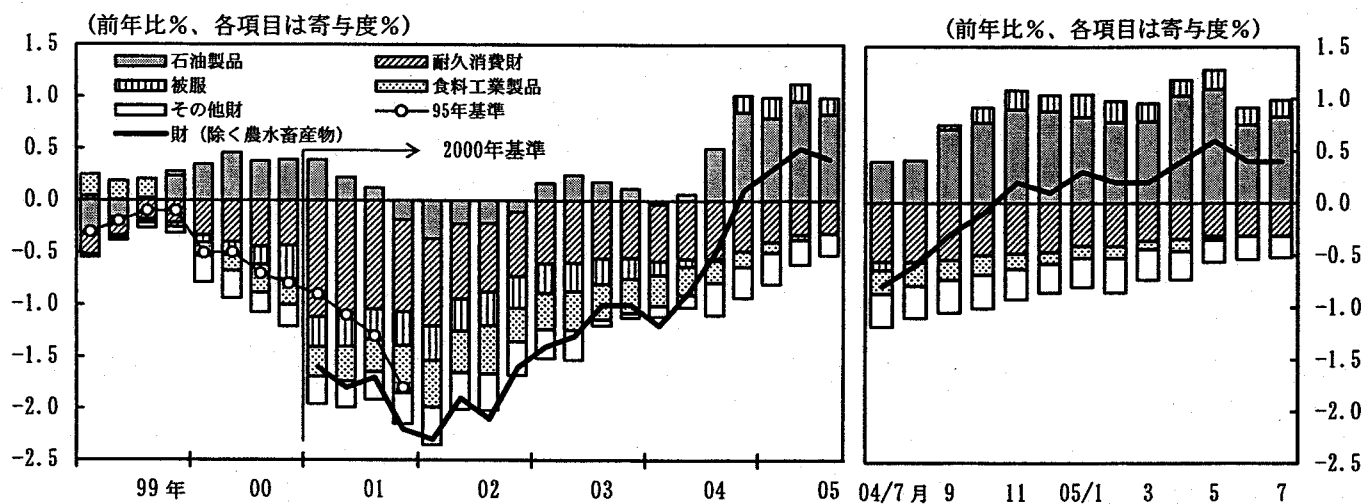
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

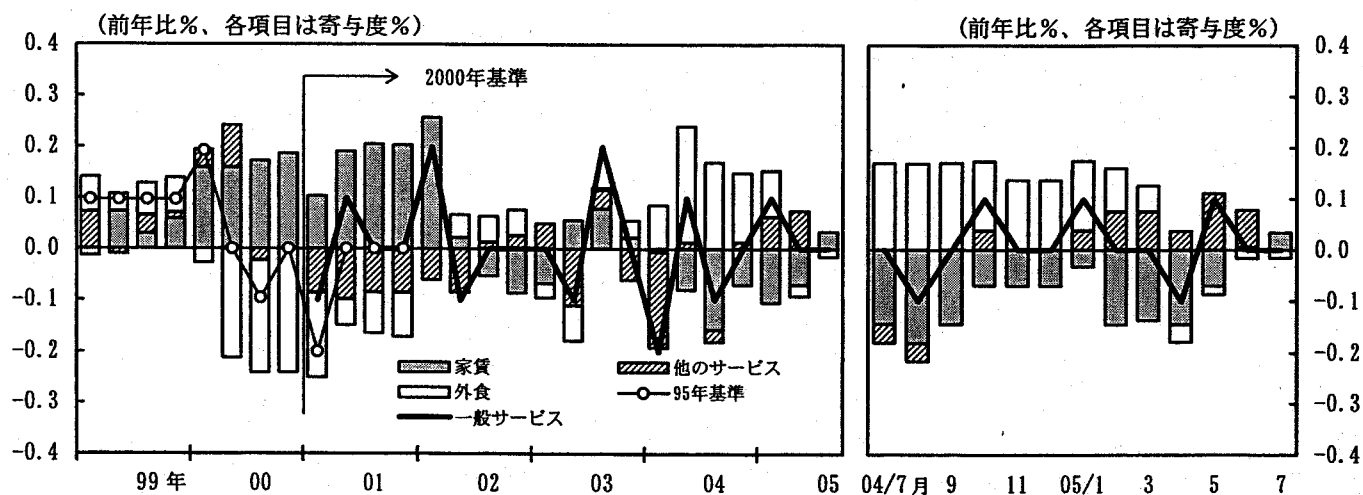
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

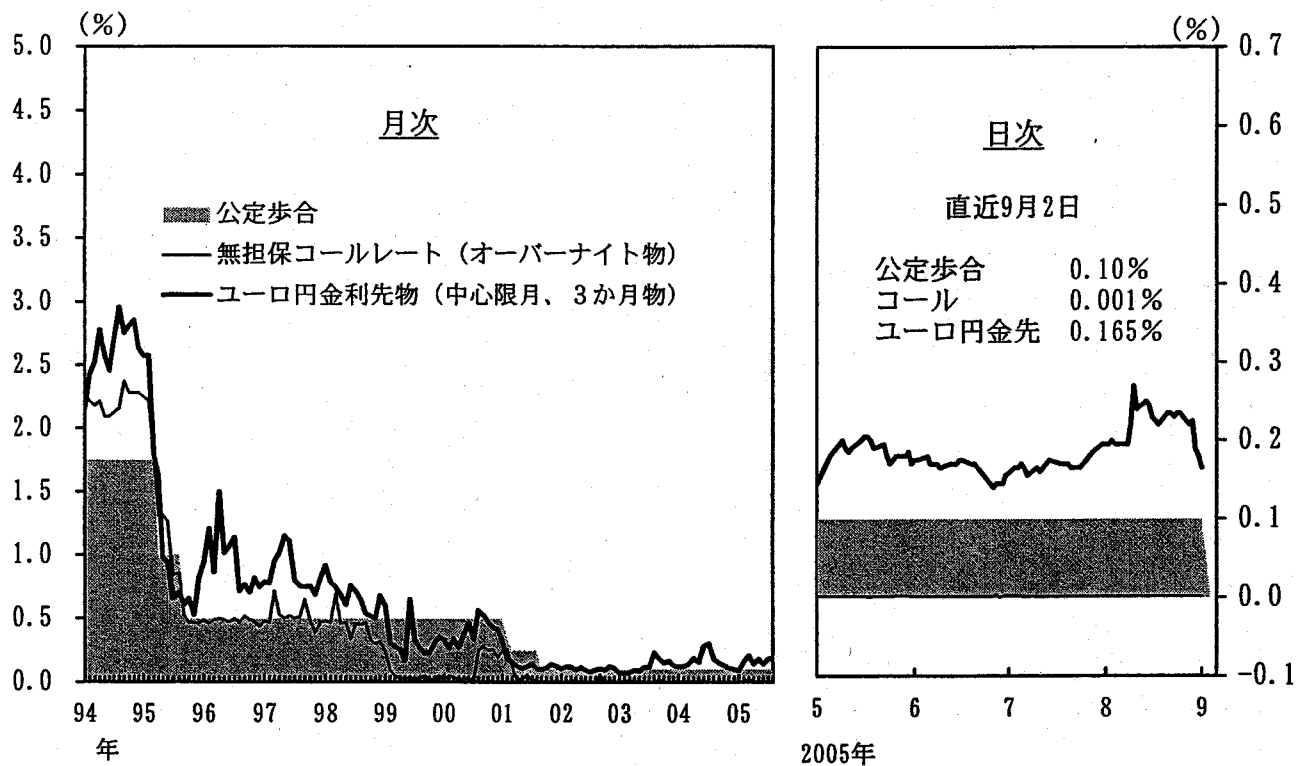


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。

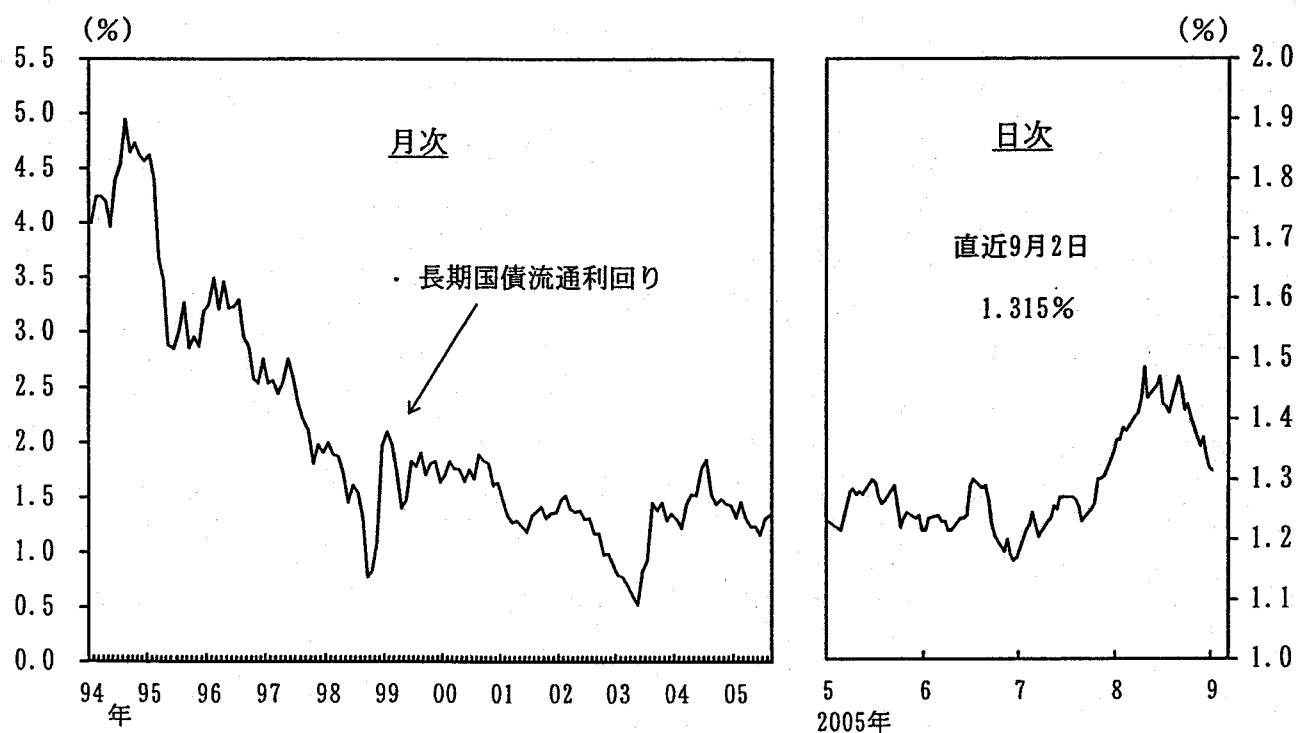
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期



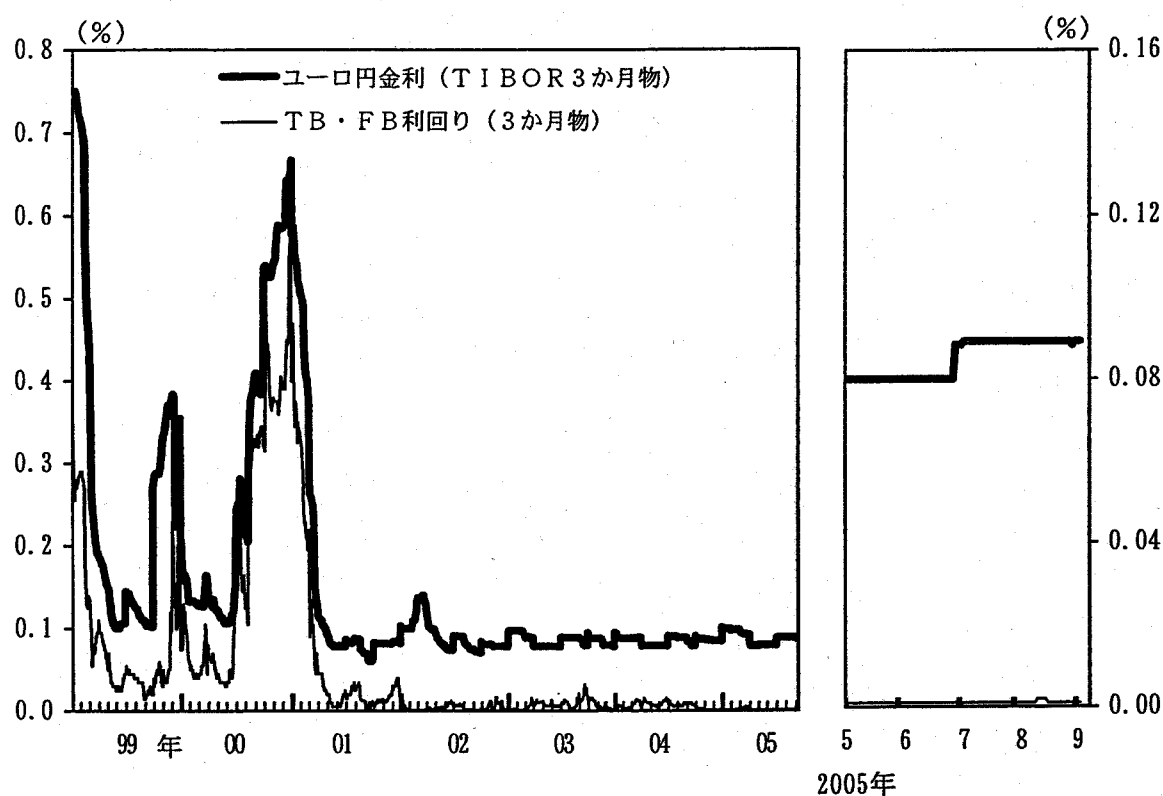
(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

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。

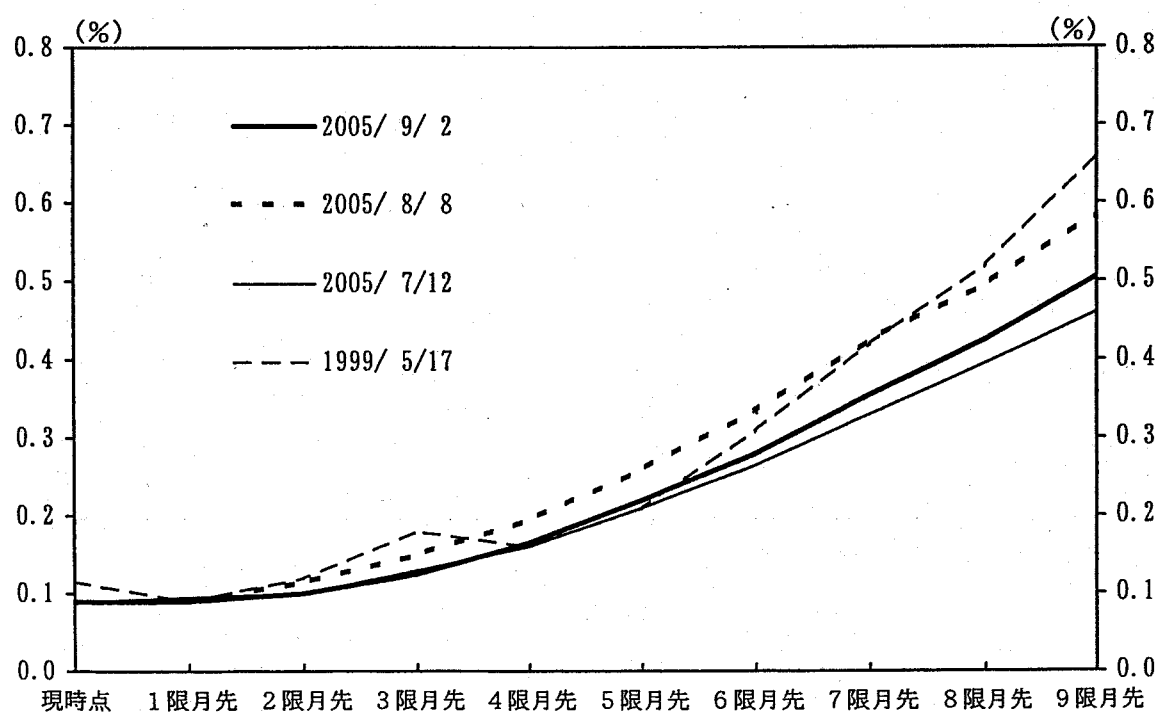
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



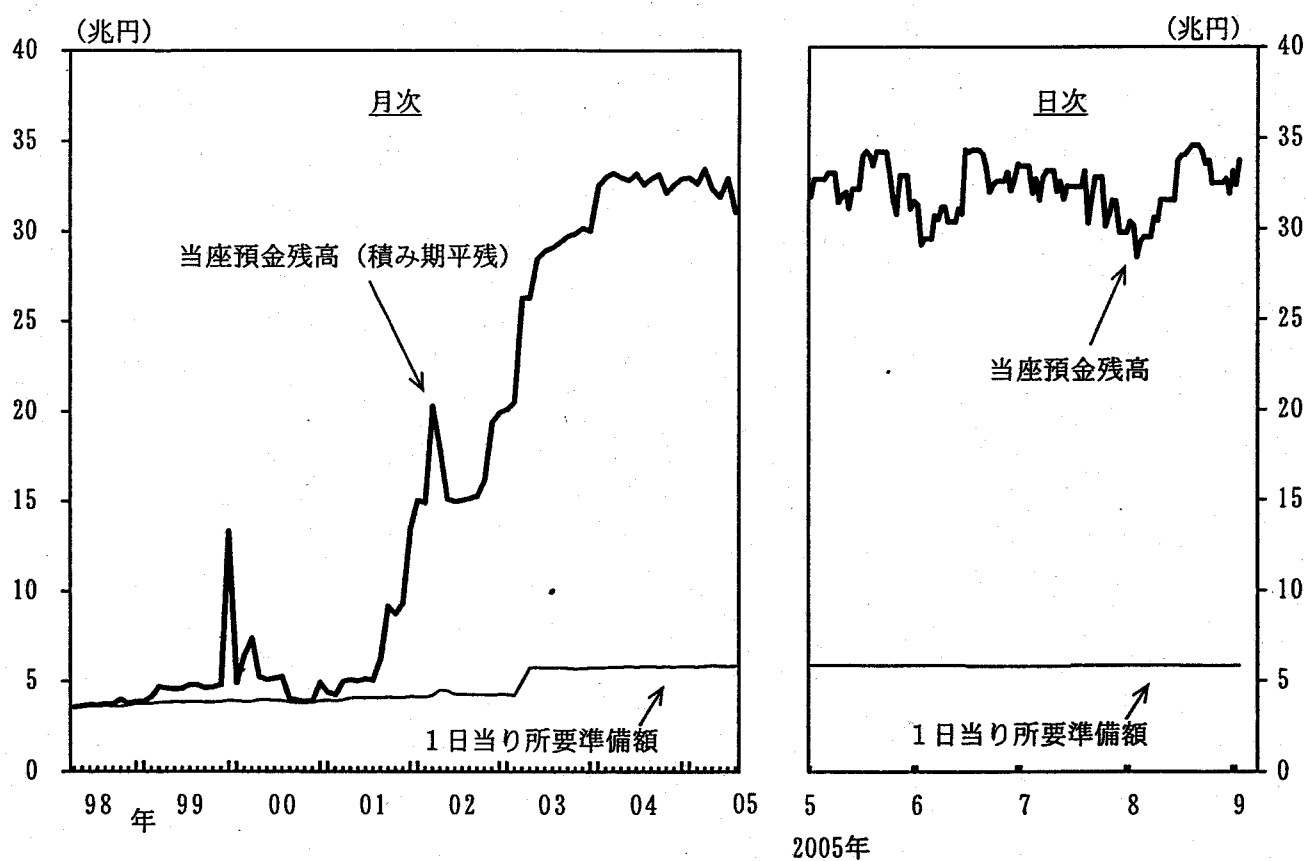
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、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

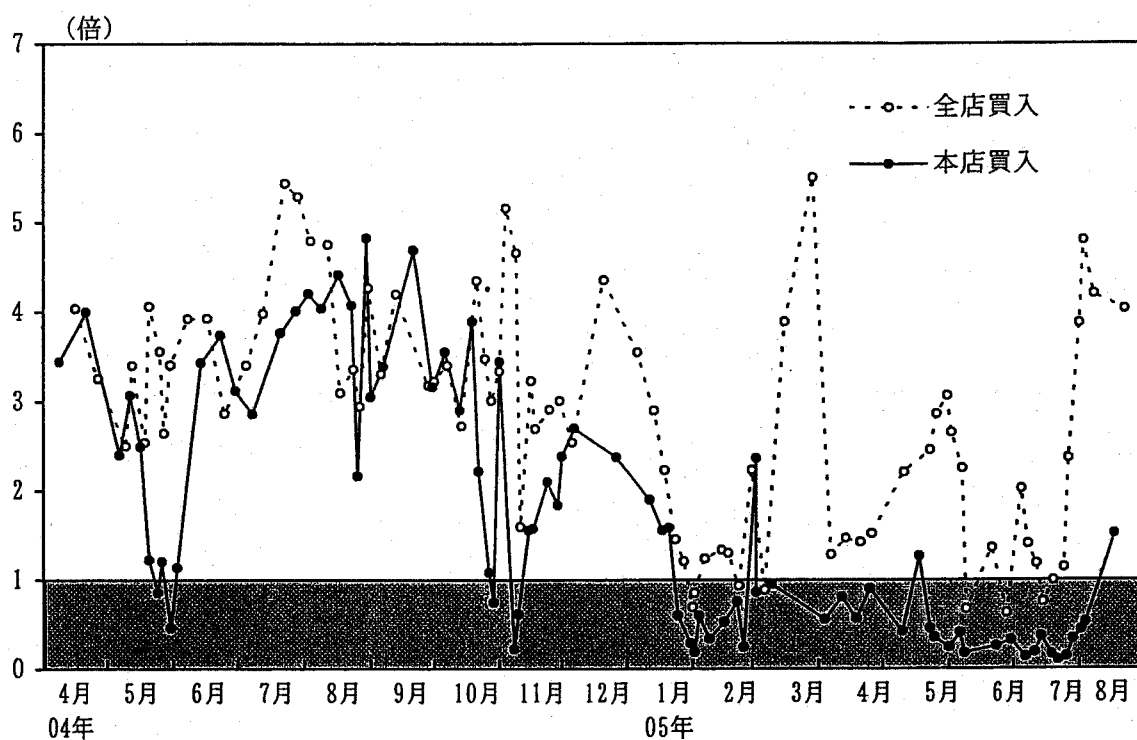


(注) 2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

(資料) 日本銀行

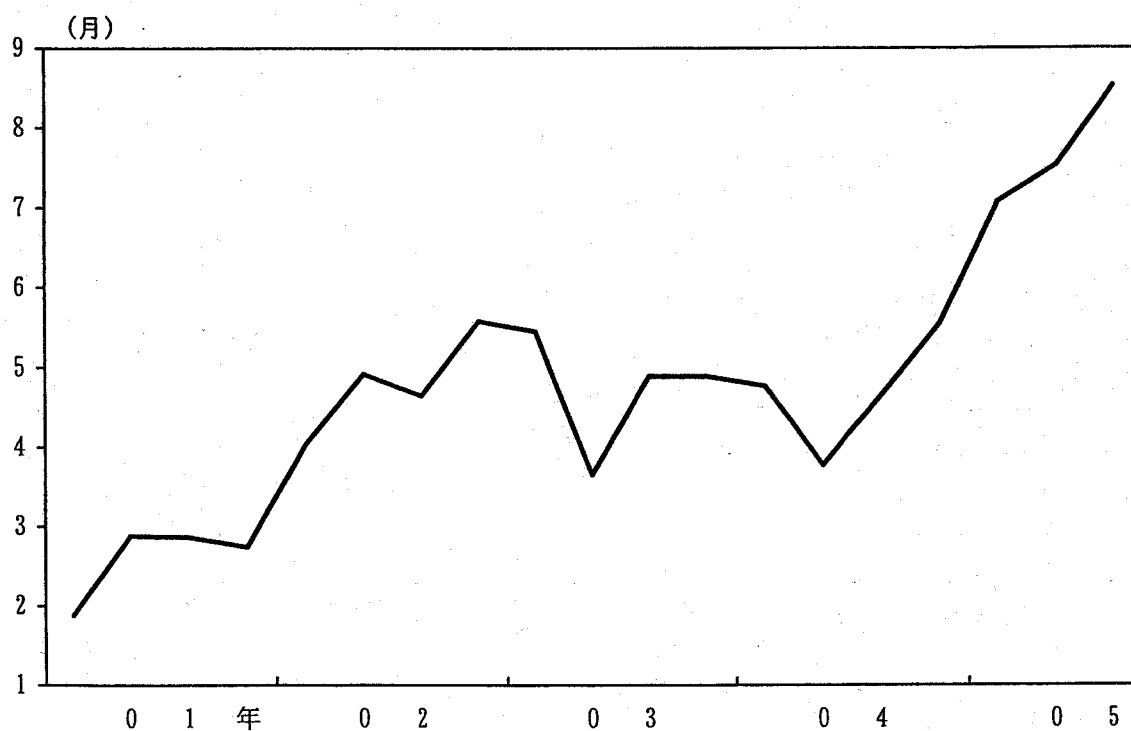
日本銀行の資金供給オペレーション

(1) 応札倍率 (手形買入オペレーション)



(注) オファー日ベース。

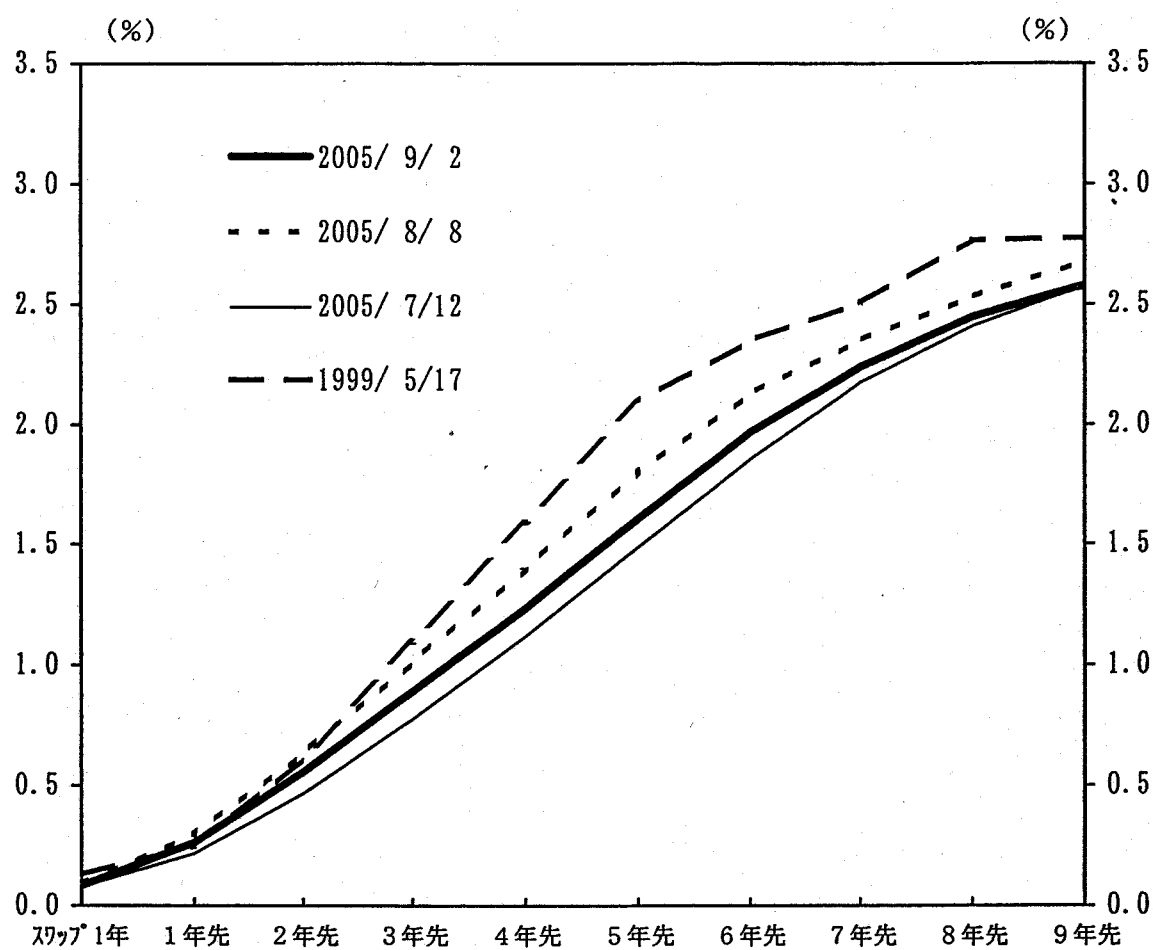
(2) 手形買入オペレーション期間



(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供給金額による加重平均。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

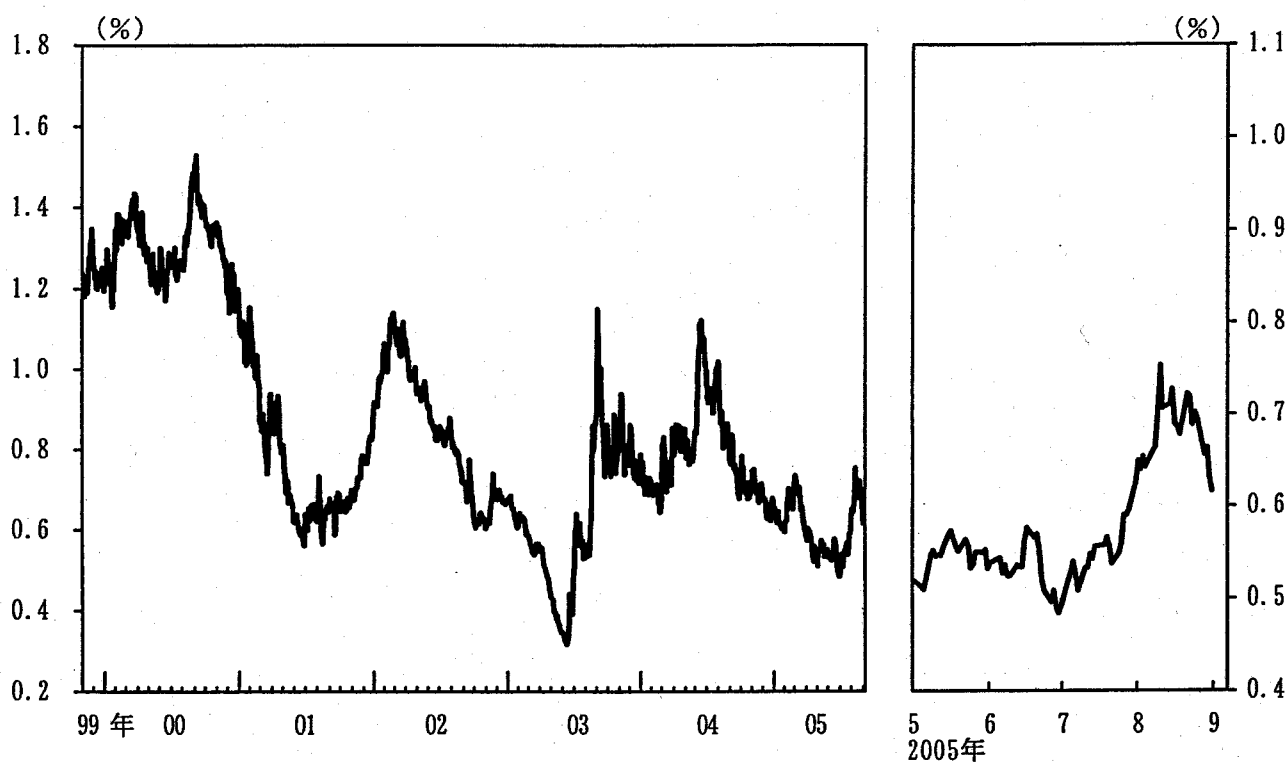


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

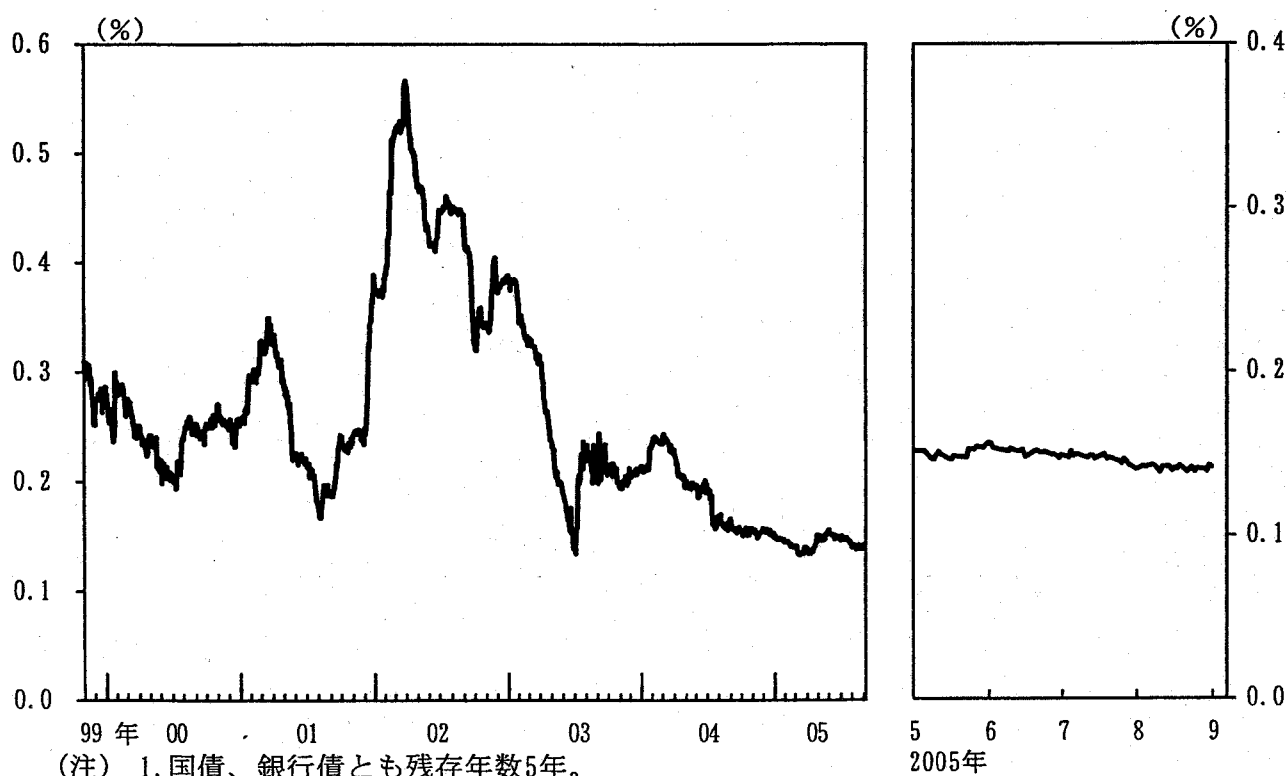
(資料) ロイター

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)



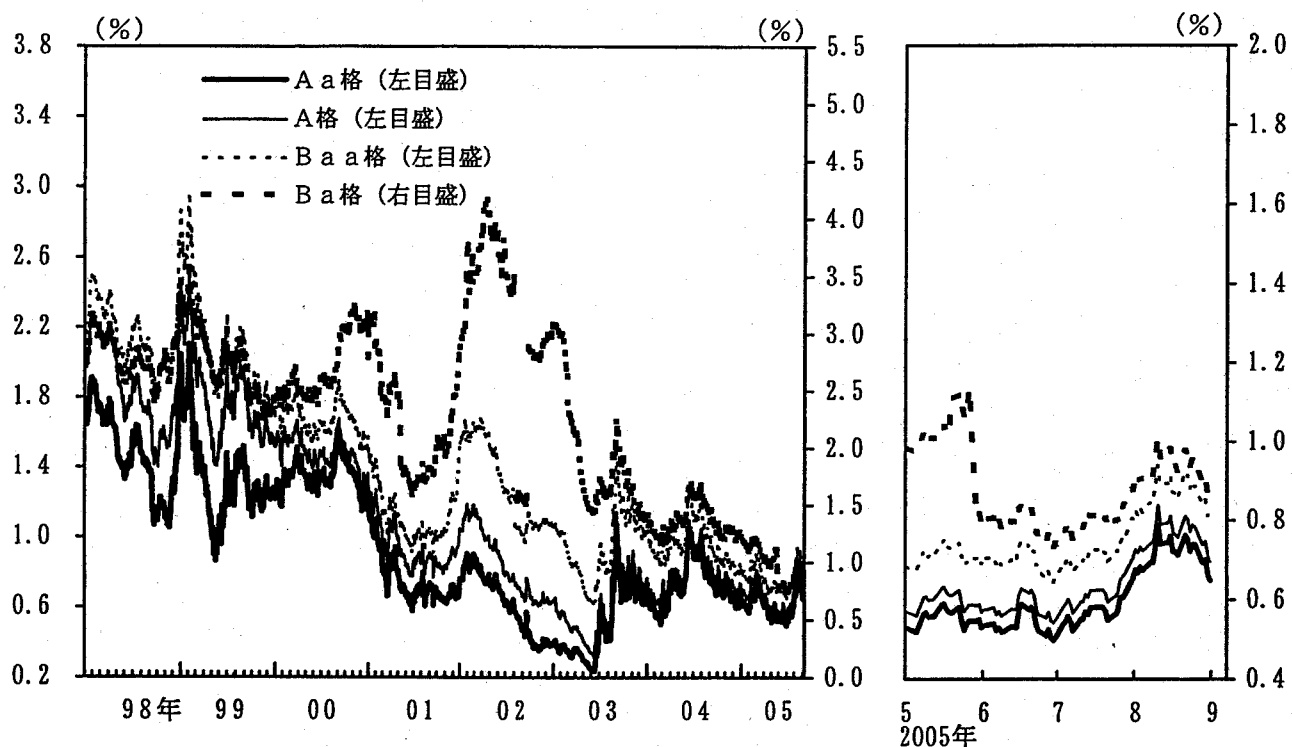
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

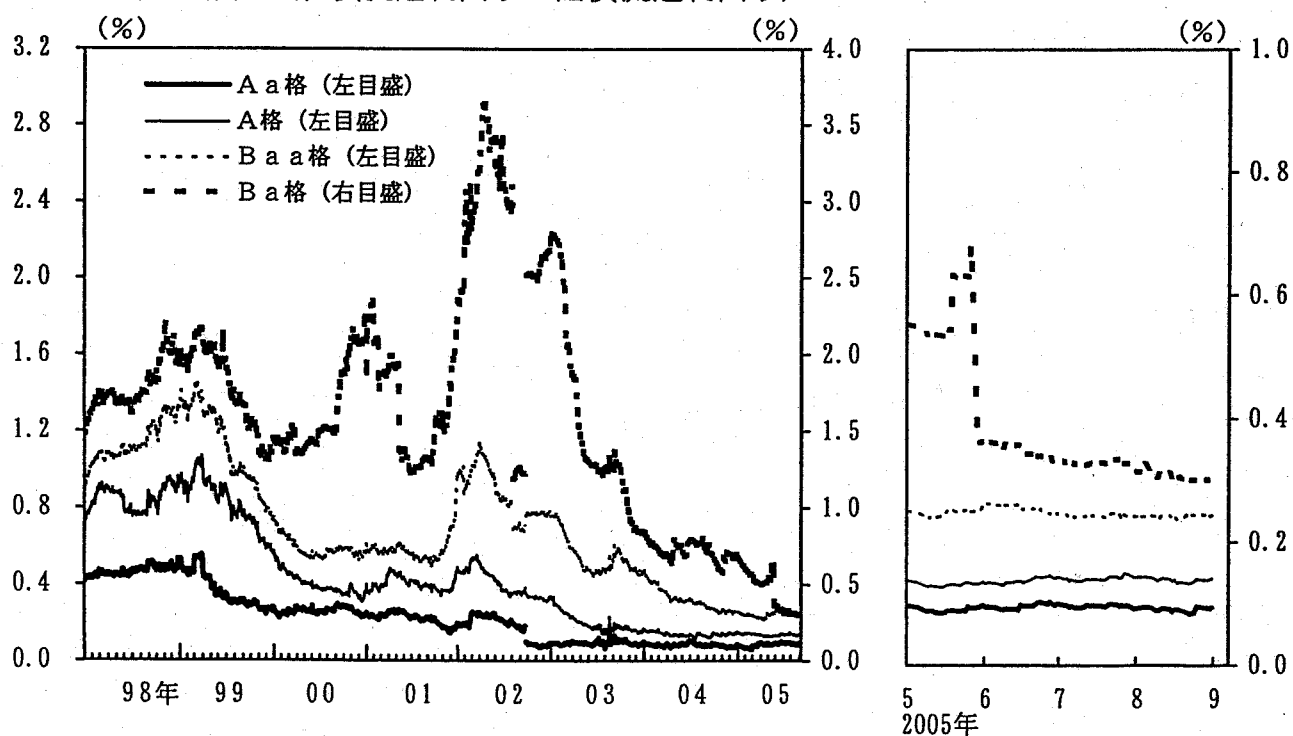
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

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)



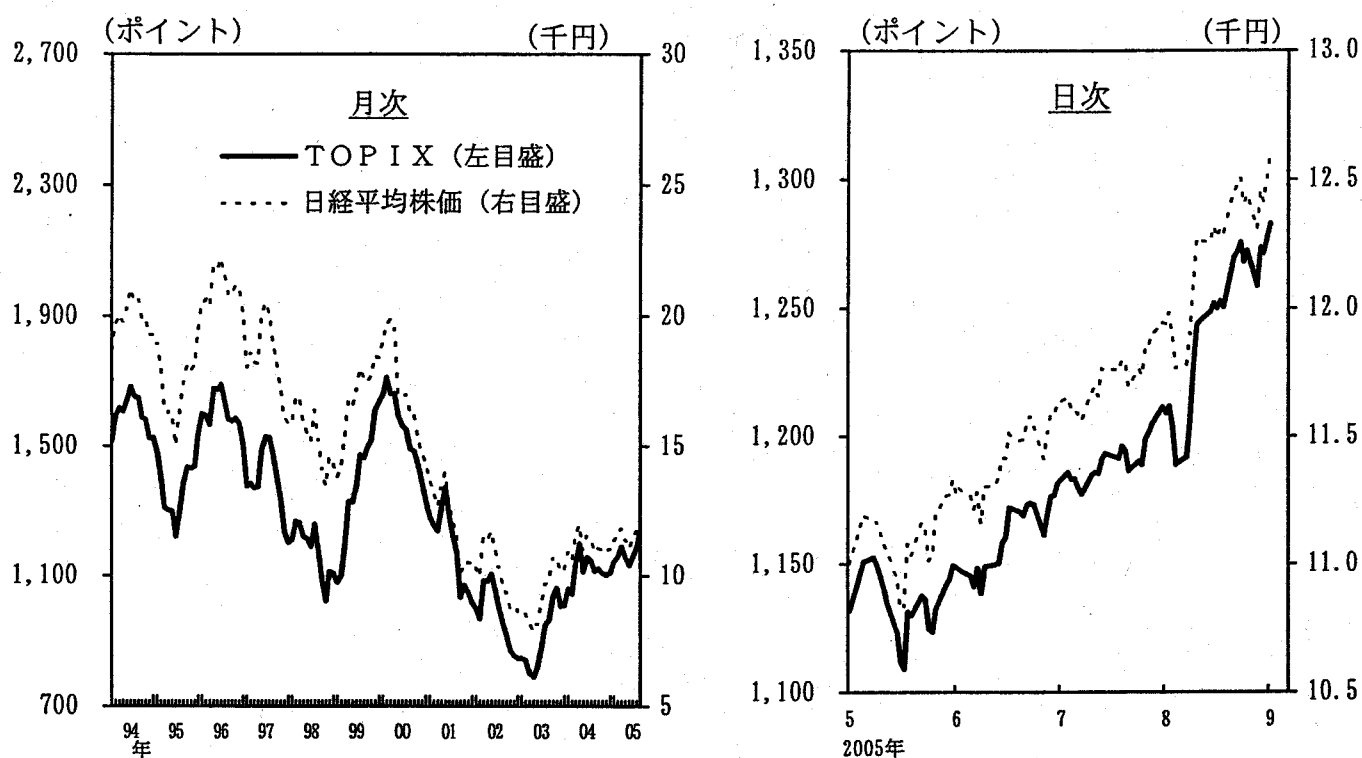
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

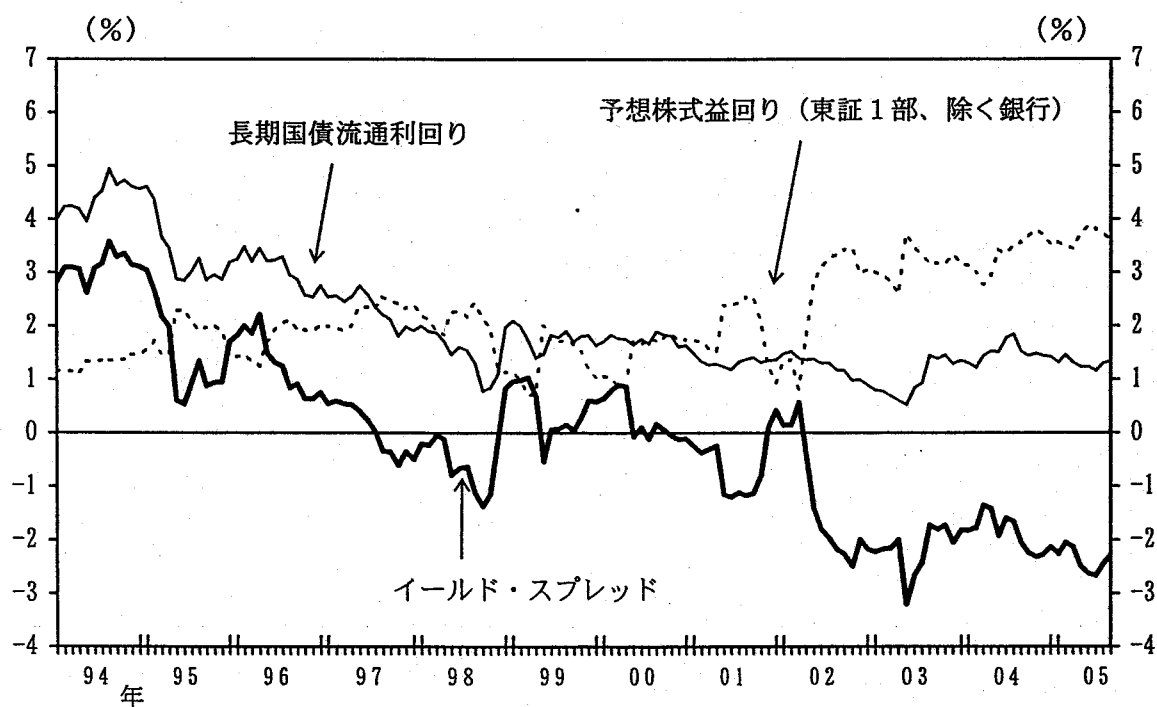
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



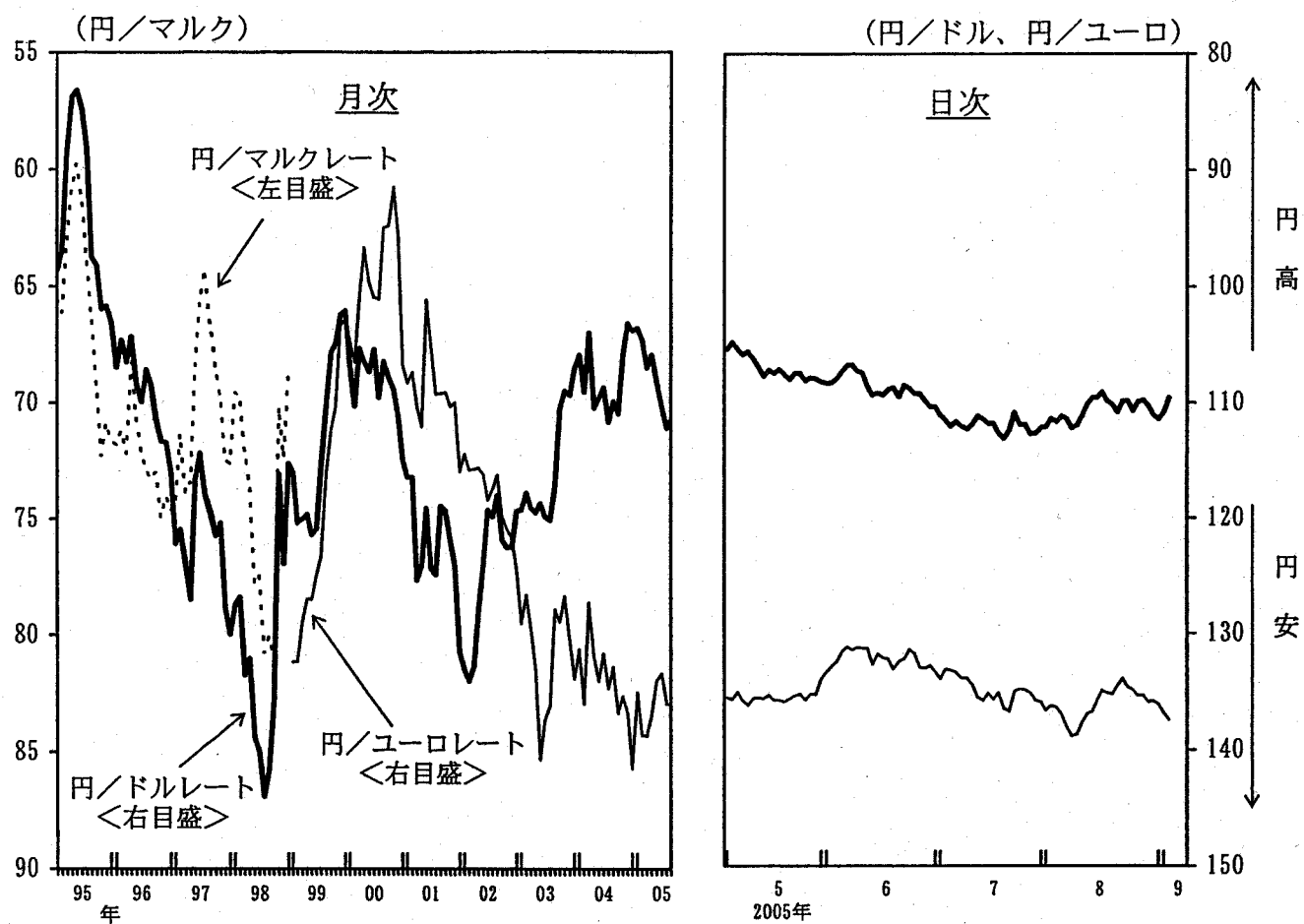
(2) イールド・スプレッド



- (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

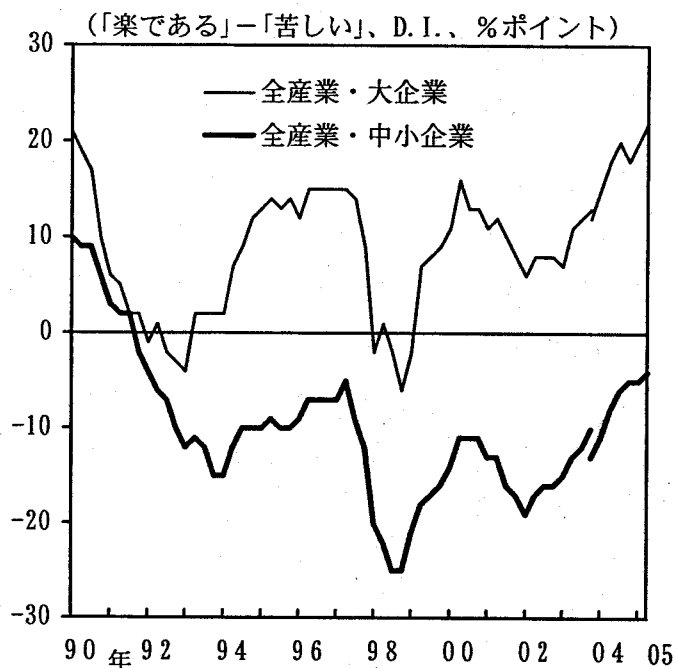


(資料) 日本銀行

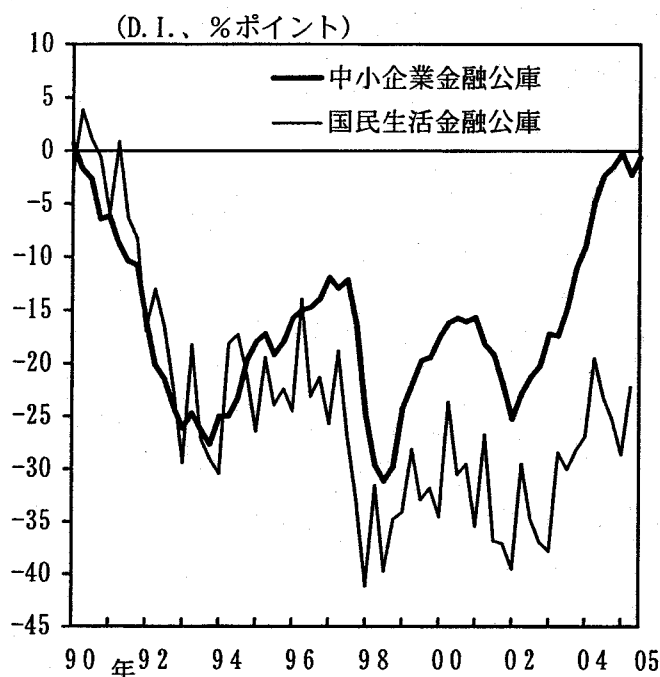
企業金融

(1) 資金繰り

＜短観＞



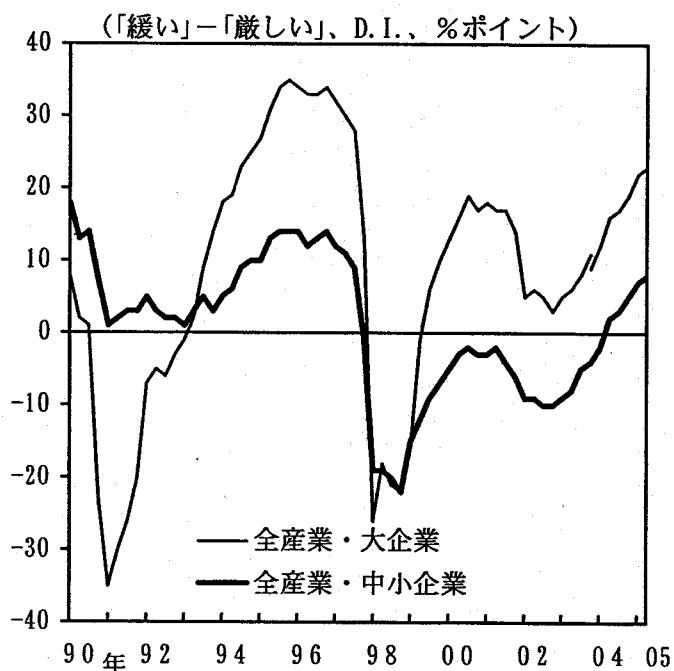
＜中小公庫・国民公庫調査＞



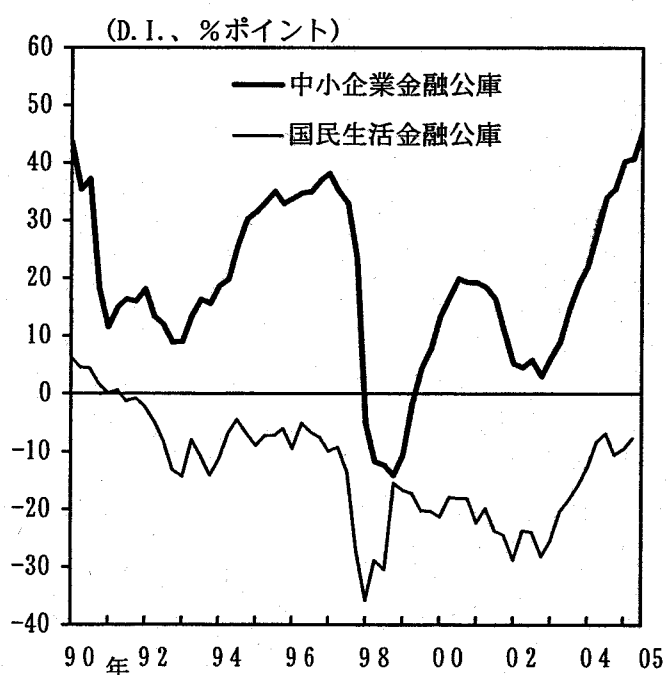
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から（下の(2)も同じ）。
2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」－「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」－「悪化」。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2005/3Qは7～8月の値（下の(2)も同じ）。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

＜短観＞



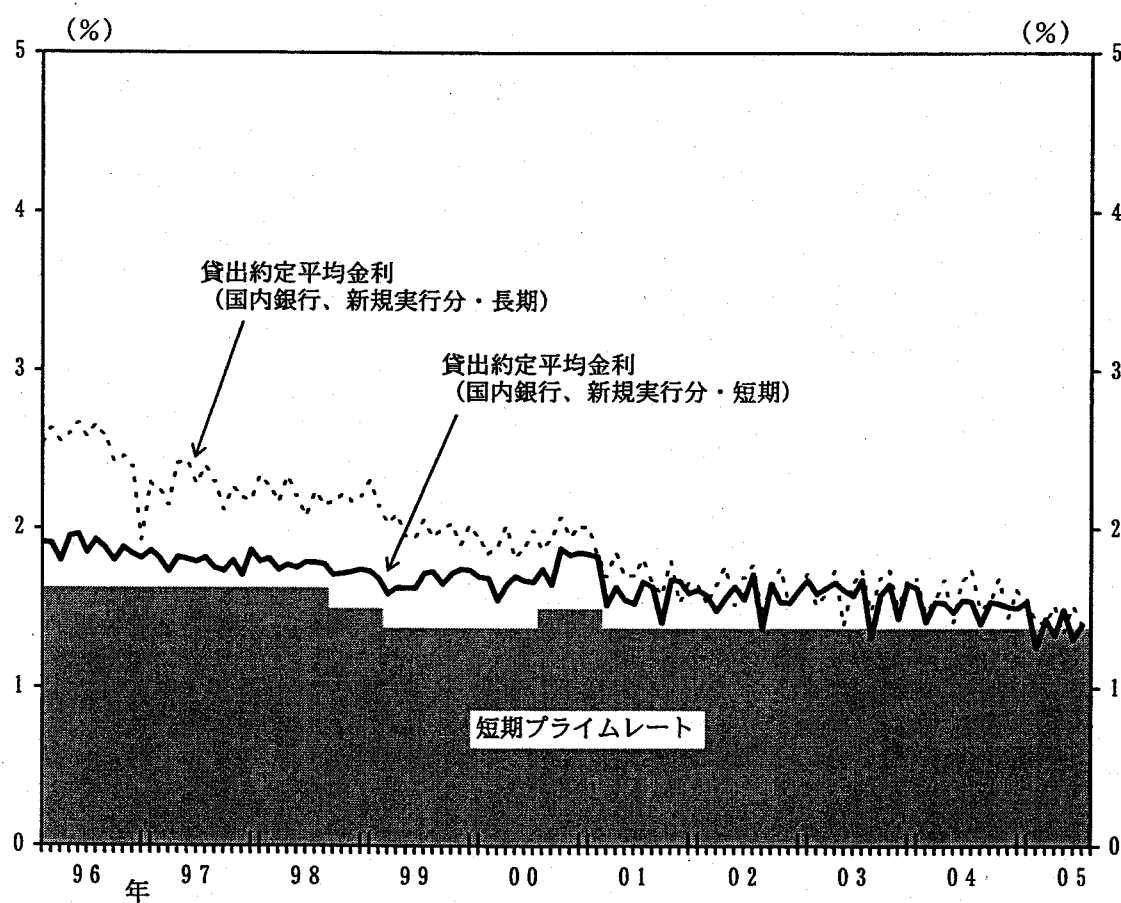
＜中小公庫・国民公庫調査＞



- (注) 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「緩和」－「厳しい」、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」

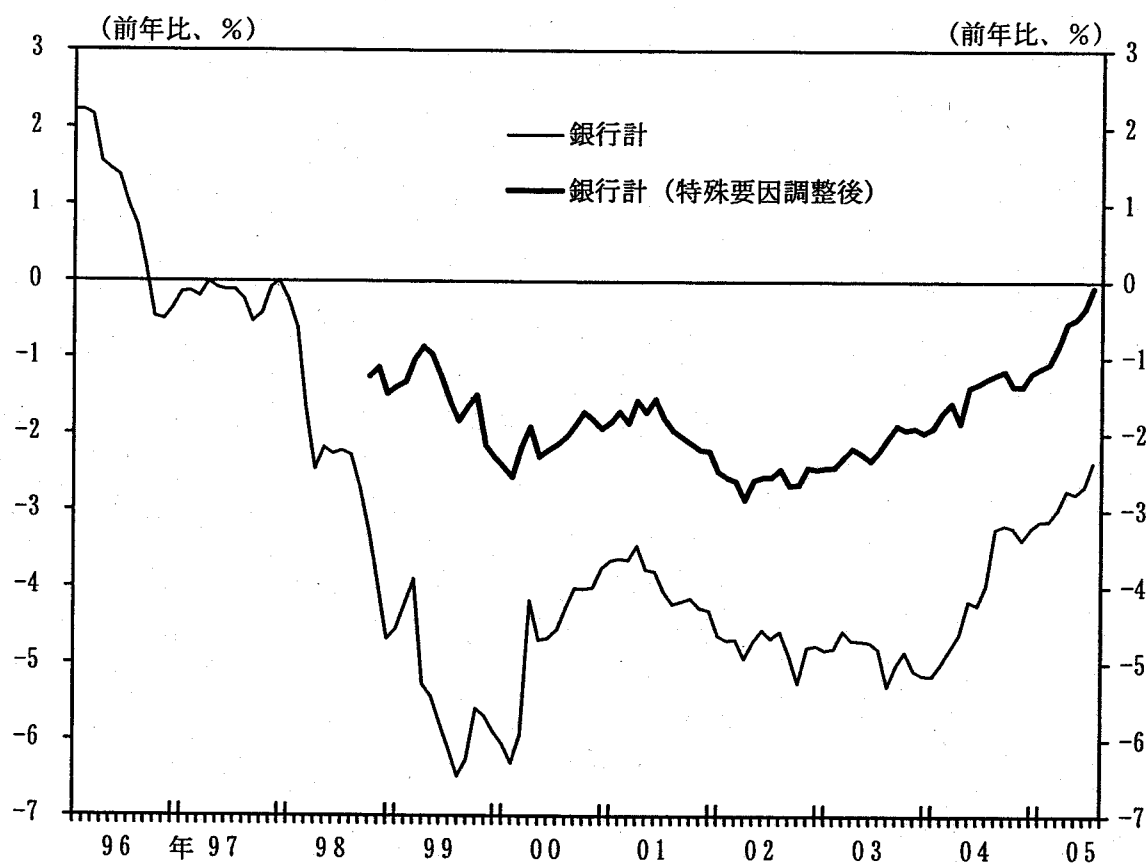
貸出金利



(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

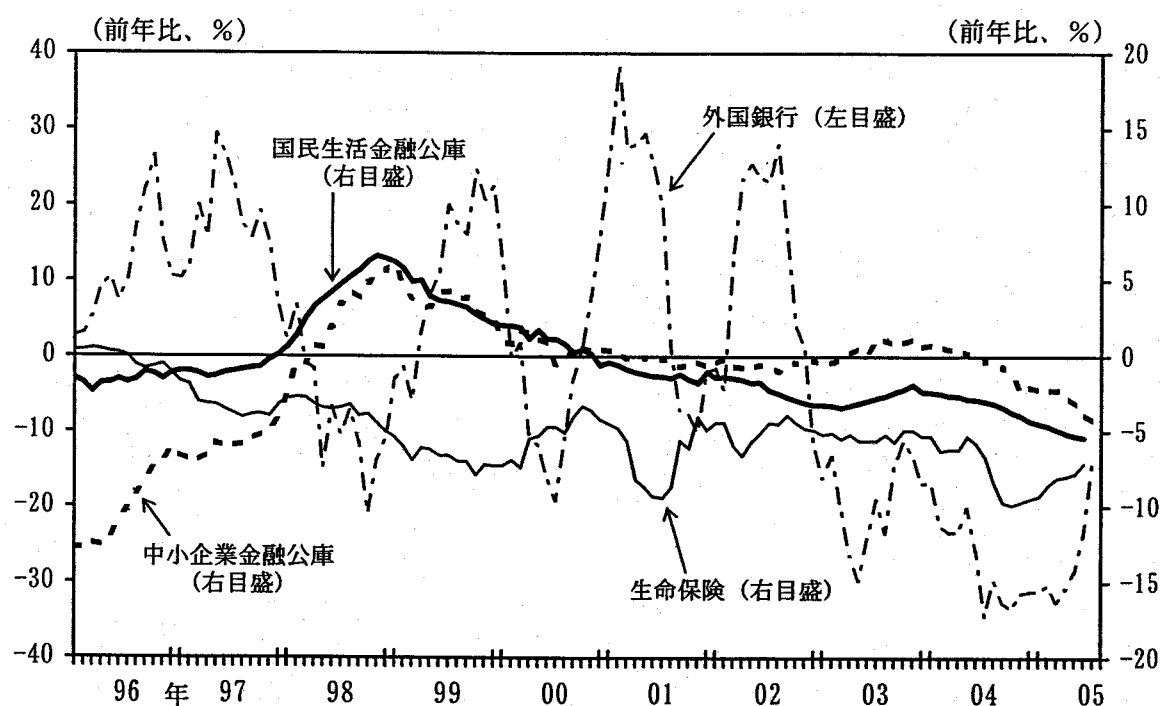


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

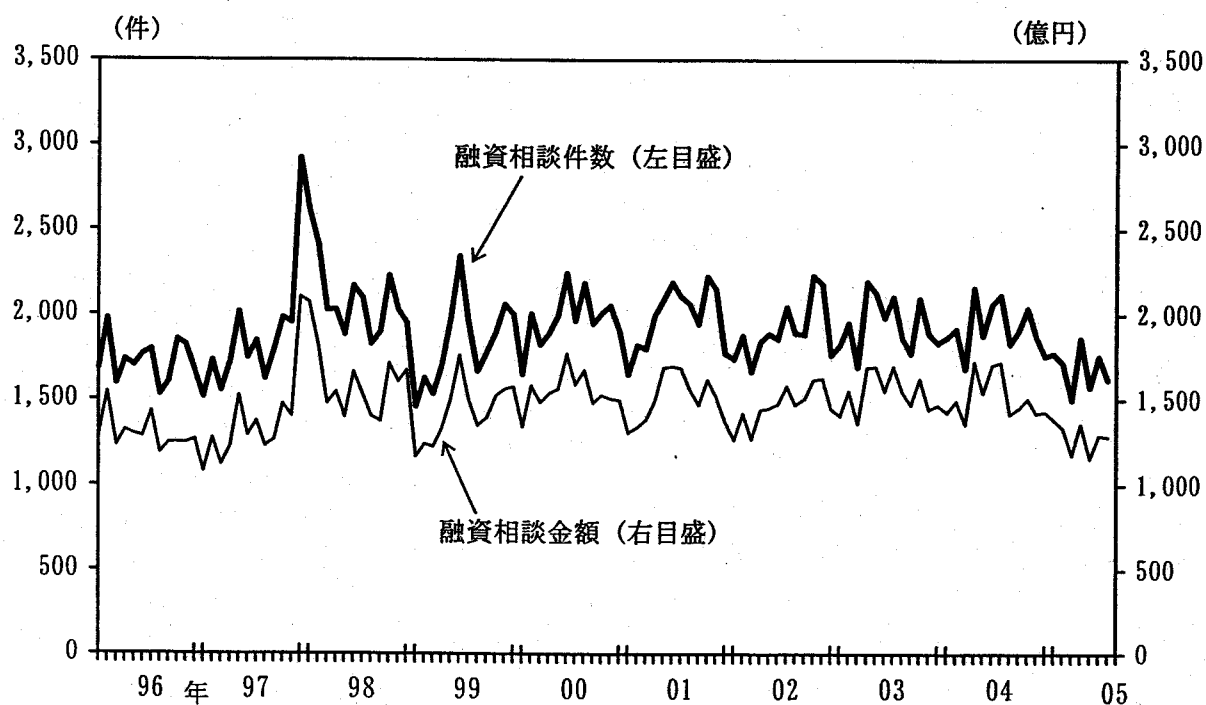
その他金融機関貸出

(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～2005/6月の計数は、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。

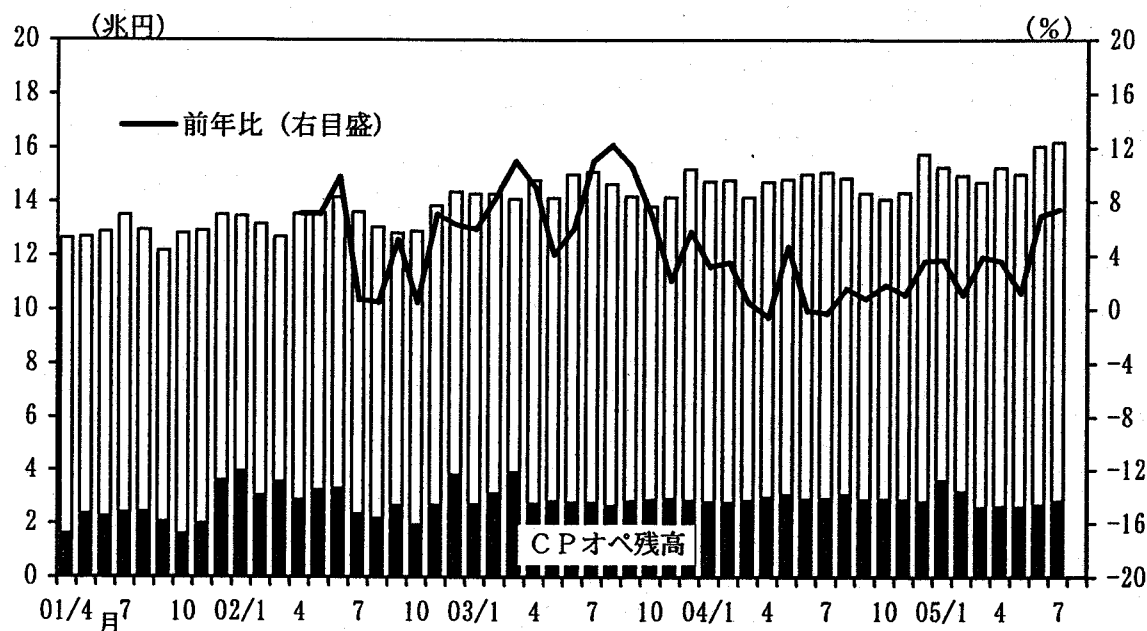
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



(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」

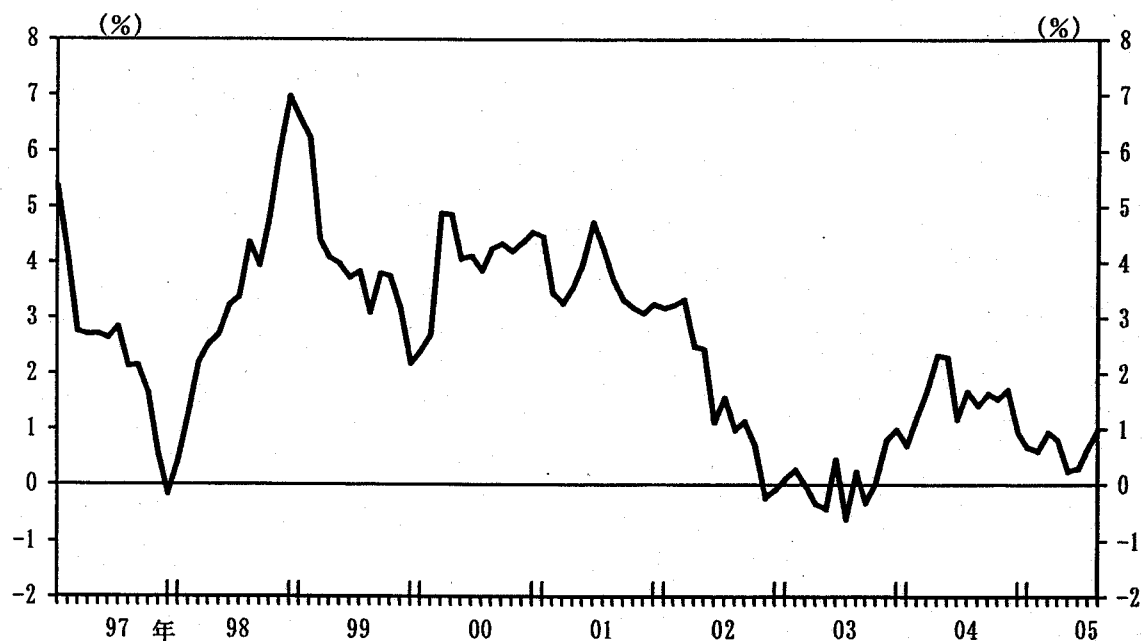
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



(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。

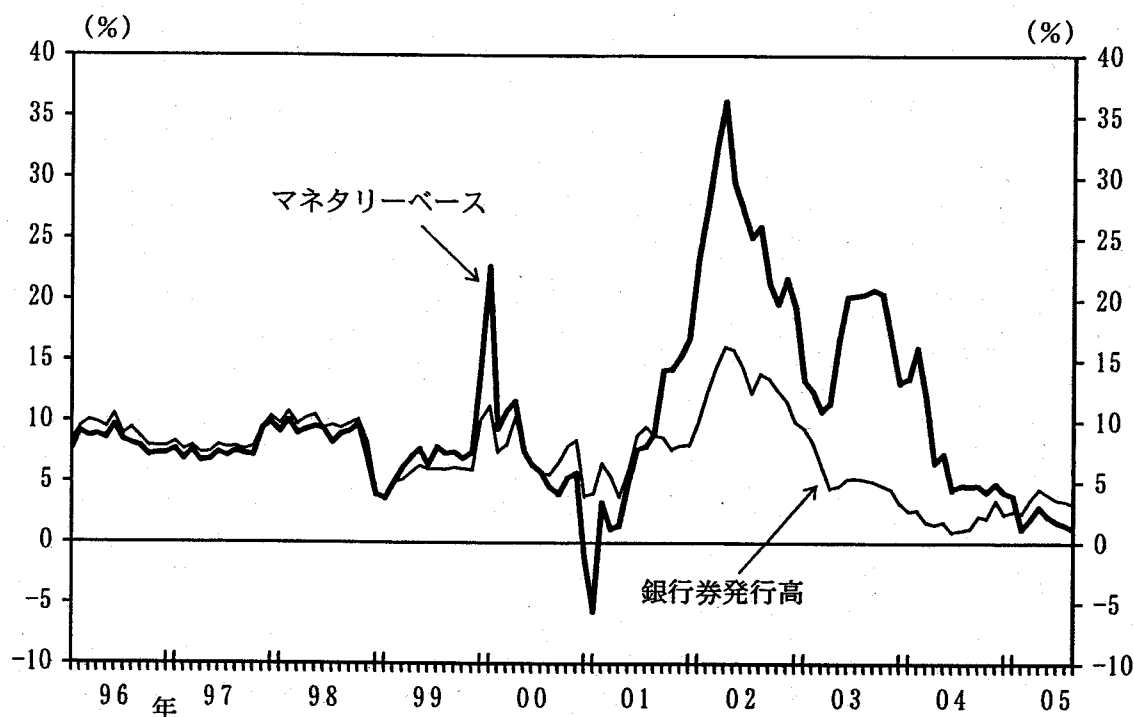
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
- ② 銀行発行分を含む。
- ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
- 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。

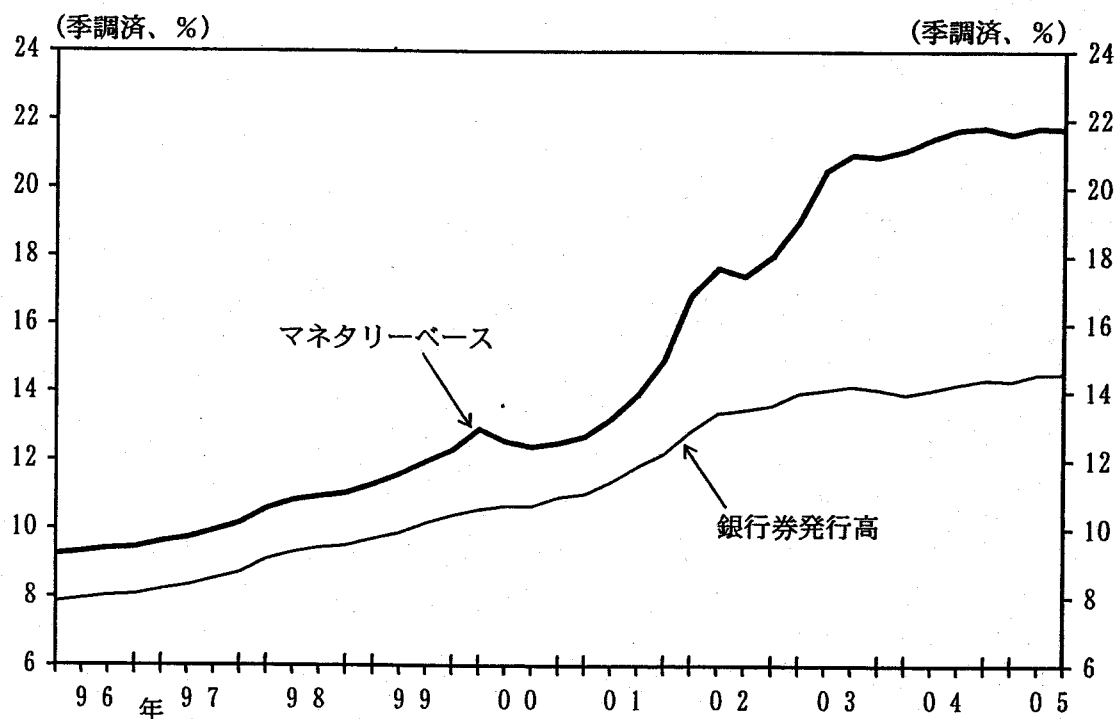
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

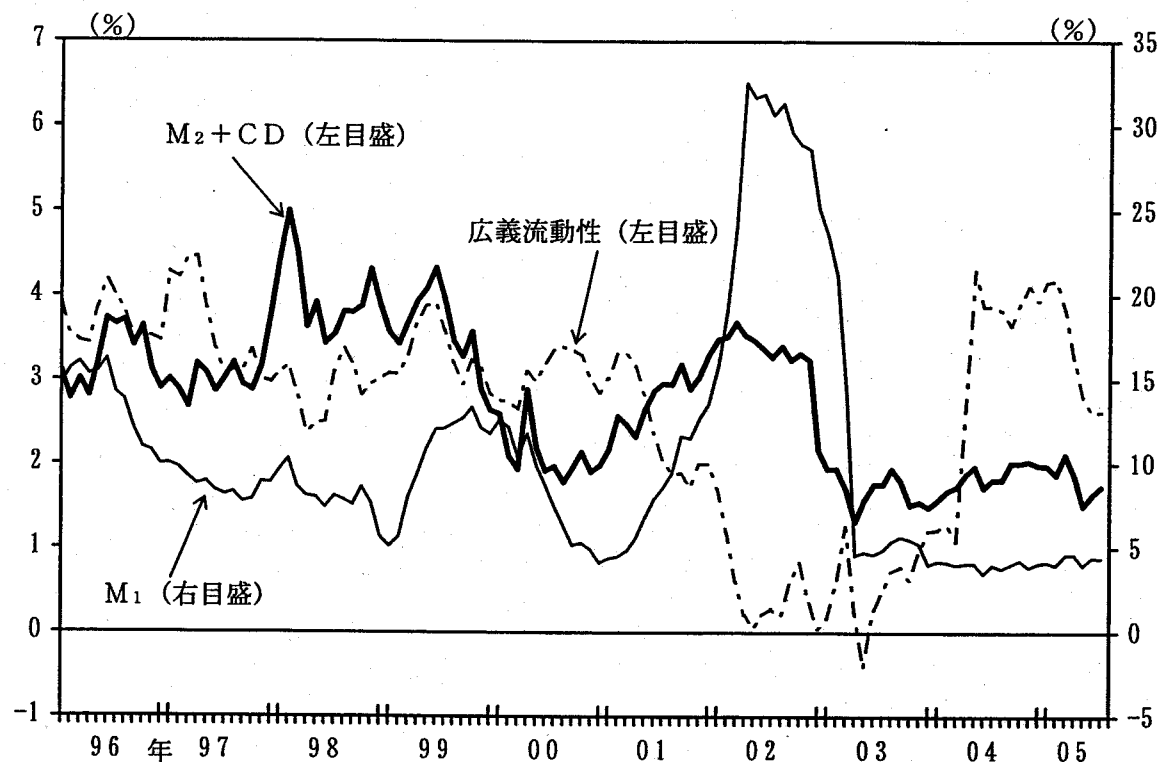


- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣くともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
 2. 2005/3Qのマネタリーベース、銀行券発行高は7～8月の平均値、名目GDPは2005/2Qから横這いと仮定。

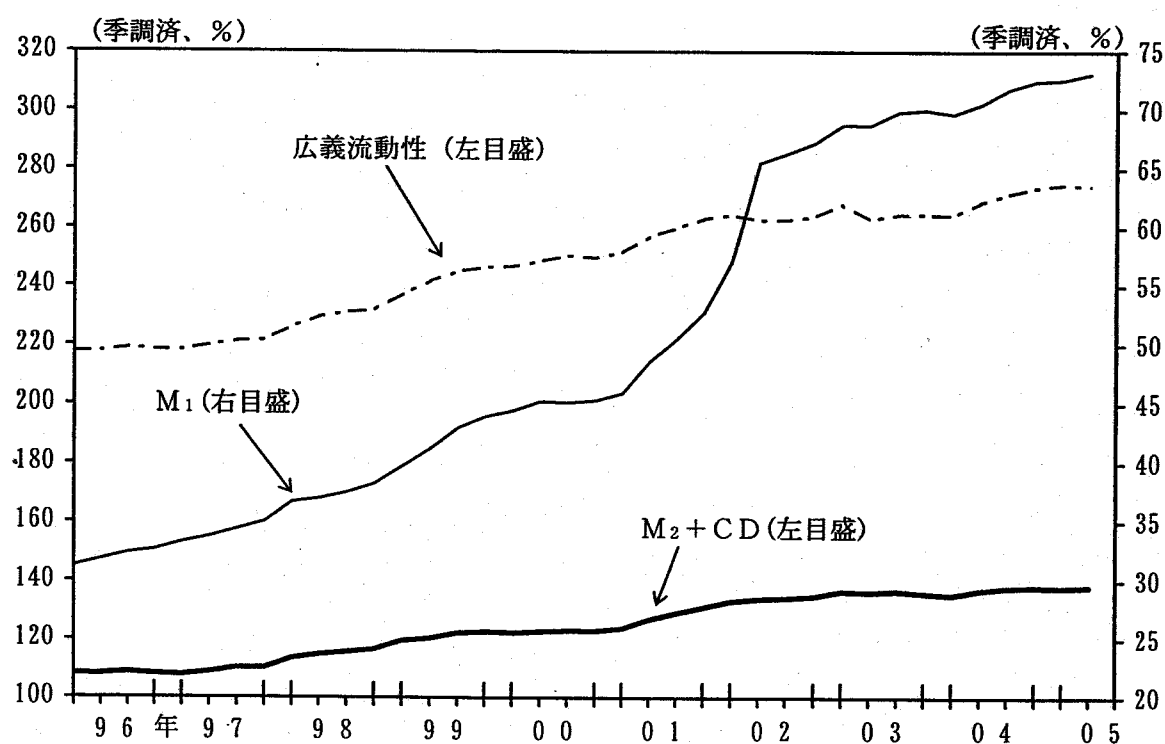
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M₁、M₂ + C D、広義流動性)

(1) 前年比

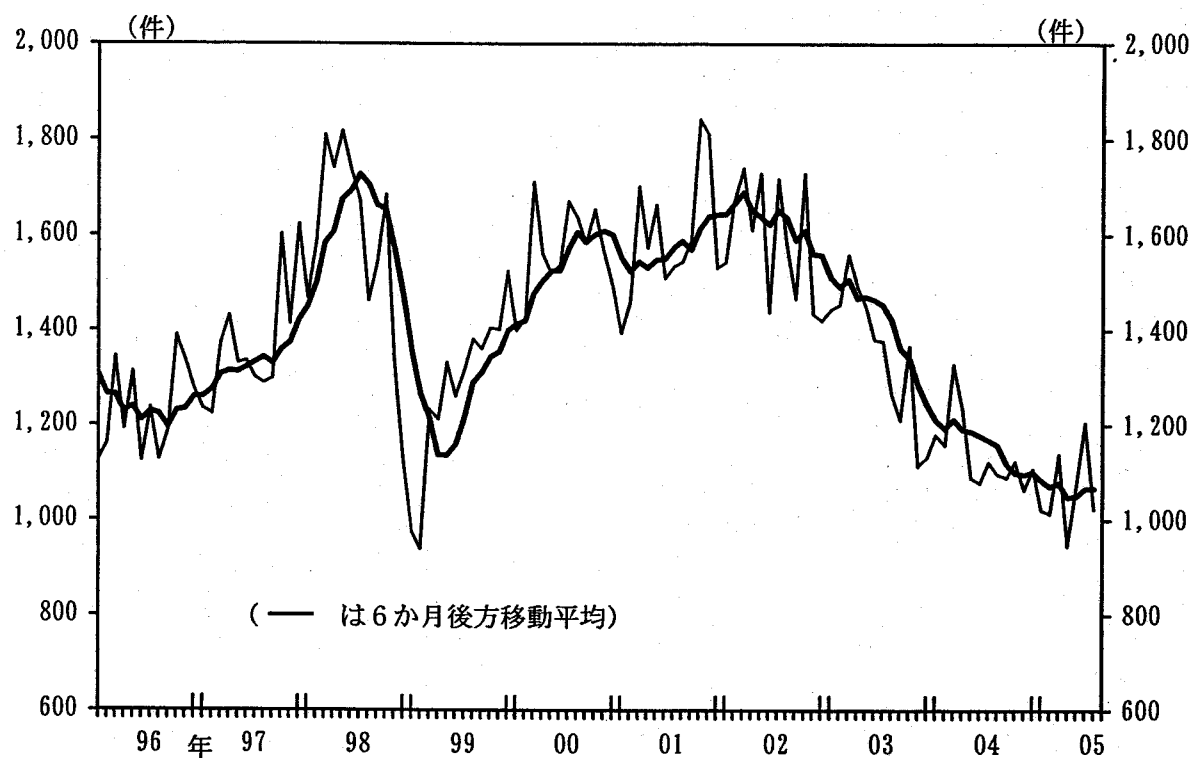


(2) 対名目GDP比率

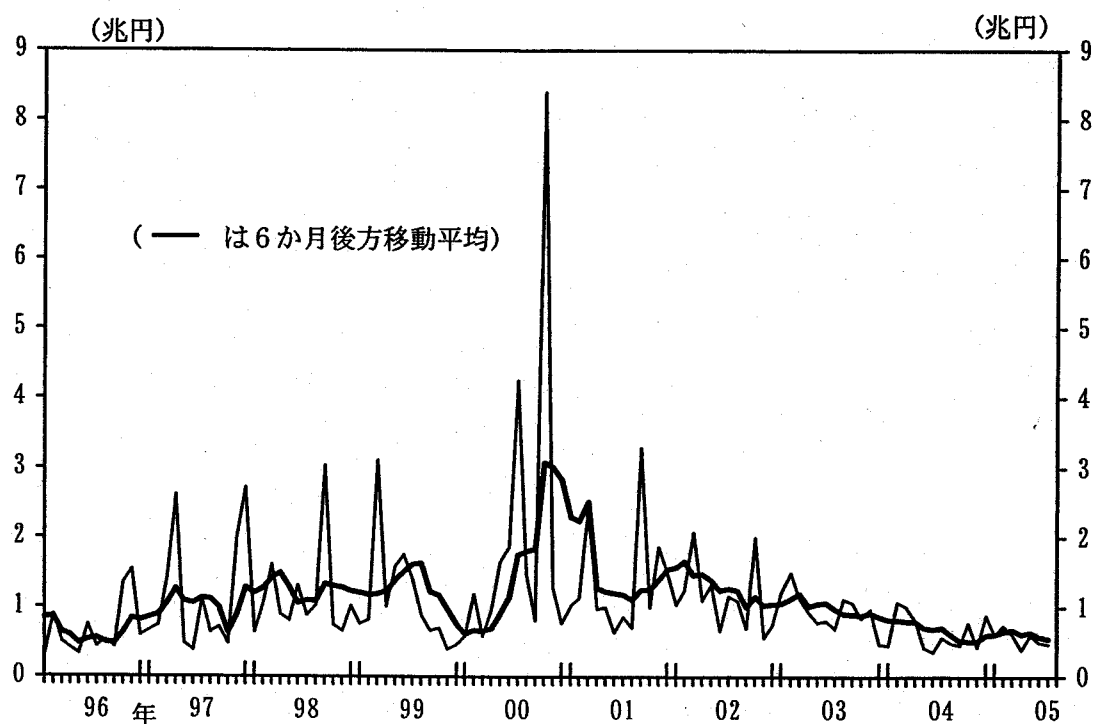


企業倒産

(1) 倒産件数



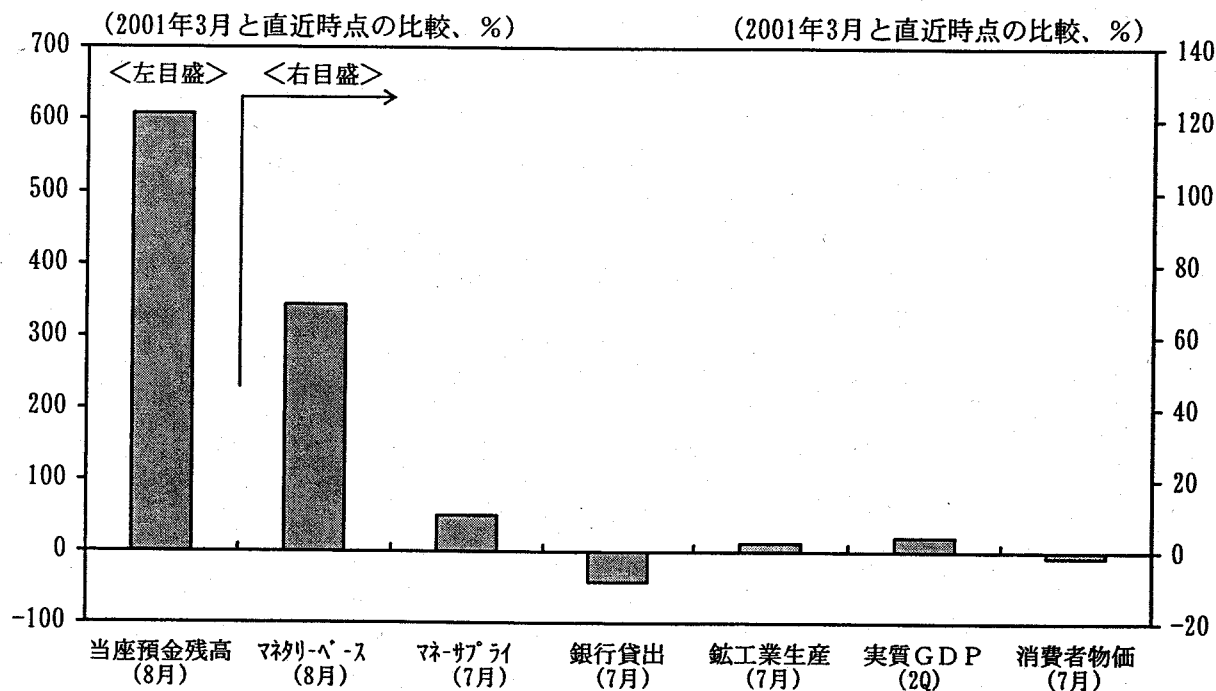
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

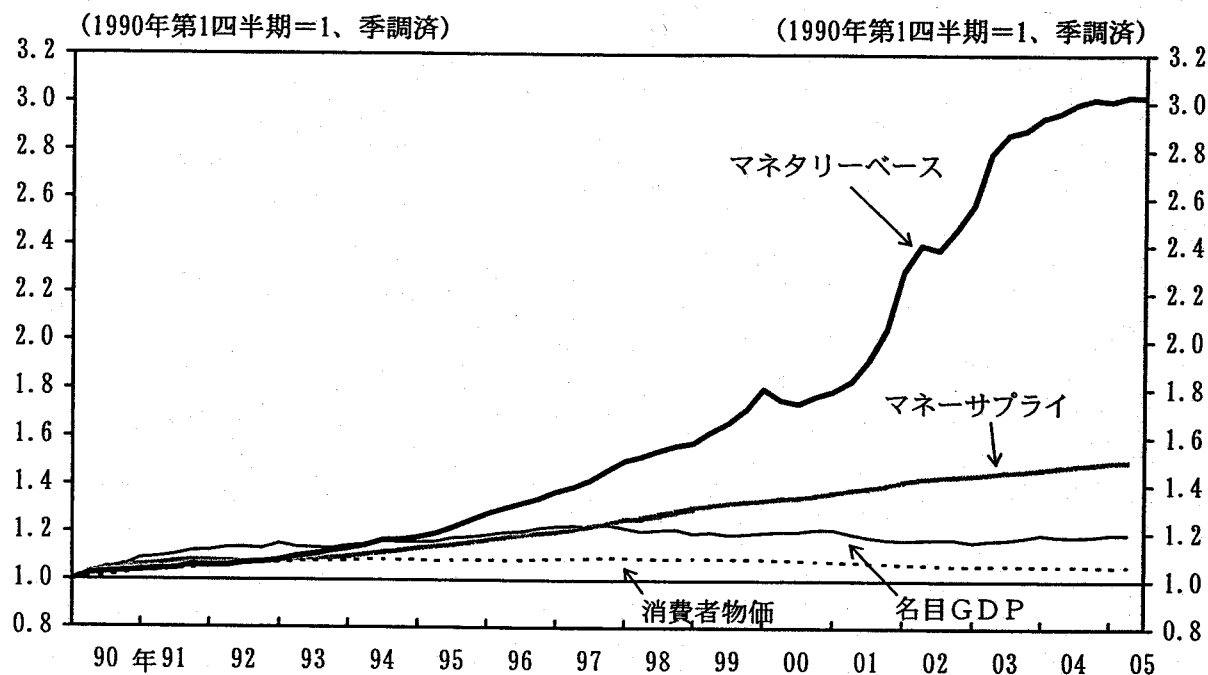
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



- (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)



- (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. 2005/3Qのマネタリーベースは、7～8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「鉱工業指数統計」、日本銀行

要注意

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞
＜配付先：金融政策決定会合関係者限り＞
＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞

公表時間
9月9日(金) 14時00分

差し替え

(案)

2005年9月9日
日 本 銀 行

金 融 経 済 月 報

(2005年9月)

本稿は、9月7日、8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であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹⁾】

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかながら増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、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、IT関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調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、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、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、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。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中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

¹⁾ 本「基本的見解」は、9月7日、8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。

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、民間銀行貸出は前年並みの水準となっているほか、CP・社債の発行残高もこのところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。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、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、円の対ドル相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

【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、一時的に下げ止まりの動きもみられたが、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来高は、新潟中越地震の災害復旧工事などから3月に幾分増加した後、4～6月は弱めの動きとなっている。一方、発注の動きを示す公共工事請負金額は、4～6月は公団などからの大口案件もあって幾分増加したが、7月はその反動などから大幅に減少した。先行きの公共投資については、2005年度の当初予算が削減されていることから、減少基調を続けると考えられる。

実質輸出は（図表4(1)、5）、海外経済の拡大を背景に、緩やかながら増加を続けている（4～6月の前期比+1.5%、7月の4～6月対比+0.9%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表5(1)）、米国向けは、7月単月では、自動車の反動減から減少したが、基調としては、同国の景気拡大を背景に増加を続けている。NIEs向けやASEAN向けも、振れを均してみれば、緩やかな増加基調にある。この間、中国向けは、7月単月でみれば高い伸びとなったが、振れの大きい半導体製造装置に押し上げられた面もあるため、基調的な回復につながる動きかどうかははっきりとしない（図表8）。

これを財別にみると（図表5(2)）、自動車関連は、米国向けを中心に増加基調をたどっているが、7月は、4～6月に高い伸びとなった反動などから減少した（図表6(3)）。一方、消費財は、デジタル家電を中心に堅調な増加を続けている。資本財・部品も、緩やかながら増加の動きを続けている（図表6(1)）。この間、情報関連については（図表7(1)）、世界的なIT関連分野の調整はほ

ば一巡したとみられるが、わが国の輸出はなお微増程度の動きにとどまっている。

実質輸入は、国内需要が底堅く推移する中、中国など新興諸国との国際分業が進んでいることもあって、増加傾向を続けている（図表4(1)、10）。ただし、7月単月でみると、消費財（EUからの自動車）が前期に急増した反動から減少したほか、素原料も減少を続けたことなどから、4～6月対比で若干の減少となった。この間、資本財・部品（機械類、航空機）や情報関連（電子部品、パソコン）については、堅調な増加を続けている。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、横ばい圏内の動きとなっている（図表4(2)）。一方、名目貿易・サービス収支は、原油輸入価格の上昇から、このところ黒字幅が縮小している。

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(2)）、IT関連分野の調整もほぼ一巡した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。輸出の前提となる海外経済をみると、原油価格高騰の影響を注視する必要があるが、多くの地域で着実な拡大が続くとの見方が一般的である。すなわち、米国経済は、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、在庫抑制などの調整圧力も、次第に弱まっていくと考えられる。ただし、輸出の増加がより明確化するタイミングや、その際の増加テンポについては、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IT関連需要については、調整一巡後もな

お緩やかな伸びにとどまるとみられる。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。GDPベースの設備投資は、1～3月に続いて、4～6月もしっかりとした増加となった（図表2）。また、法人企業統計でみた名目ベースの設備投資も、4～6月はかなり高めの伸びとなった（図表11(1)）。これを業種・規模別にみると（図表12）、製造業大企業は着実な増加を続けており、非製造業大企業も緩やかな増加傾向をたどっている。また、製造業中堅中小企業も、ひと頃横ばい圏内で推移していたが、足もとは堅調な増加となっている。この間、非製造業中堅中小企業は、振れが大きく基調的な動きははっきりしないが、4～6月については高い伸びとなっている。

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、4～6月に高めの伸びとなった後、7月は、フラットパネル・ディスプレイ製造装置を中心に幾分減少したが、振れを均してみれば、増加傾向をたどっている（図表13-1(1)）。先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、4～6月は鉄鋼、電気機械、化学などからの受注がかなり増加するなど、製造業を中心に増加基調を続けている（図表13-2(1)）。7～9月の見通し調査も、製造業では反動減ながら、全体として増加基調が続くことを示唆している。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、振れを均してみれば、着実な増加が続いている（図表13-2(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。法人

企業統計で売上高経常利益率をみると、大企業で上昇基調にあるほか、中小企業でも総じて高水準が維持されている（図表 11(2)）。

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。

個人消費は、底堅く推移している。GDPベースの個人消費は、1～3月に高めの伸びとなった後、4～6月も堅調な増加を続けた（図表 2）。個別の指標をみると、4～6月まで総じて強めに推移した後、7月入り後は、多くの指標で反動減がみられている（図表 14-1、14-2）。すなわち、乗用車の新車登録台数は、小型車を中心とする新型車効果から4～6月に高い伸びとなった後、7～8月は4～6月対比で減少した。全国百貨店の売上高は、7月も、クールビズ効果による衣料品の販売好調などから堅調さを保ったが、高めの伸びとなった4～6月対比では若干の反動減となった。一方、スーパーの売上高は、弱めの動きが続いている。コンビニエンスストアについては、7月は減少したが、基調としては、緩やかな増加傾向にあるとみられる。この間、家電販売額（NEBA統計、実質ベース）は、7月は天候要因等からエアコンが弱めであったが、基調的には、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）などを含めて、順調な増加が続いている。また、サービス消費をみると、外食産業売上高は、振れを伴いつつも増加傾向をたどっている。旅行取扱額も増加傾向をたどっており、とくに足もとは国内旅行が好調に推移している。

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²、6月まで強めの動きを続けた後、7月は反動減とな

² 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

った（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、7月単月では幾分弱い動きとなっている（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、1～3月、4～6月と増加を続けた後、7月は、自動車等購入費をはじめ多くの費目で弱さが目立ち、4～6月対比で大幅に減少した（図表 14-1(1)）。ただし、これにはサンプル要因による統計の振れがかなり影響しているとみられる。

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、4～6月に幾分減少した後、7月は分譲や貸家を中心に増加し、130 万戸を超える高水準となった。もっとも、基調的にみると、なお横ばい圏内で推移している（図表 16(1)）。先行きの住宅投資についても、当面、大きな変化は生じにくいと考えられる。

鉱工業生産は、振れを伴いつつ増加傾向にある（1～3月の前期比+1.7%、4～6月の前期比-0.4%、7月の4～6月対比-1.0%、図表 17）。7月は、一般機械や輸送機械の減少から、4～6月対比で小幅の減少となった。もっとも、4～6月以降の計数は、鋼船などの統計的な振れとみられる動きに下押し

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、7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7月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を6月と同水準と仮定して作成している。

されている面がある。また、8月および9月の予測指数によれば、7～9月全体では電子部品・デバイスを中心に、生産は上向く見込みである。こうした振れを均してみれば、生産は緩やかな増加傾向にある³。

出荷をみると、1～3月、4～6月と増加した後、7月は幾分減少した。財別にみると（図表18）、資本財は振れを伴いつつも増加傾向にあるほか、消費財も、足もとは耐久財（自動車、エアコン）でやや弱めの動きがみられるものの、総じて底堅く推移している。一方、生産財は、IT関連分野の調整は概ね一巡したが、なお横ばい圏内の動きとなっている。

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た水準で、足もとは横ばい圏内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）⁴、資本財は、在庫水準がほぼ前年並みまで低下しているほか、電子部品・デバイスについても、在庫と出荷の伸びが足もとほぼバランスし、在庫調整は概ね一巡したとみられる。一方、耐久消費財については、自動車の出荷が輸出向け、国内向けとも7月単月では減少したことや、昨年同時期の在庫水準が低かったことから、出荷減・在庫増の動きが大きめに表れている。この間、「その他生産財」では、鉄鋼や化学を中心に、在庫の前年比増加率がやや高まっている。これには、新製品（化粧品）の発売に向けた前向きの積み

³ 8月、9月の生産予測指数（ともに前月比+2.3%）から計算した7～9月の生産は、前期比+1.3%となる。また、企業からの聞き取り調査でも、7～9月の生産は、電子部品・デバイスの在庫調整一巡等から、増加する見通しである。

⁴ 在庫循環図で7月の動きを評価する際に、①出荷の前年比が日数要因（休日が昨年より1日多かったこと）から低めに出ている一方で、②在庫の前年比は前年が低水準であったことから高めに出ていること、に注意する必要がある。すなわち、7月は、在庫循環図上での左上方向への動きが、実勢以上に大きく出ている可能性が高い。

上げも一部にみられるが、基本的には、鉄鋼を中心に、この時期の内外需給が幾分緩めに推移していたことを反映した動きとみられる。このように、在庫は全体として軽度の調整局面にあるが、中国における需給調整の動きが最悪期を脱したとみられることや、国内の鉄鋼市況も足もとは底入れの兆しがみられることなどを踏まえると、在庫バランスは遠からず改善するものと考えられる。

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。もっとも、IT関連分野における最終需要の増加テンポや、輸出の増加がより明確化するタイミングなどについては、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とで、雇用者所得は緩やかに増加している（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）や建設業、卸小売業を中心に前年比で増加を続けている（図表 21-1(2)、(3)）⁵。こうしたもとで、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)）。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、振れを伴いつつも、サービス業を中心に前年比で増加傾向をたどっている。また、毎月勤労統計の常用労働者数は、安定的な増加を続けている（図表 21-2(1)）。常用労働者の内訳を

⁵ 7月の前年比伸び率がやや大きく低下したことについては、前述の日数要因（休日が昨年に比べ1日多かったこと）が影響しているとみられる。

みると、新卒採用が増加した本年4月以降、一般労働者（フルタイム労働者）の前年比プラス幅が高まる一方で、パート労働者の増加は頭打ちとなった。この結果、パート比率は、このところ前年比若干のマイナスで推移している（図表 21-2(2)）⁶。

賃金の前年比をみると（図表 20(2)）、所定内給与は、パート比率の動きが押し下げに作用しなくなったもとで、一般労働者の賃金上昇から、ごく緩やかに増加している。また、夏季賞与の9割以上を占める6～7月の特別給与（7月は速報）は、前年比+3.7%の高い伸びとなった⁷。この結果、一人当たり名目賃金は、足もとと比較的はっきりした上昇となっている。

先行きについては、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、4月に大幅に上昇した影響が剥落したことから伸び率こそ鈍化しているが、国際商品市況の上昇を背景に、引き続き上昇している（図表 23）。

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⁸、輸

⁶ ただし、パートが減少してきている一方で、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、なお続いていると考えられる。

⁷ なお、日経新聞のアンケート調査（915社＜うち製造業669社＞）では、本年の夏季賞与は、前年比+3.3%の増加となっている。

⁸ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期

入物価と同様、4月に大幅に上昇した影響が剥落したことから、上昇テンポは鈍化しているが、上昇を続けている（図表 24）⁹。内訳をみると、石油・石炭製品は、原油価格上昇の影響から、上昇を続けている。一方、鉄鋼やその他の素材（化学）は、4月に大幅に上昇した影響の剥落などから、足もとではほぼ横ばいの動きとなっている。この間、機械類については、IT関連の調整進捗等を背景に、マイナス幅が緩やかな縮小傾向にある。需要段階別にみると、中間財の価格は、振れを伴いつつも上昇傾向を続けている。一方、最終財の価格は、資本財や耐久消費財の緩やかな下落と、非耐久消費財（ガソリン）の上昇が概ね打ち消しあって、横ばい圏内で推移している。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は（図表 25）¹⁰、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。ただし、7月については、広告（昨年のアテネオリンピック要因の反動）や情報サービス（昨年一時的に上昇した反動）が低下したことから、全体のマイナス幅は幾分拡大した。もっとも、諸サービスについては、労働者派遣サービスの上昇などから、概ね下げ止まりつつある。

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、小幅のマイナスとなっている（図表 26）。7月の前年比は、6月と同じ-0.2%となった。

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。

⁹ 前月比でみると、5月、6月と若干低下したが、7月は、原油高に伴う石油・石炭製品の上昇を主因に+0.4%の上昇となった。

¹⁰ 「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。

先行きの国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。先行きの消費者物価の前年比については、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

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、30～34兆円台で推移した（図表 29）。

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 27(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 28(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 28(2)）は、全般に低下した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 27(2)）は、わが国経済指標などを眺めた景況感の改善や株価の上昇を受けて上昇した後、米国の金利低下などを背景に低下し、最近では1.3%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 32、33）をみると、横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 34）、わが国経済指標などを眺めた景気回復期待の高まりを背景に上昇し、最近では、日経平均株価は12千円台半ばで推移している。

為替相場をみると（図表 35）、円の対米ドル相場は、わが国経済の回復期待が高まる中、米国経済指標の予想比下振れなどを背景としたドル売りから上昇し、最近では 109～111 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 36）。

貸出金利は、このところ弱含んでいる。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 37）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹¹）は、足もとは前年並みの水準となっている（５月－0.5％→６月－0.3％→７月－0.1％、図表 38）。

C P、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。C P発行金利は、引き続き低水準にある。C P・社債発行残高は、このところ前年並みか前年をやや上回る水準で推移している（５月

¹¹ 「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。

+0.4%→6月+1.3%→7月+1.7%、図表 40)。

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 %程度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 %程度となっている (6月+1.7%→7月+1.5%→8月+1.1%、図表 41)。

マネーサプライ (M2+CD) は、前年比 1 %台の伸びで推移している (5月+1.5%→6月+1.6%→7月+1.7%、図表 42)。

企業倒産件数は、7月 は 1,024 件、前年比-8.8%となった (図表 43)。

以 上

金融経済月報（2005 年 9 月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	実質 GDP
(図表 3)	公共投資
(図表 4)	輸出入
(図表 5)	実質輸出の内訳
(図表 6)	財別輸出の動向
(図表 7)	情報関連の輸出入
(図表 8)	中国との貿易
(図表 9)	実質実効為替レート・海外経済
(図表 10)	実質輸入の内訳
(図表 11)	設備投資と収益（法人季報）
(図表 12)	業種別・規模別の設備投資（法人季報）
(図表 13)	設備投資関連指標
(図表 14)	個人消費関連指標
(図表 15)	消費者コンフィデンス
(図表 16)	住宅投資関連指標
(図表 17)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表 18)	財別出荷
(図表 19)	在庫循環
(図表 20)	雇用者所得
(図表 21)	労働需給
(図表 22)	物価
(図表 23)	輸入物価と国際商品市況
(図表 24)	国内企業物価
(図表 25)	企業向けサービス価格
(図表 26)	消費者物価
(図表 27)	市場金利等
(図表 28)	短期金融市場
(図表 29)	日銀当座預金残高
(図表 30)	日本銀行の資金供給オペレーション
(図表 31)	長期金利の期間別分解
(図表 32)	銀行債流通利回り
(図表 33)	社債流通利回り
(図表 34)	株価
(図表 35)	為替レート
(図表 36)	企業金融
(図表 37)	貸出金利
(図表 38)	民間銀行貸出
(図表 39)	その他金融機関貸出
(図表 40)	資本市場調達
(図表 41)	マネタリーベース
(図表 42)	マネーサプライ（M1、M2+CD、広義流動性）
(図表 43)	企業倒産
(図表 44)	量的金融指標と経済活動

国内主要経済指標 (1)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、季調済前期(月)比、%)

	2004/10-12月	2005/1-3月	4-6月	2005/5月	6月	7月	8月
消費水準指数 (全世帯)	-1.8	2.7	0.4	0.9	-0.9	-4.3	n. a.
全国百貨店売上高	-0.6	0.2	1.0	-0.1	1.4	p -1.6	n. a.
全国スーパー売上高	-1.1	-0.5	-1.2	-0.4	0.4	p -1.0	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈 344〉	〈 342〉	〈 362〉	〈 348〉	〈 360〉	〈 329〉	〈 323〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	4.3	3.4	4.9	2.2	2.4	-2.0	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-0.6	3.6	0.8	-1.6	2.6	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈 117〉	〈 121〉	〈 119〉	〈 121〉	〈 122〉	〈 133〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	5.7	0.8	0.8	-6.7	11.1	n. a.	n. a.
製造業	5.3	0.8	7.5	-20.6	14.9	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	6.5	0.3	-1.9	1.5	8.0	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-5.3	11.4	-0.5	-0.2	6.5	-11.1	n. a.
鉱工業	5.3	8.8	27.8	-24.5	-16.0	-4.2	n. a.
非製造業	-9.1	12.6	-8.5	7.9	17.5	-14.0	n. a.
公共工事請負金額	-7.4	0.5	1.9	5.6	3.0	-10.7	n. a.
実質輸出	0.5	0.7	1.5	0.8	0.7	0.1	n. a.
実質輸入	2.1	0.4	2.1	1.3	0.9	-1.4	n. a.
生産	-0.9	1.7	-0.4	-2.8	1.6	p -1.1	n. a.
出荷	-0.9	0.4	1.0	-3.0	2.3	p -1.2	n. a.
在庫	-2.2	3.1	-0.1	0.1	-0.2	p 0.4	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈94.9〉	〈98.4〉	〈96.2〉	〈100.2〉	〈96.2〉	〈p 102.7〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.1	1.3	0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-0.2	1.4	0.3	-1.5	1.3	n. a.	n. a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の<>内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2004/10-12月	2005/1-3月	4-6月	2005/4月	5月	6月	7月
有効求人倍率 <季調済、倍>	<0.90>	<0.91>	<0.94>	<0.94>	<0.94>	<0.96>	<0.97>
完全失業率 <季調済、%>	<4.6>	<4.6>	<4.3>	<4.4>	<4.4>	<4.2>	<4.4>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	0.4	1.6	1.8	1.0	2.1	p 0.0
雇用者数(労働力調査)	0.1	0.0	0.7	0.4	0.8	0.8	0.5
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.6	0.5	0.4	0.5	0.6	p 0.5
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	0.0	1.0	0.6	0.6	1.5	p 1.7
国内企業物価 <夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%>	2.0 <0.4>	1.4 <-0.1>	1.7 <0.8>	1.9 <1.1>	1.8 <0.9>	1.4 <0.5>	p 1.5 <p 0.2>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	-0.4	-0.1	-0.2	0.0	-0.2	-0.2
企業向けサービス価格	-0.3	-0.7	-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	p -0.7
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平 残)	2.0	2.0	1.7	1.9	1.5	1.6	p 1.7
企業倒産件数 <件>	<1,099>	<1,059>	<1,075>	< 946>	<1,072>	<1,207>	<1,024>

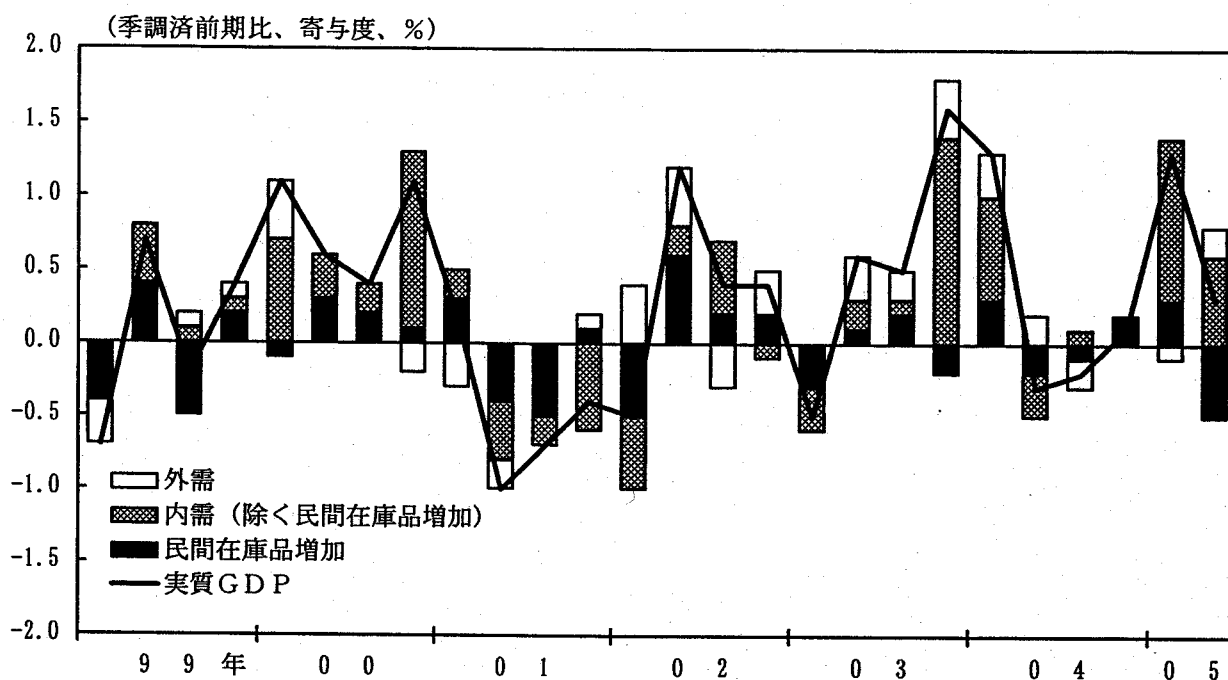
(注) 1. p は速報値。

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」「鉱工業指数統計」「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」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

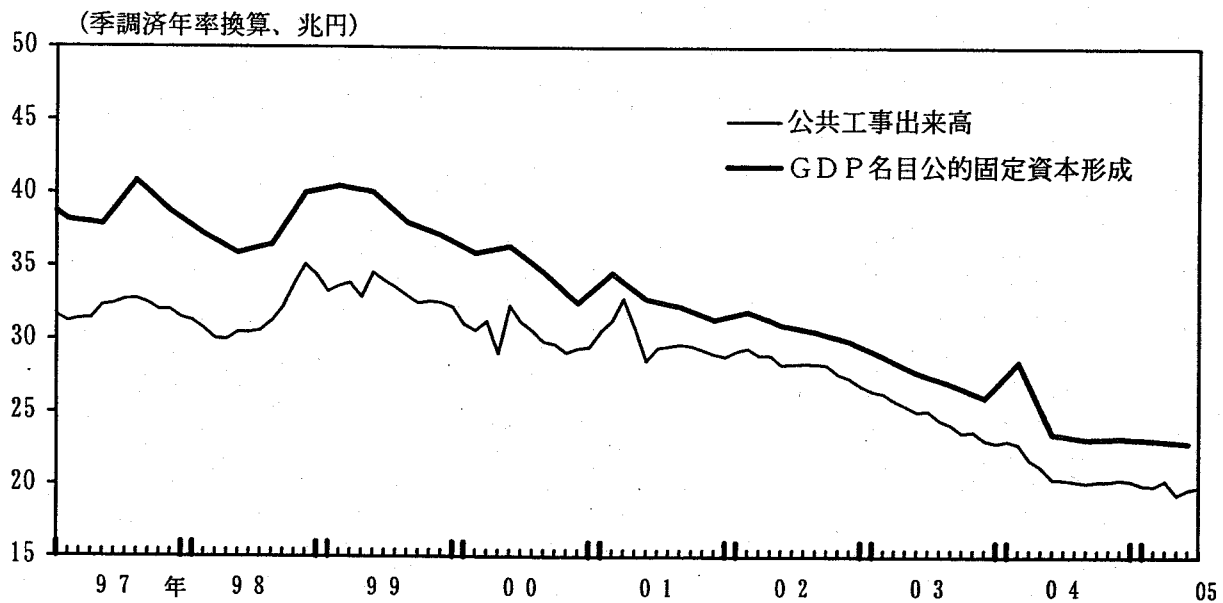
(季調済前期比%, () 内は寄与度%)

	2004年			2005年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実 質 G D P	-0.3	-0.2	0.1	1.3	0.3
国 内 需 要	-0.5	-0.0	0.2	1.4	0.1
民間最終消費支出	-0.1	-0.0	-0.3	1.2	0.7
民間企業設備	3.2	0.1	0.2	2.7	2.2
民 間 住 宅	1.3	0.7	0.6	-1.3	-2.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(-0.1)	(0.2)	(0.3)	(-0.5)
公 的 需 要	-3.5	-0.1	0.5	0.4	-0.4
公的固定資本形成	-17.2	-1.8	-0.2	-0.4	-1.3
純 輸 出	(0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(0.2)
輸 出	3.0	0.6	1.5	-0.1	2.8
輸 入	1.9	2.3	2.1	0.7	1.6
名 目 G D P	-0.6	-0.1	0.2	0.6	0.0

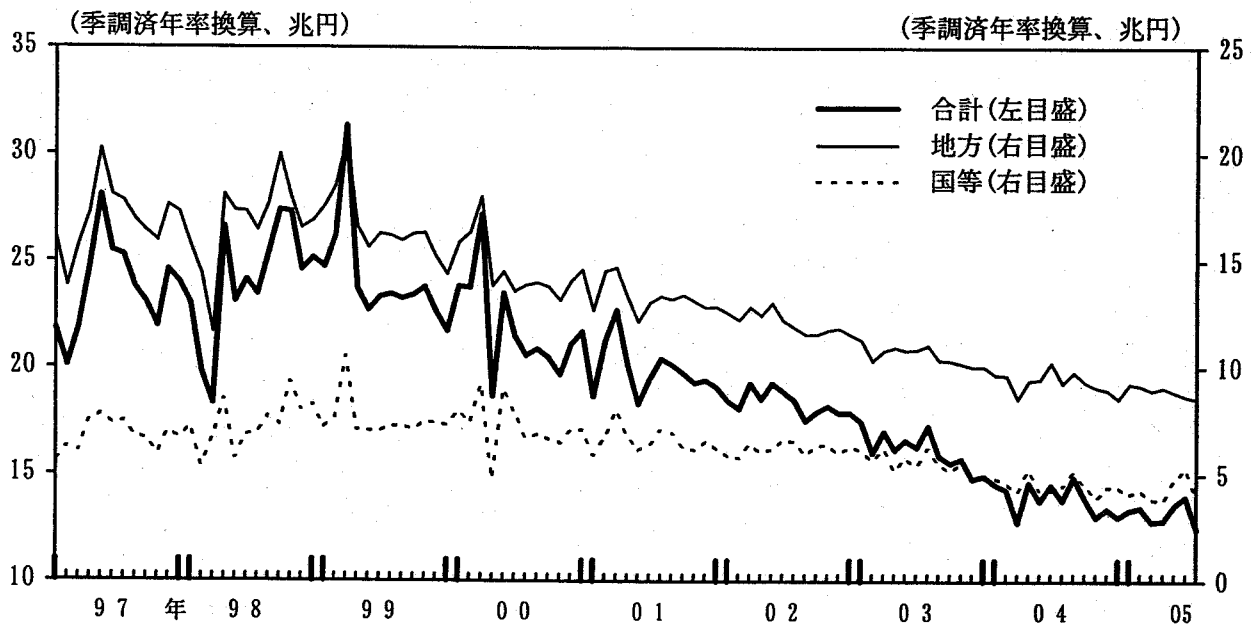
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

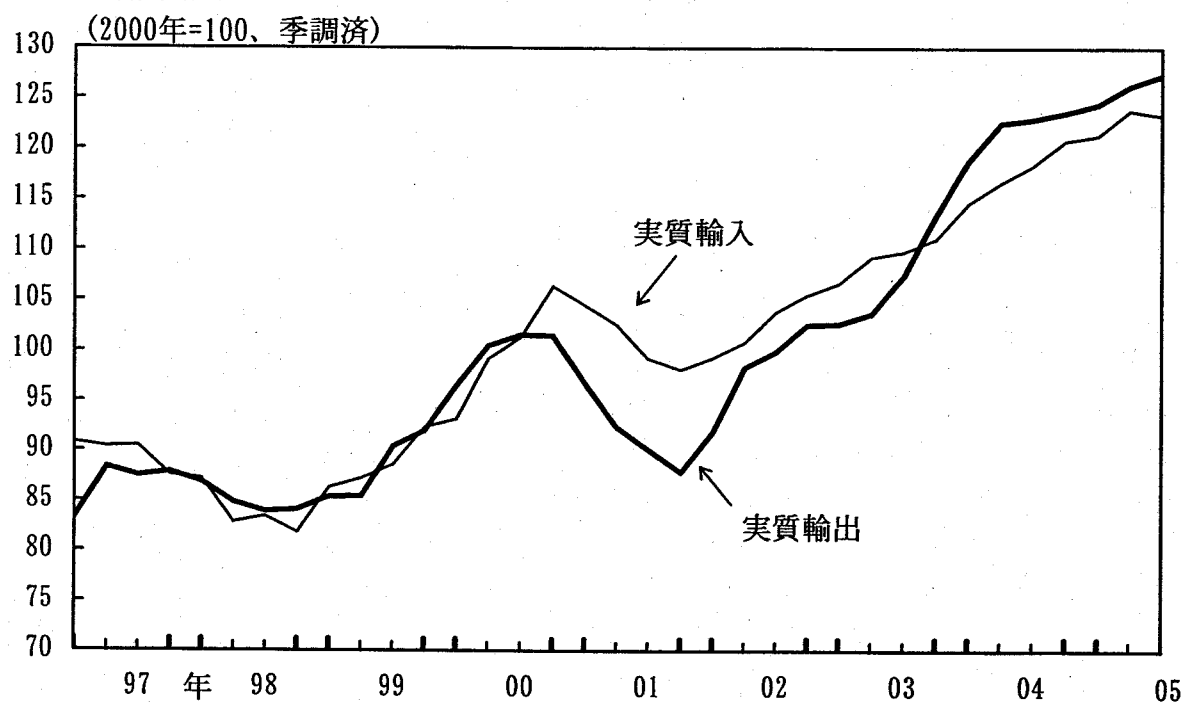


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。
 「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

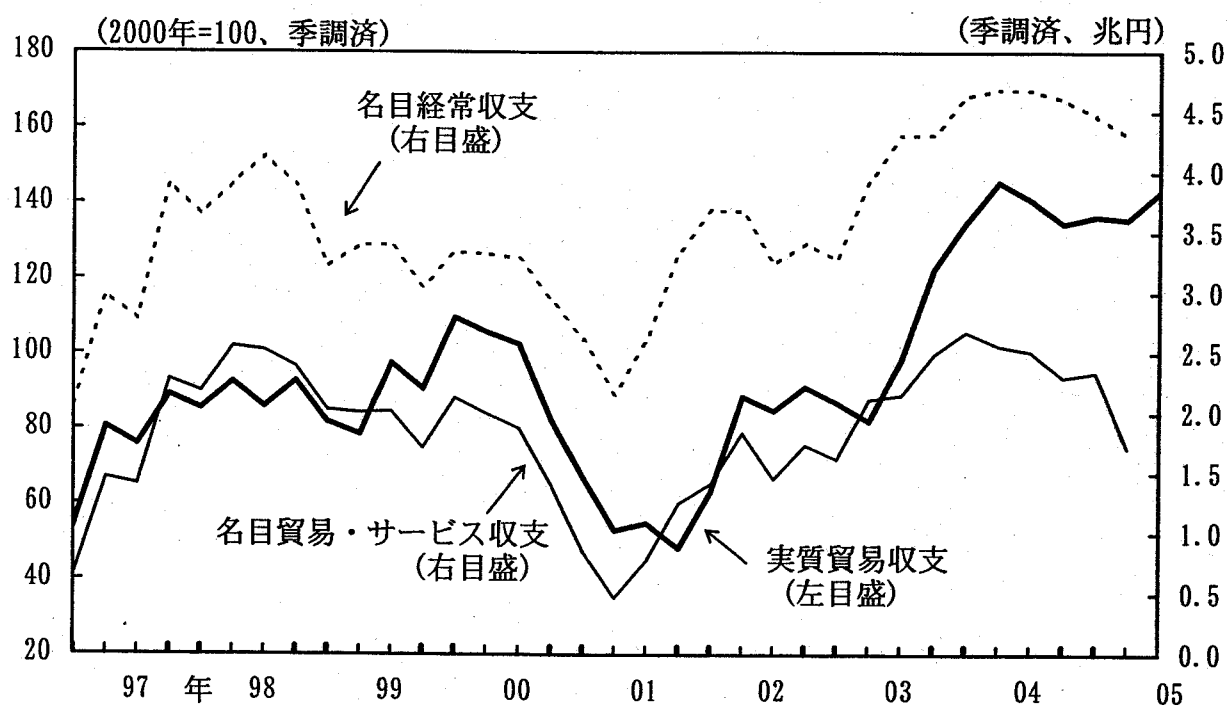
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸 出 入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (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. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の値。

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
米国	<22.4>	-5.5	6.8	0.3	2.3	2.0	1.4	-1.0	5.2	-0.8	-2.1
EU	<15.5>	14.9	18.7	2.1	2.0	-0.7	0.2	-0.3	-3.2	-3.6	3.4
東アジア	<46.9>	20.4	19.1	0.7	-0.5	3.2	-0.0	2.0	0.8	-0.8	2.3
中国	<13.1>	42.0	22.2	-0.2	2.8	1.3	-1.6	9.0	4.9	-0.2	7.5
NIEs	<24.7>	16.2	20.4	0.9	-2.8	4.4	0.6	-1.6	0.7	-1.5	-0.8
韓国	<7.8>	19.2	19.1	-1.4	-6.9	7.9	-1.4	1.5	0.6	0.2	1.2
台湾	<7.4>	16.8	26.9	6.8	-1.7	3.2	3.1	-5.4	-0.3	-7.4	-0.2
ASEAN4	<9.1>	9.6	12.3	1.1	1.2	2.8	0.5	1.9	-4.0	0.3	3.1
タイ	<3.6>	19.0	16.8	0.9	5.6	5.2	-0.4	-1.5	-3.7	3.5	-2.5
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	0.9	0.8	0.7	0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

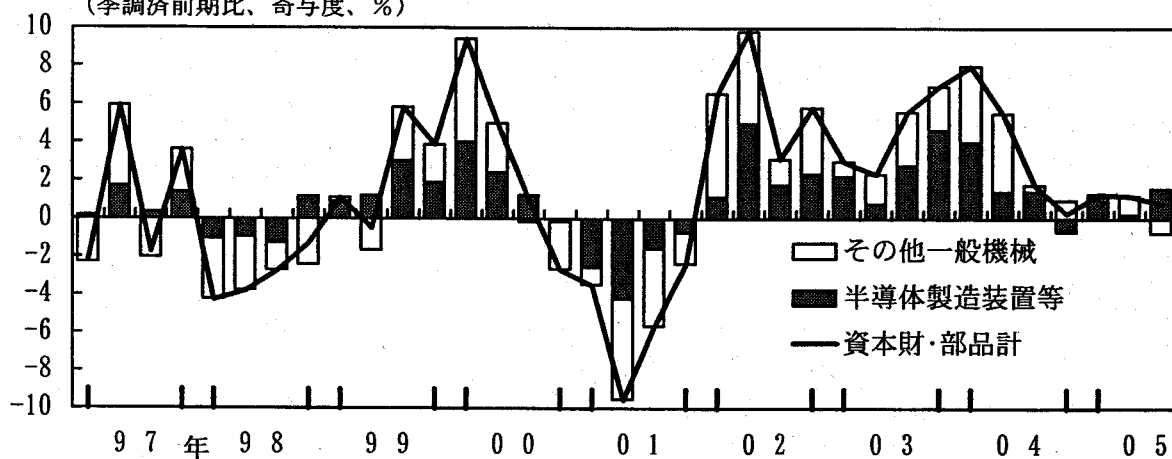
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
中間財	<16.3>	5.6	5.5	-1.6	-0.0	1.5	0.7	-0.3	2.9	-0.9	-0.6
自動車関連	<22.4>	1.3	8.3	0.6	1.2	1.7	4.3	-2.8	4.9	1.2	-5.0
消費財	<6.0>	16.2	14.9	-3.5	4.5	-2.0	3.2	2.7	-2.5	-4.8	7.1
情報関連	<13.7>	13.2	17.3	-0.4	-0.6	2.2	0.3	0.4	4.6	-1.4	-0.2
資本財・部品	<30.0>	18.8	23.5	1.8	0.3	1.3	1.2	0.8	0.3	1.6	-0.3
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	0.9	0.8	0.7	0.1

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の4～6月対比。

財別輸出の動向

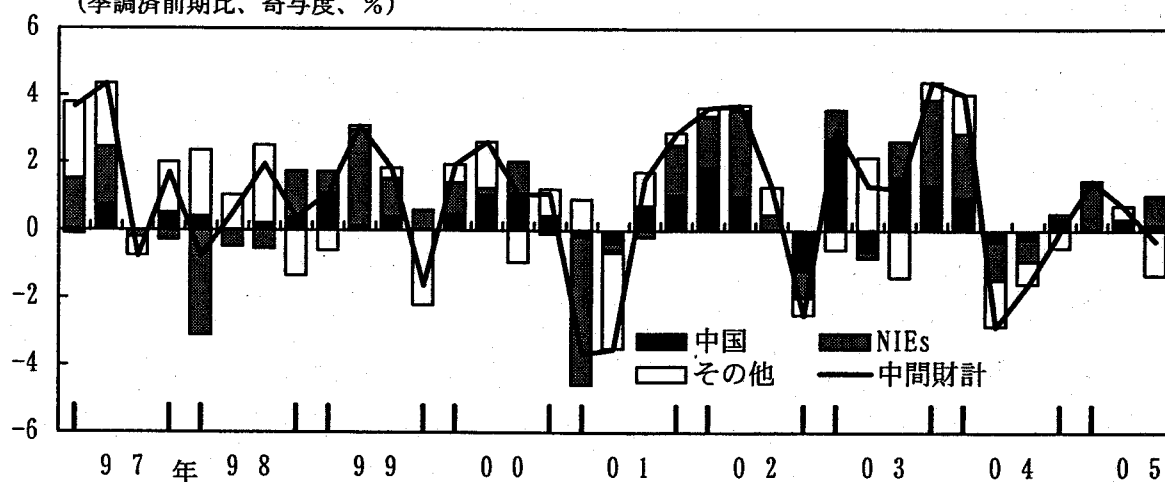
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



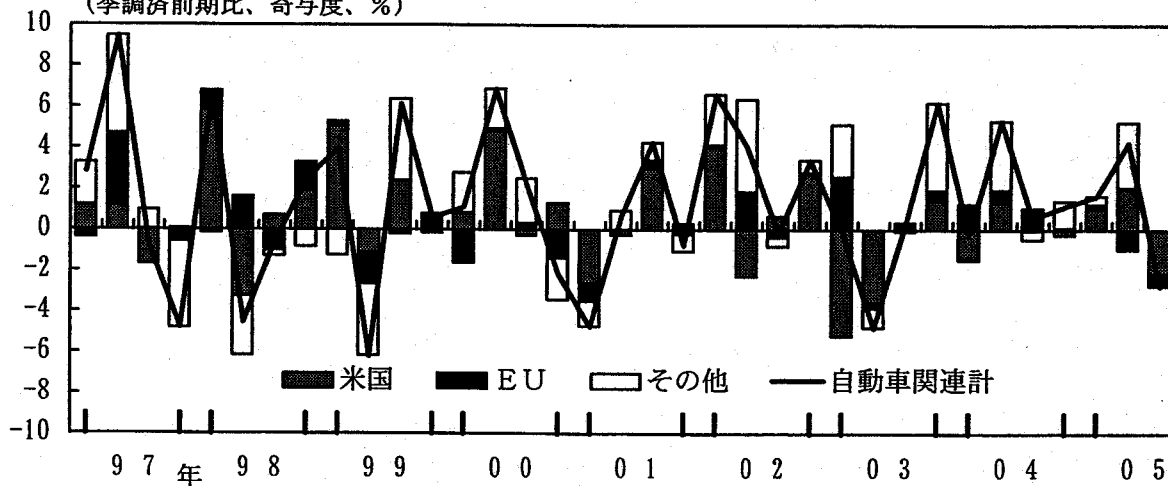
(2) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



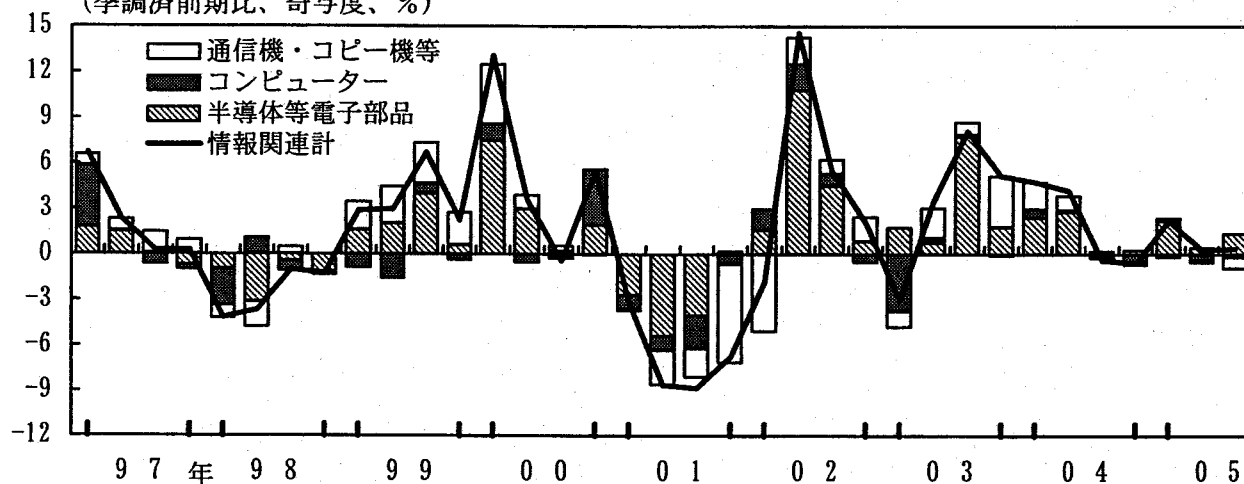
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(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

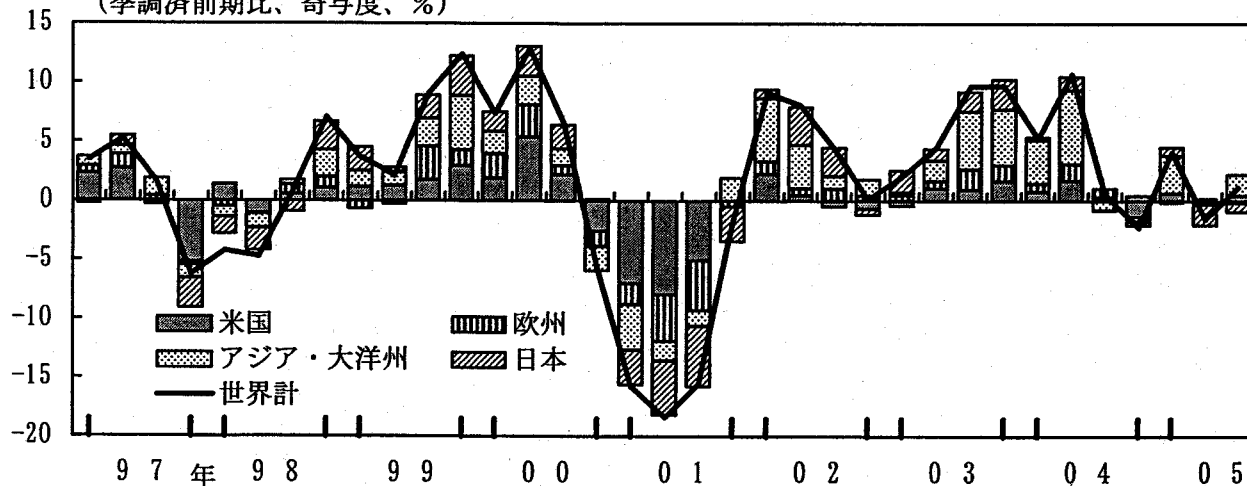
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



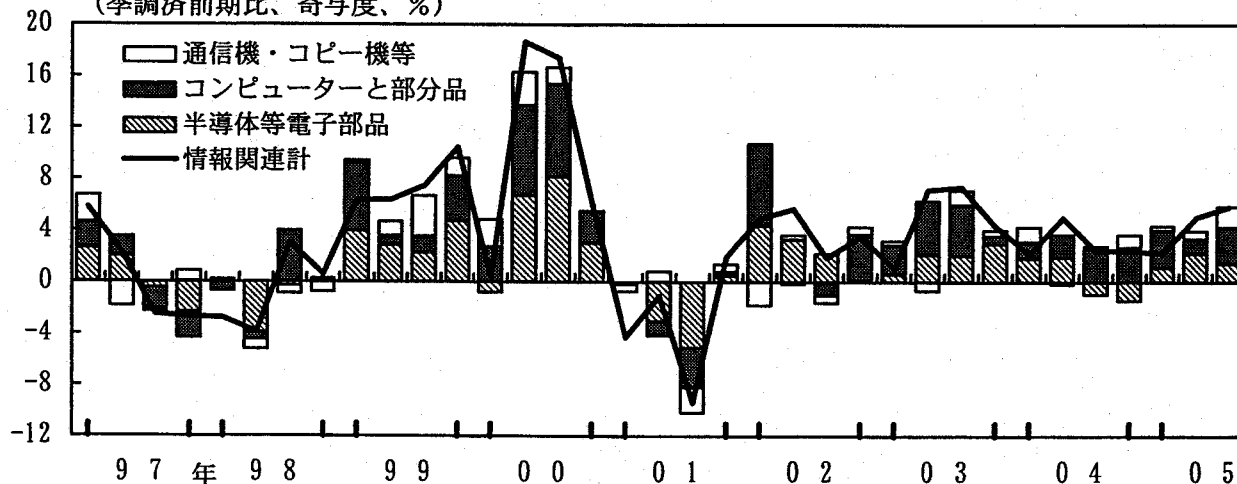
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

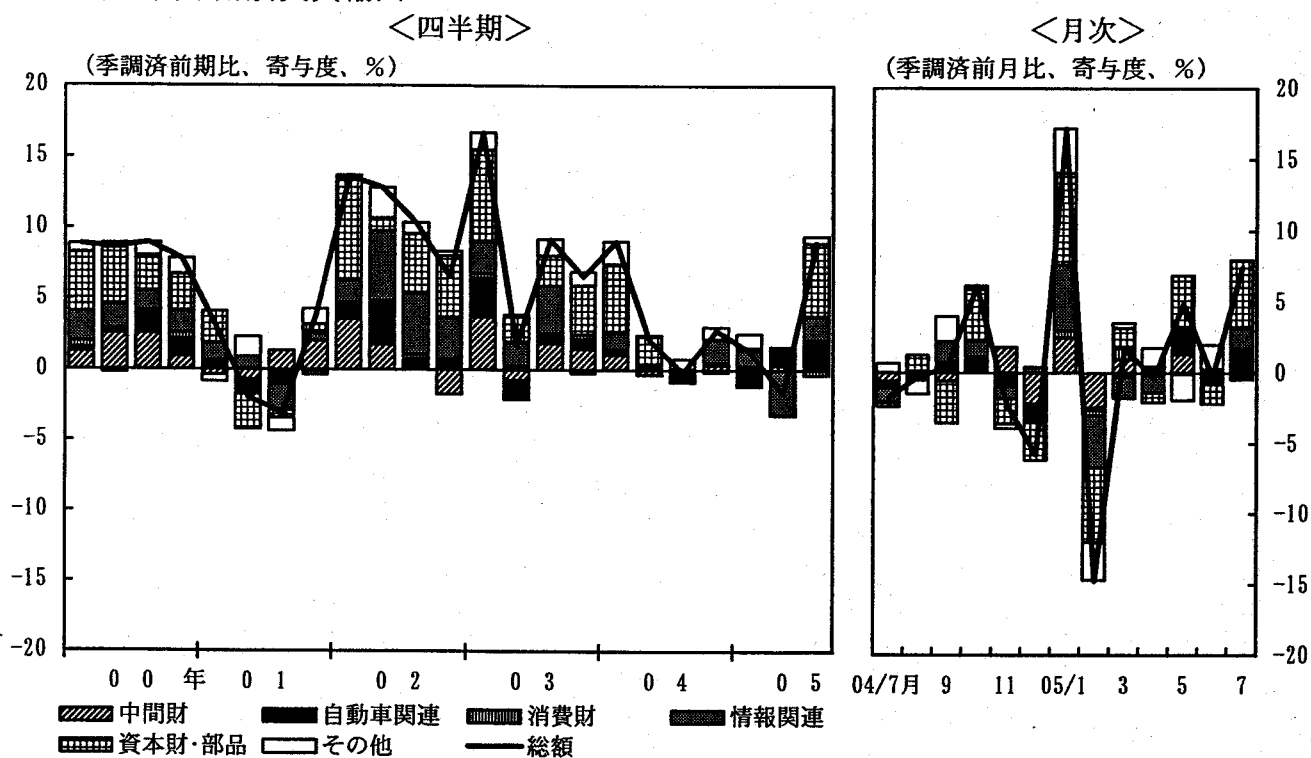


- (注) 1. (1) および (3) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. (2) の計数はX-11による季節調整値。
 3. 2005/3Qは7月の4~6月対比。

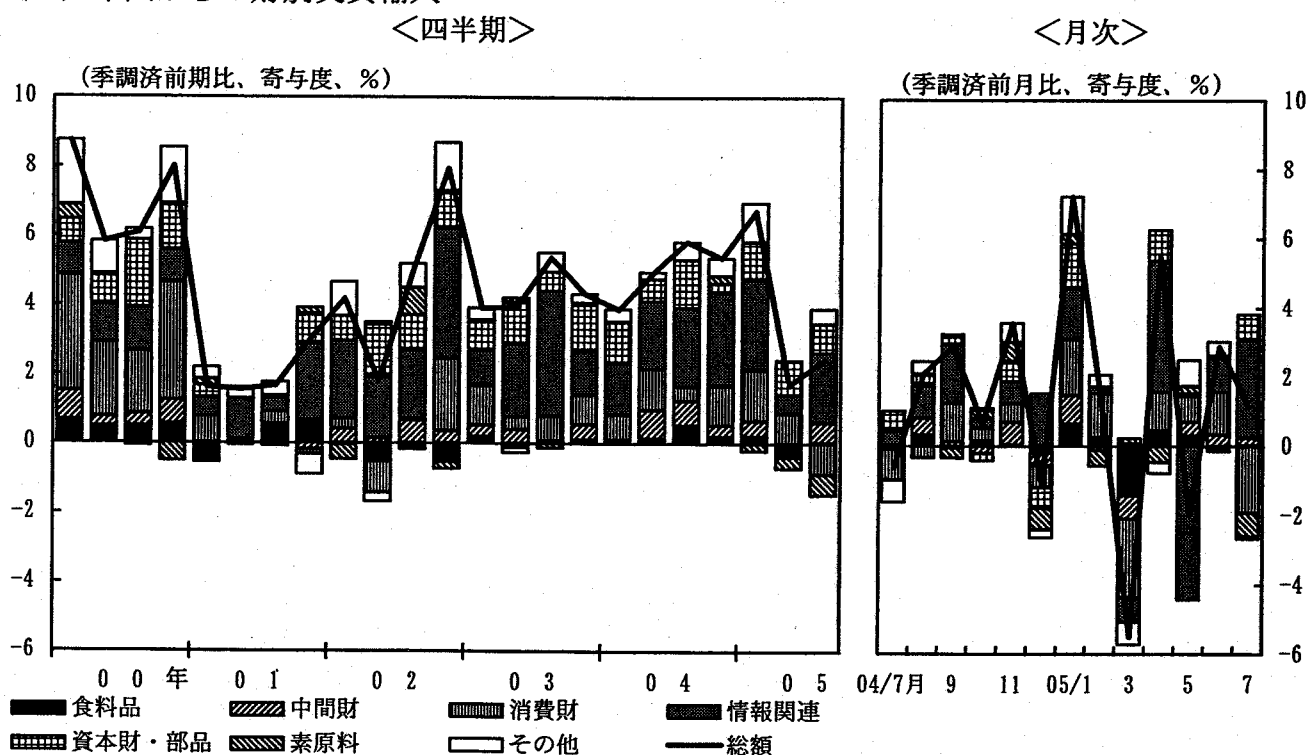
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

中国との貿易

(1) 中国向け財別実質輸出



(2) 中国からの財別実質輸入

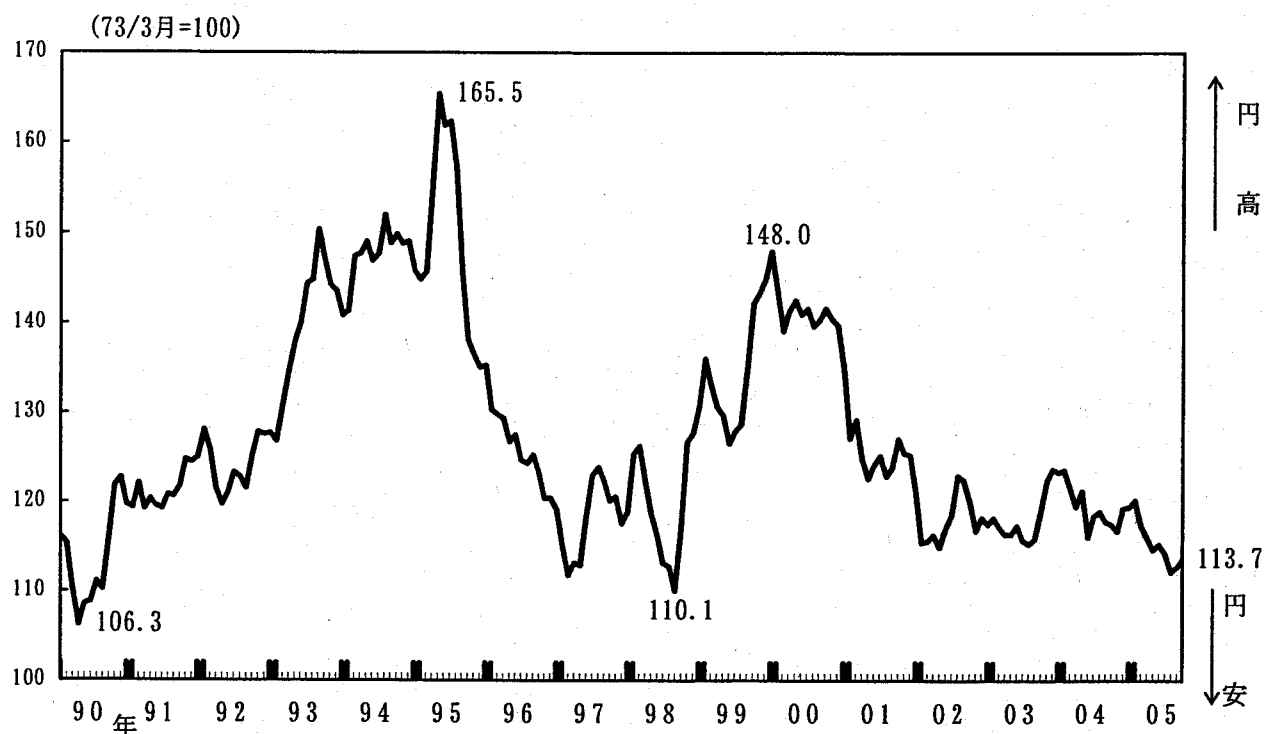


- (注) 1. 各財の分類については図表5、10を参照。
 2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2005/3Qは、7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(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9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

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

			2002年	2003年	2004年	2004年 3Q	4Q	2005 1Q	2Q
米 国			1.6	2.7	4.2	4.0	3.3	3.8	3.3
			1.1	1.1	2.1	1.2	1.0	1.5	1.3
欧 州	E U	ド イ ツ	0.1	-0.2	1.6	-0.3	-0.3	3.0	0.0
		フ ラ ンス	1.3	0.9	2.1	0.3	2.6	1.6	0.5
		英 国	2.0	2.5	3.2	1.4	2.2	1.5	1.9
		中 国	8.3	9.5	9.5	9.1	9.5	9.4	9.5
東 ア ジ ア	N I E s	韓 国	7.0	3.1	4.6	4.7	3.3	2.7	3.3
		台 湾	3.9	3.3	5.7	5.3	3.3	2.5	3.0
		香 港	1.9	3.1	8.1	6.7	7.2	6.2	6.8
		シンガポール	3.2	1.4	8.4	7.2	6.5	2.7	5.2
	A S E A N 4	タ イ	5.3	6.9	6.1	6.1	5.3	3.3	4.4
		インドネシア	4.4	4.9	5.1	5.1	6.7	6.2	5.5
		マレーシア	4.4	5.4	7.1	6.7	5.8	5.8	4.1
		フィリピン	4.3	4.6	6.0	6.2	5.3	4.6	4.8

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
米国	<13.7>	-2.4	0.4	-1.3	2.0	-4.2	5.8	2.7	-4.5	9.1	-1.6
EU	<12.6>	5.6	9.6	-0.5	2.1	-1.3	5.3	-3.9	-4.1	-6.5	2.0
東アジア	<43.1>	14.2	14.7	4.1	1.7	4.7	0.4	1.6	-0.5	0.9	1.2
中国	<20.7>	21.3	20.9	5.8	5.4	6.7	1.7	2.4	-1.9	2.9	1.1
NIEs	<10.2>	9.6	12.8	1.4	-2.1	3.9	1.4	3.7	1.0	-1.1	4.1
韓国	<4.8>	13.0	14.5	-4.0	-2.3	5.1	3.3	-2.2	3.9	-1.1	-2.7
台湾	<3.7>	6.9	12.0	4.5	-1.2	2.7	0.8	10.5	-2.8	0.4	11.3
ASEAN4	<12.1>	8.6	7.1	3.8	-0.9	1.8	-2.9	-1.7	0.9	-1.0	-1.3
タイ	<3.1>	11.0	14.3	4.0	3.9	5.1	0.0	0.7	3.4	-4.3	2.6
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	-0.4	1.3	0.9	-1.4

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

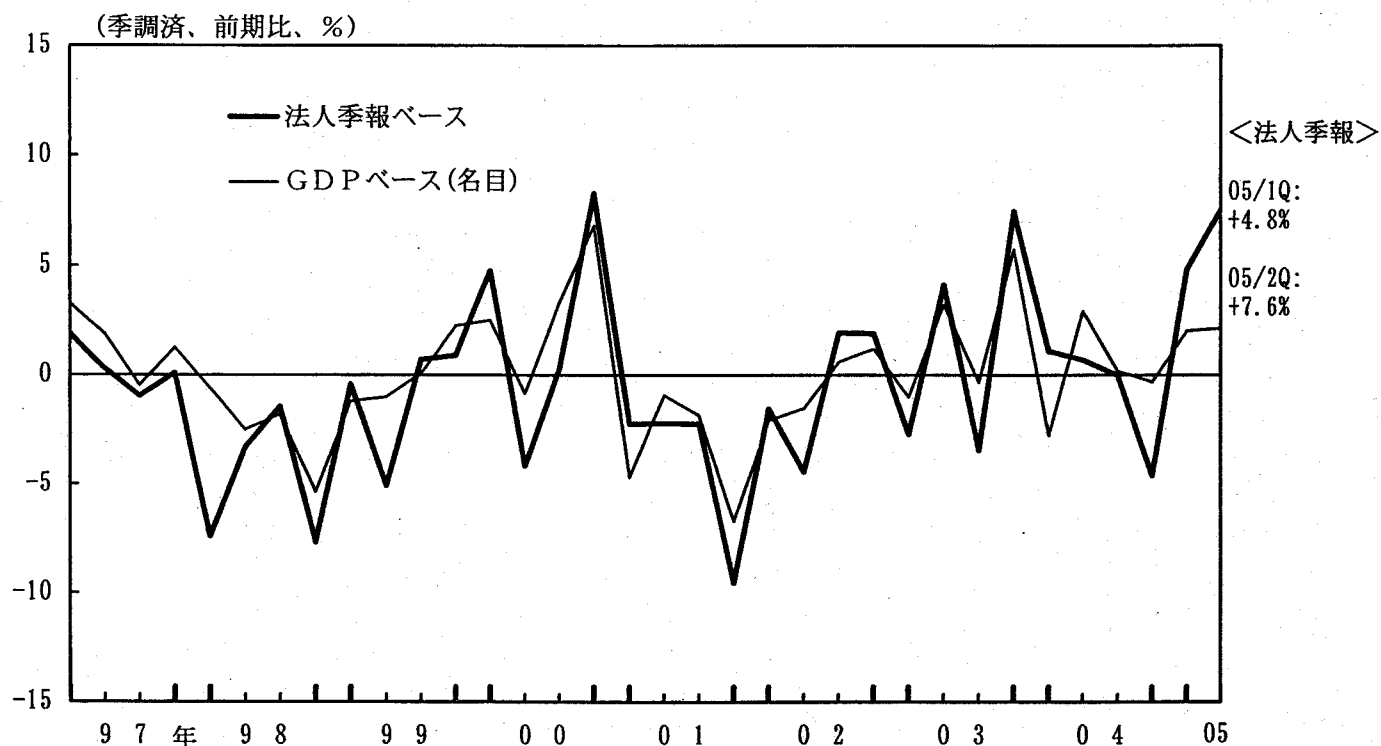
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 5月	6	7
素原料	<27.9>	5.9	1.3	2.5	1.7	-3.4	-3.1	-3.3	9.3	0.5	-6.4
中間財	<14.1>	4.6	8.7	1.2	0.1	2.4	1.8	-1.5	-1.0	-2.4	0.5
食料品	<10.8>	-4.2	0.4	-0.2	0.2	3.3	2.0	-4.5	4.5	-5.6	-2.1
消費財	<10.6>	8.0	12.5	-1.5	4.4	2.2	8.1	-7.6	0.4	0.5	-8.0
情報関連	<13.6>	17.3	17.6	2.5	2.4	2.2	5.0	5.8	-8.4	6.2	4.8
資本財・部品	<12.6>	14.5	17.4	2.9	5.6	-1.4	6.2	11.2	-0.7	3.8	8.7
うち除く航空機	<11.7>	14.6	19.2	4.3	1.1	2.0	6.8	4.0	3.5	0.0	2.8
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	-0.4	1.3	0.9	-1.4

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 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・部分品、通信機、IC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、2005/3Qは7月の4～6月対比。

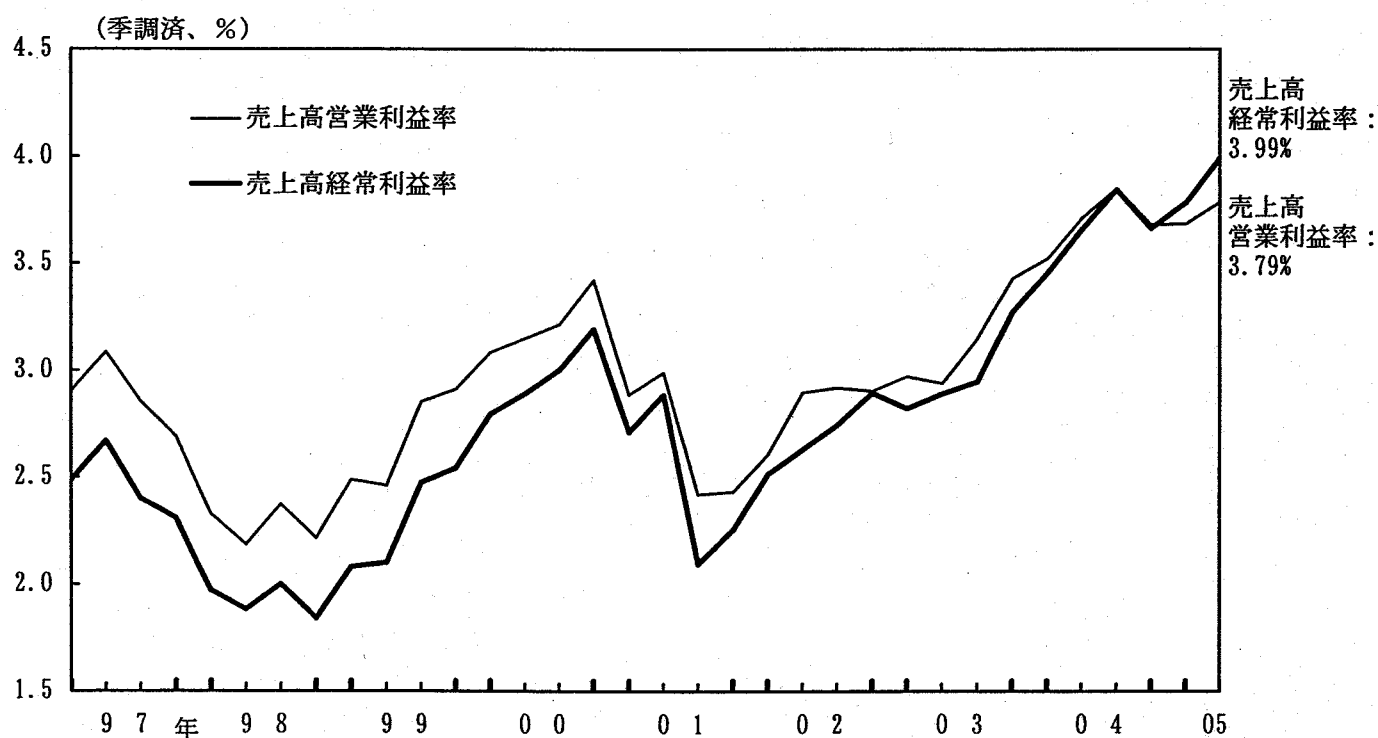
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資と収益 (法人季報)

(1) 設備投資



(2) 収益

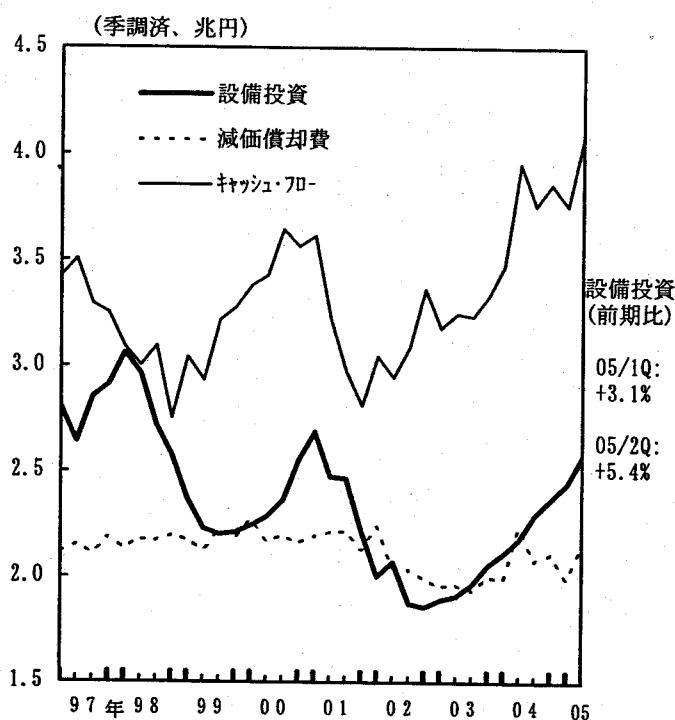


(注) 法人季報は、全産業全規模ベース。X-11による季節調整および断層修正を行っている。なお、断層修正とは、4～6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額等を修正するもの。

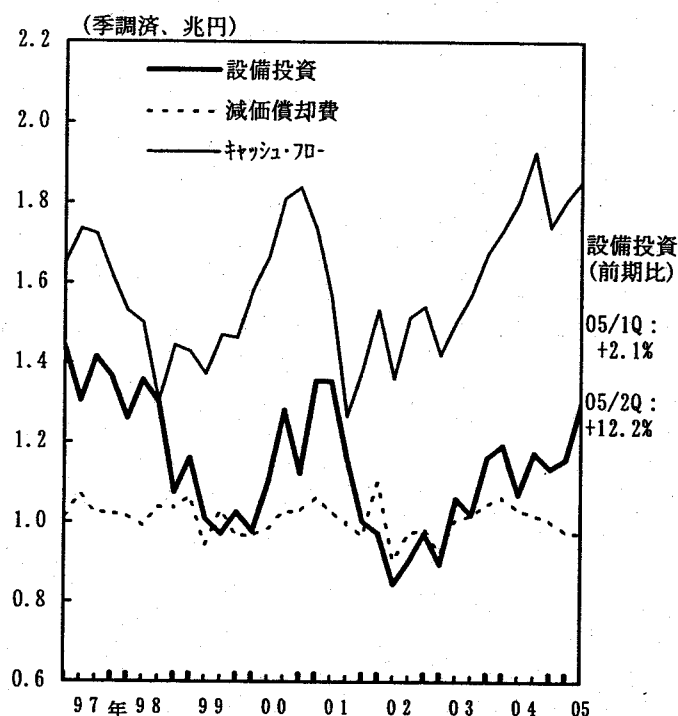
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資 (法人季報)

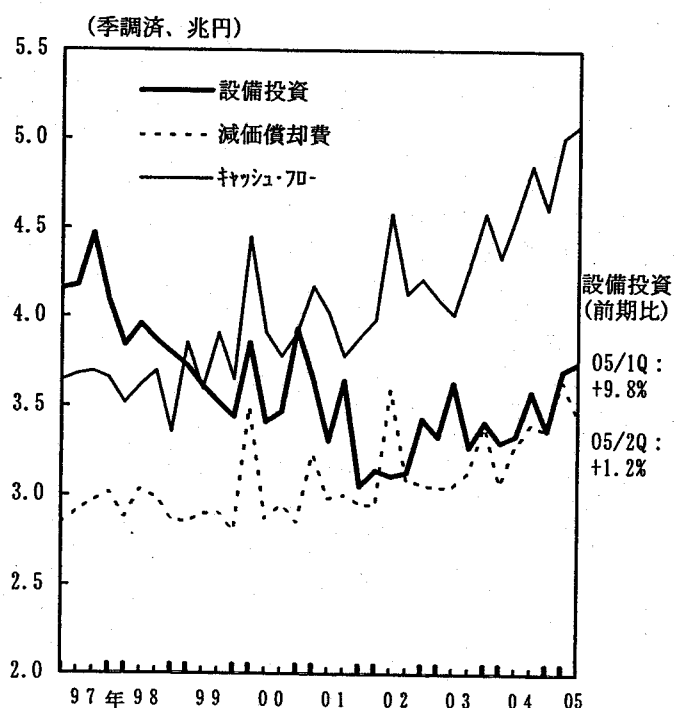
(1) 製造業大企業



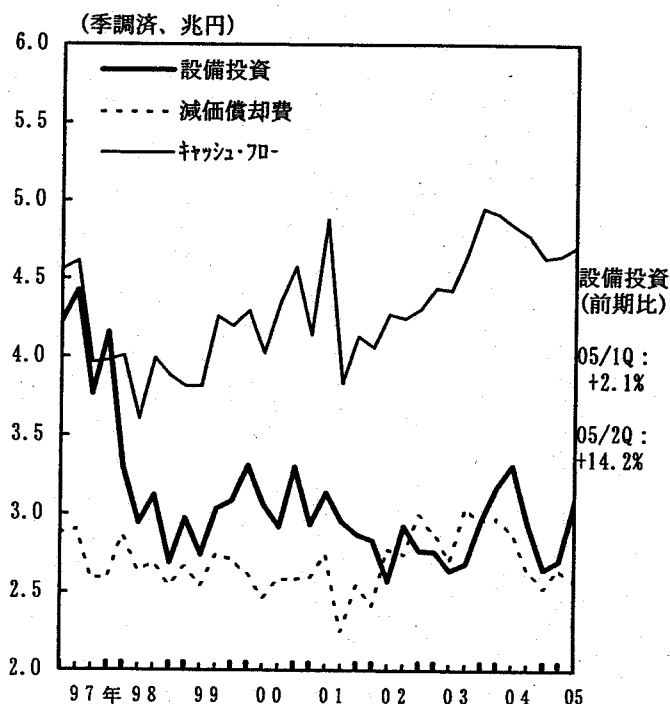
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



(注) 1. 断層修正済み。

2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。

3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。

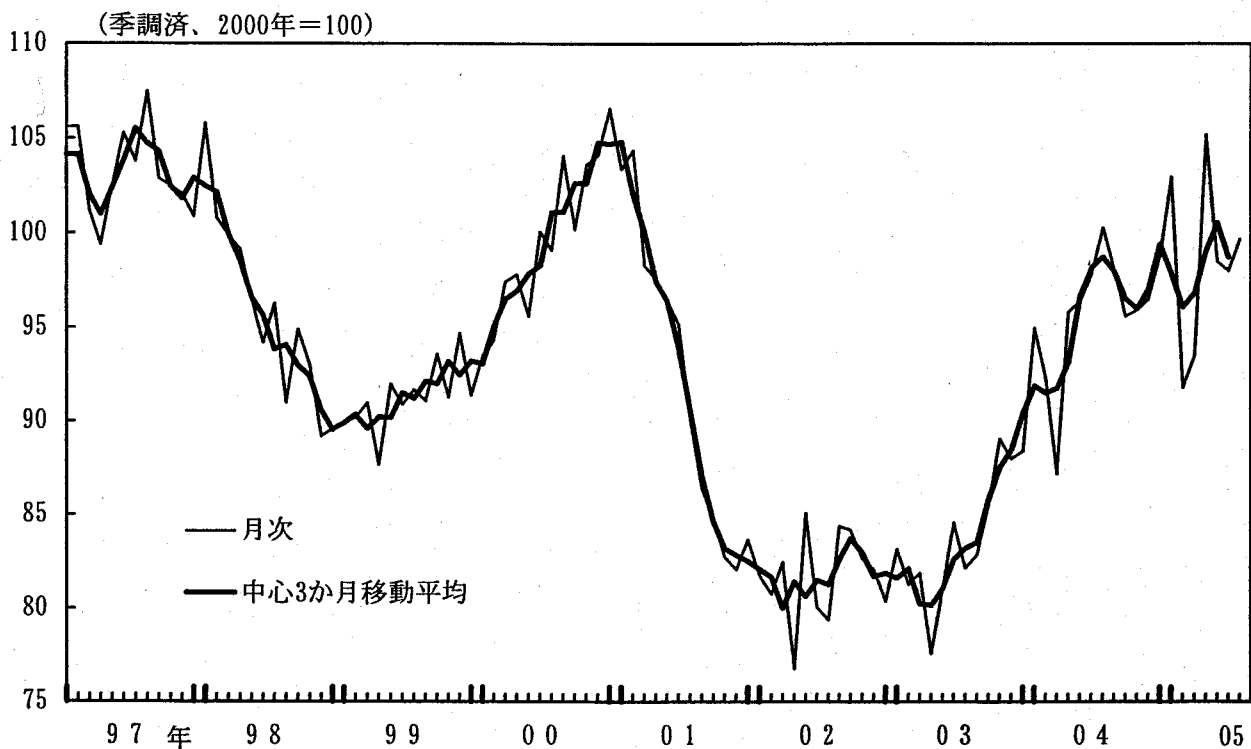
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。

5. 計数は、X-11による季節調整値。

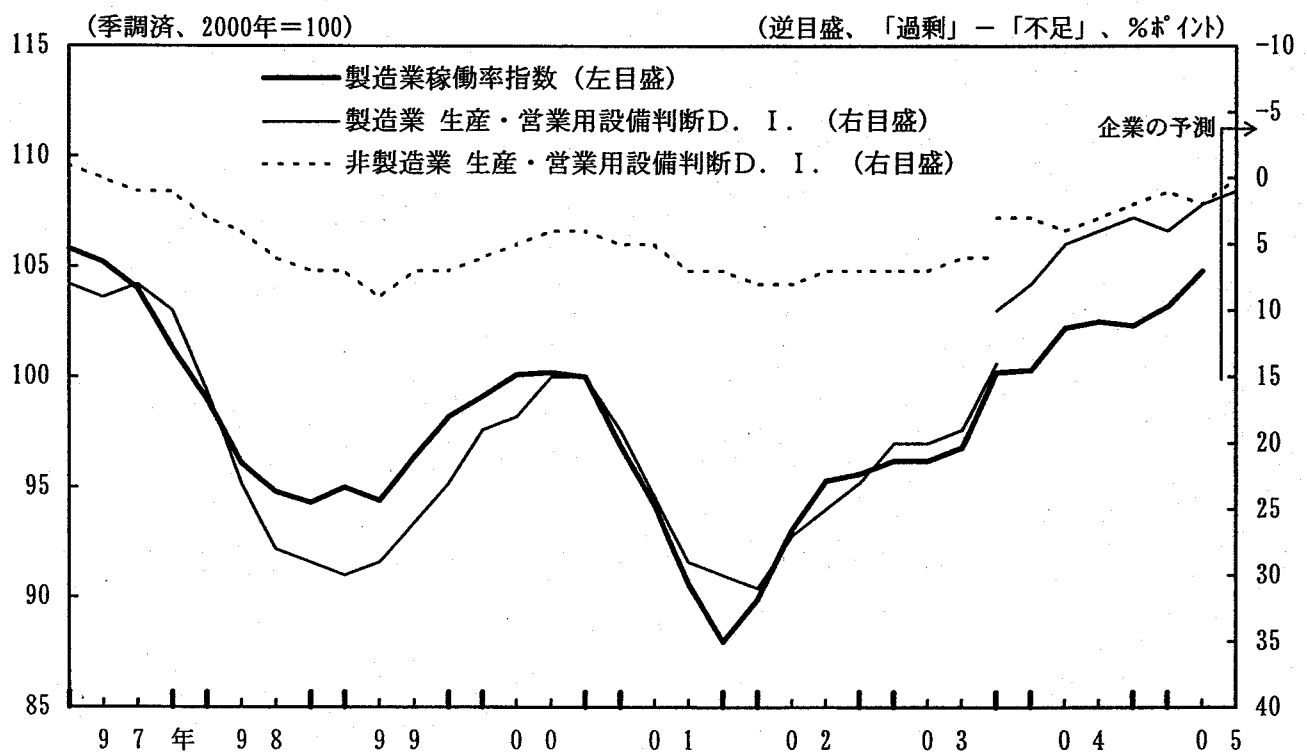
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資関連指標 (1)

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



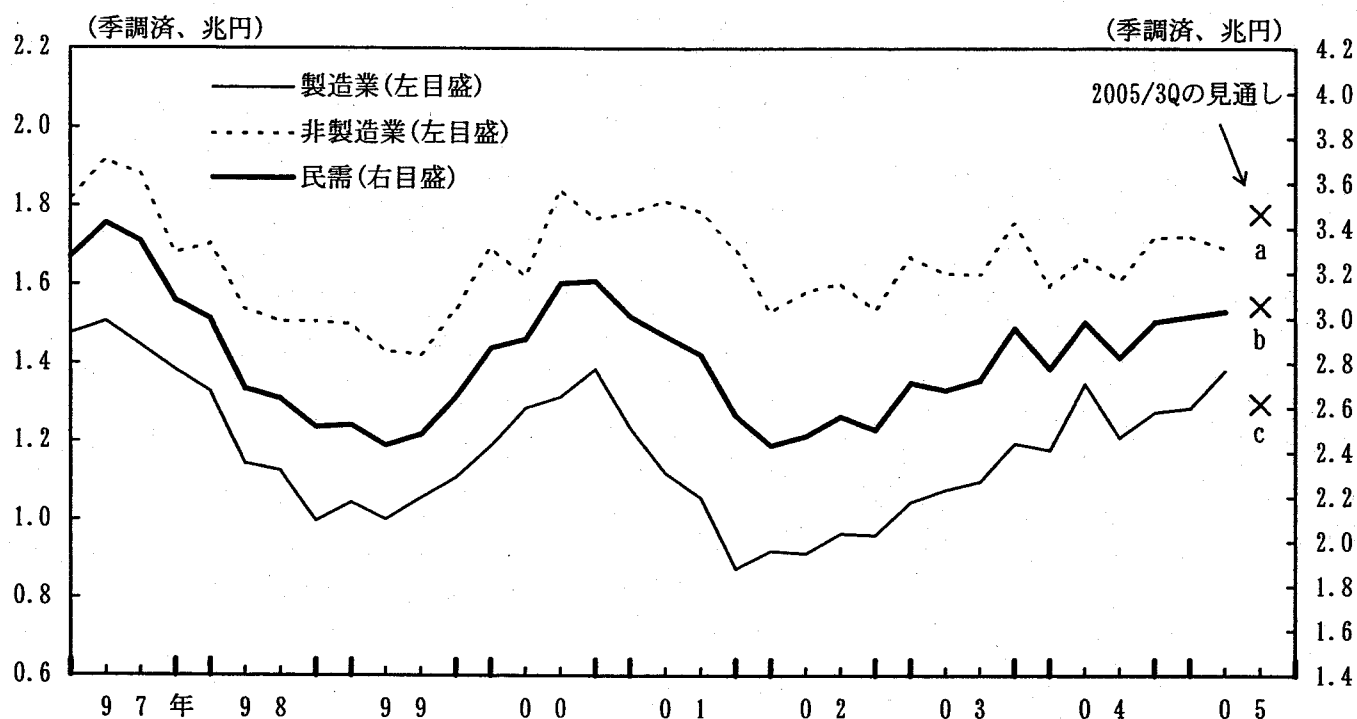
(2) 稼働率と設備判断D. I.



- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断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。

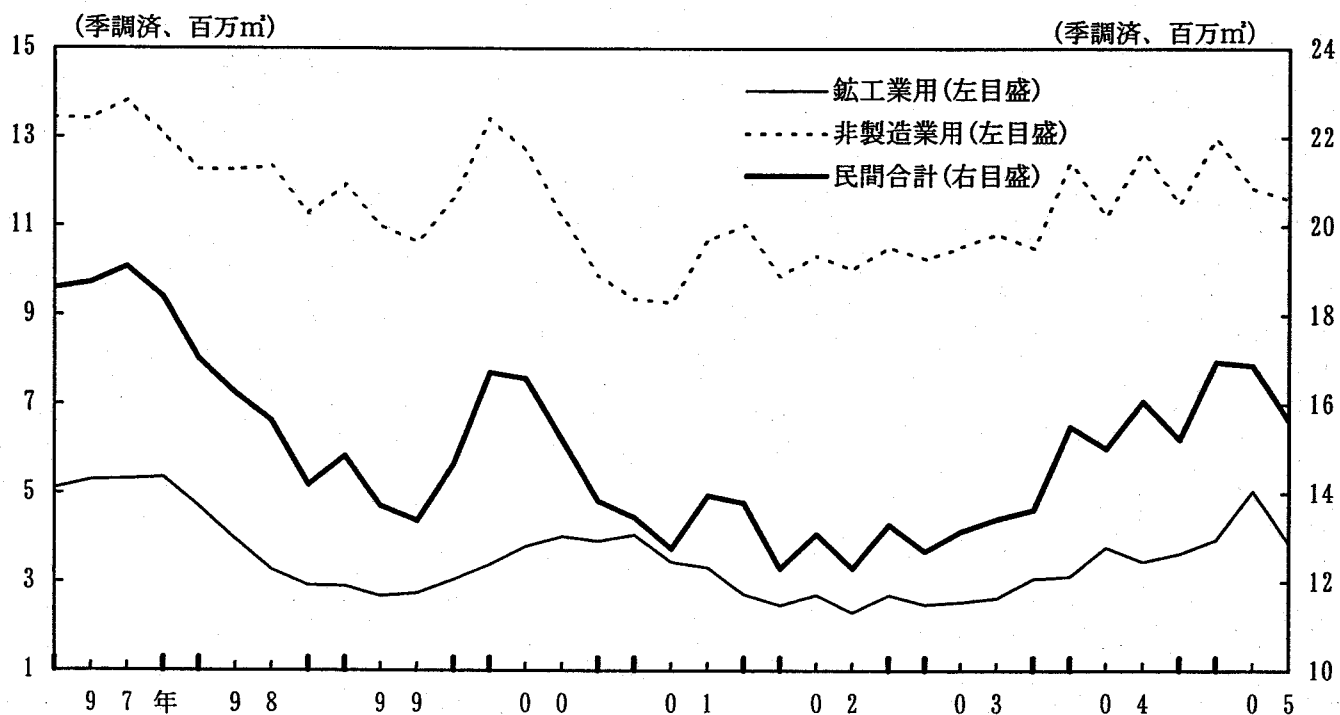
設備投資関連指標 (2)

(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. 2005/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

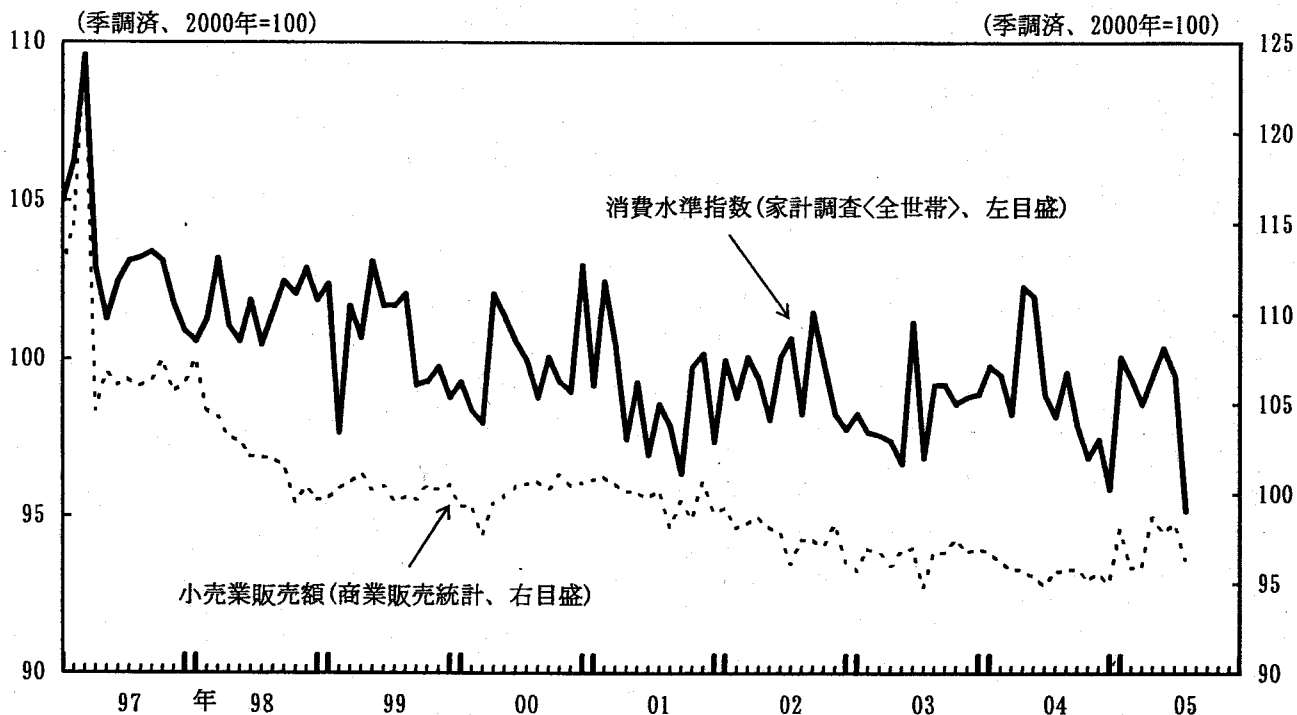


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2005/3Qは、7月の計数を四半期換算。

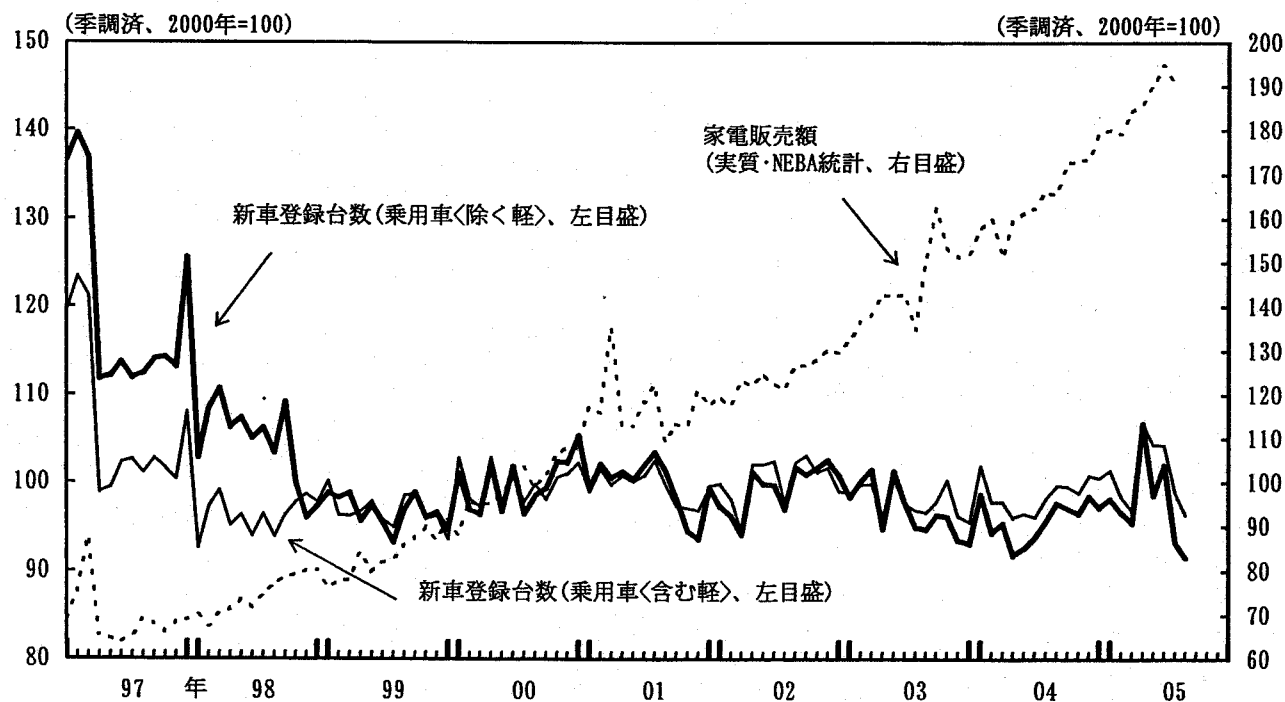
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財



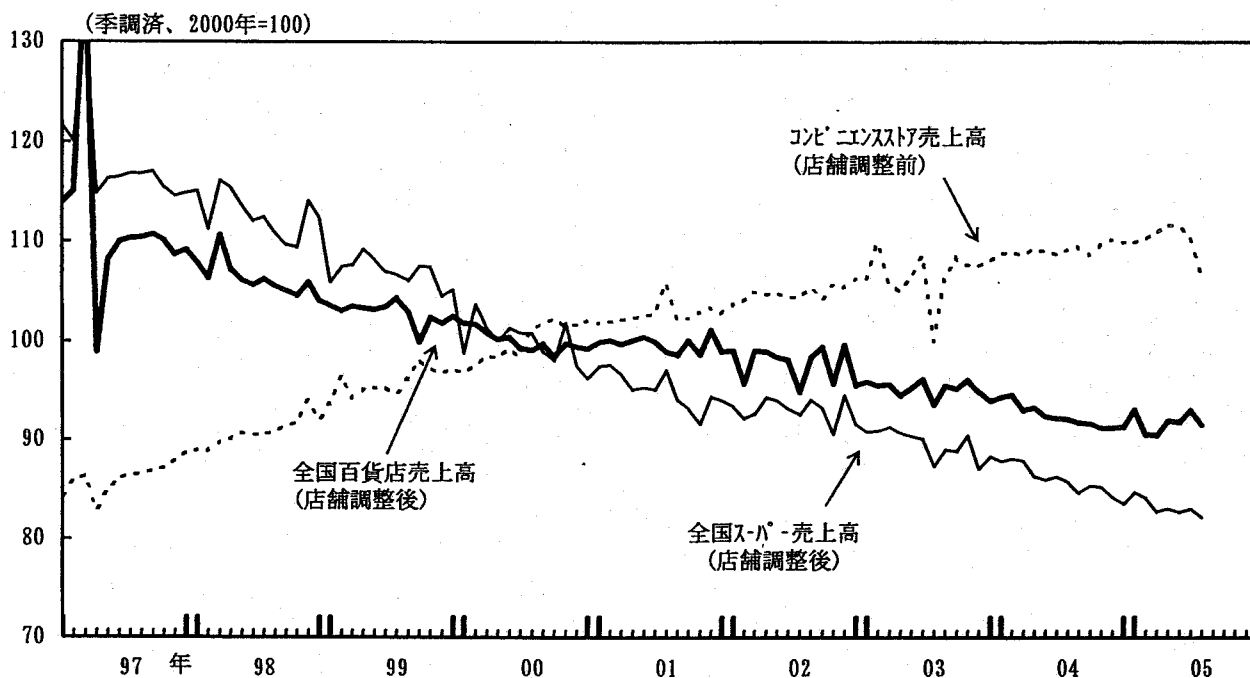
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。

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年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

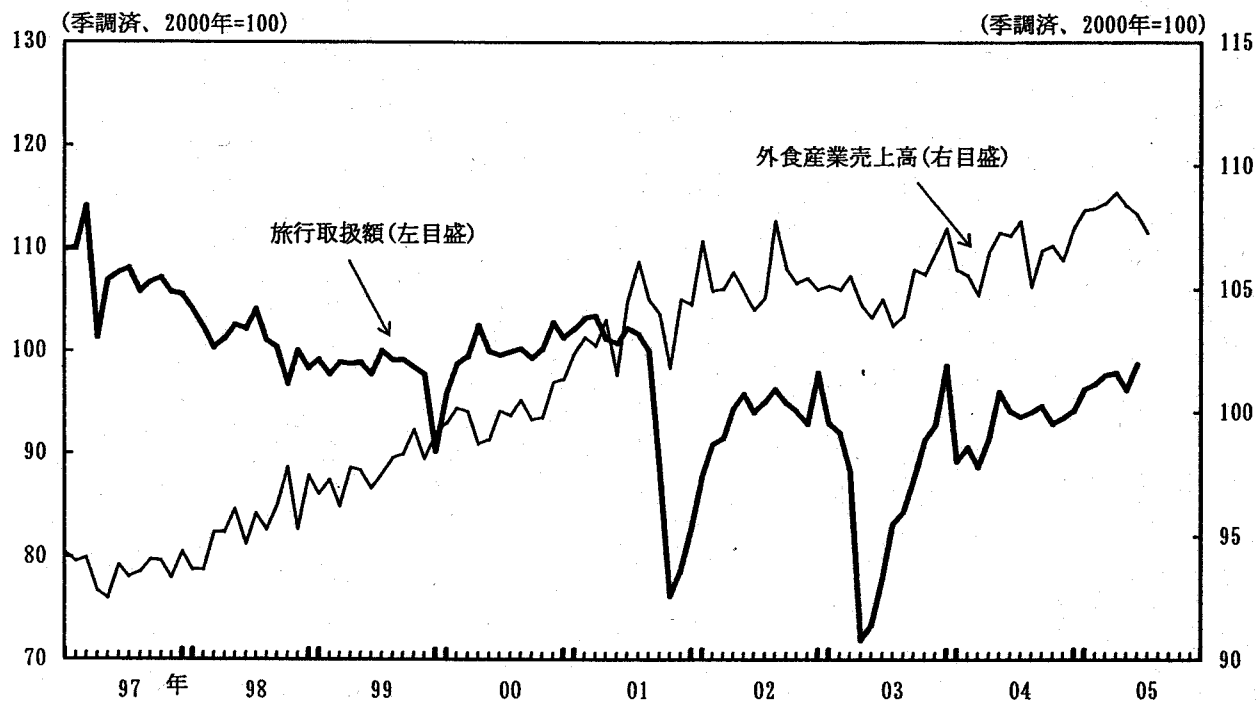
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)



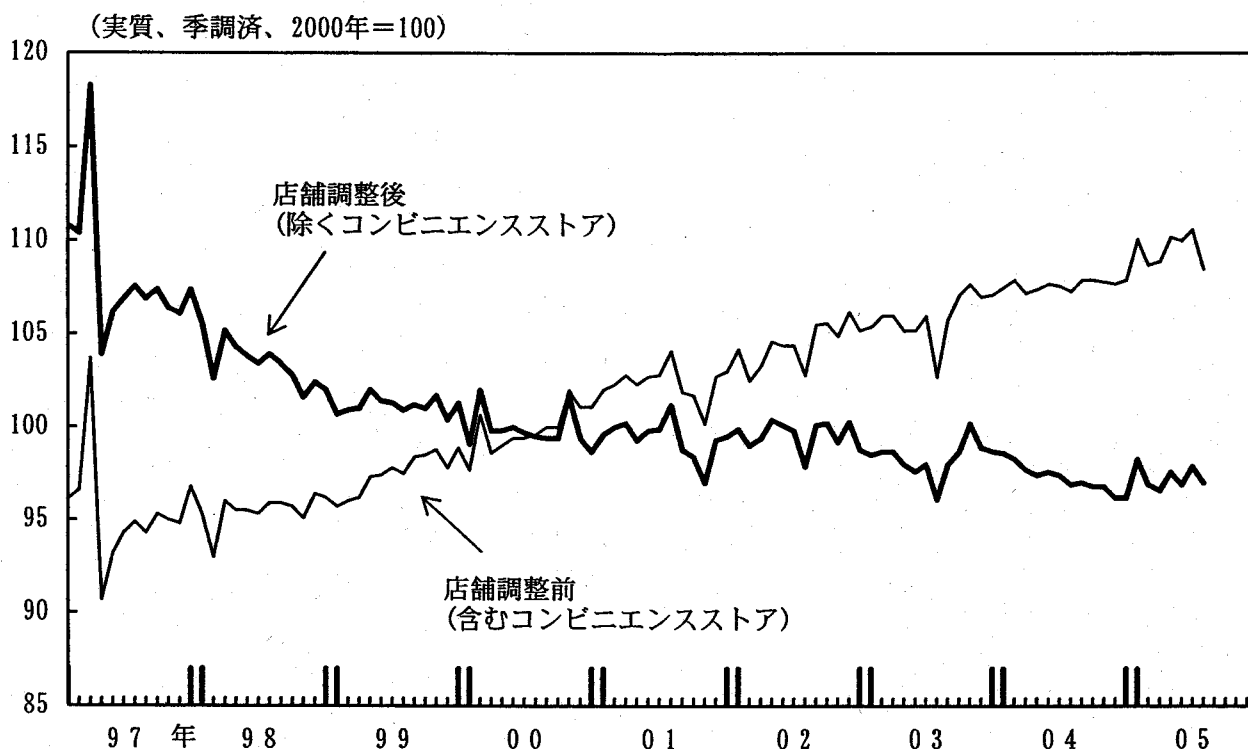
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

2. コンビニストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フード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」、日本フードサービス協会「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)



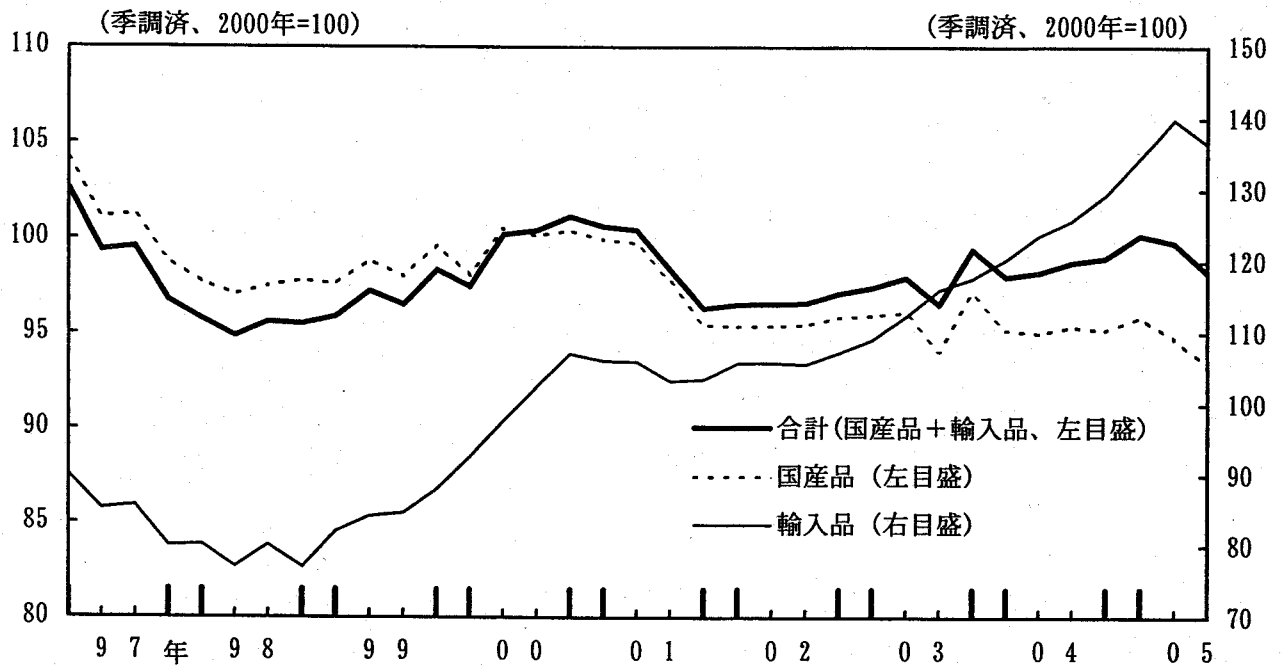
- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である(店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている)。
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

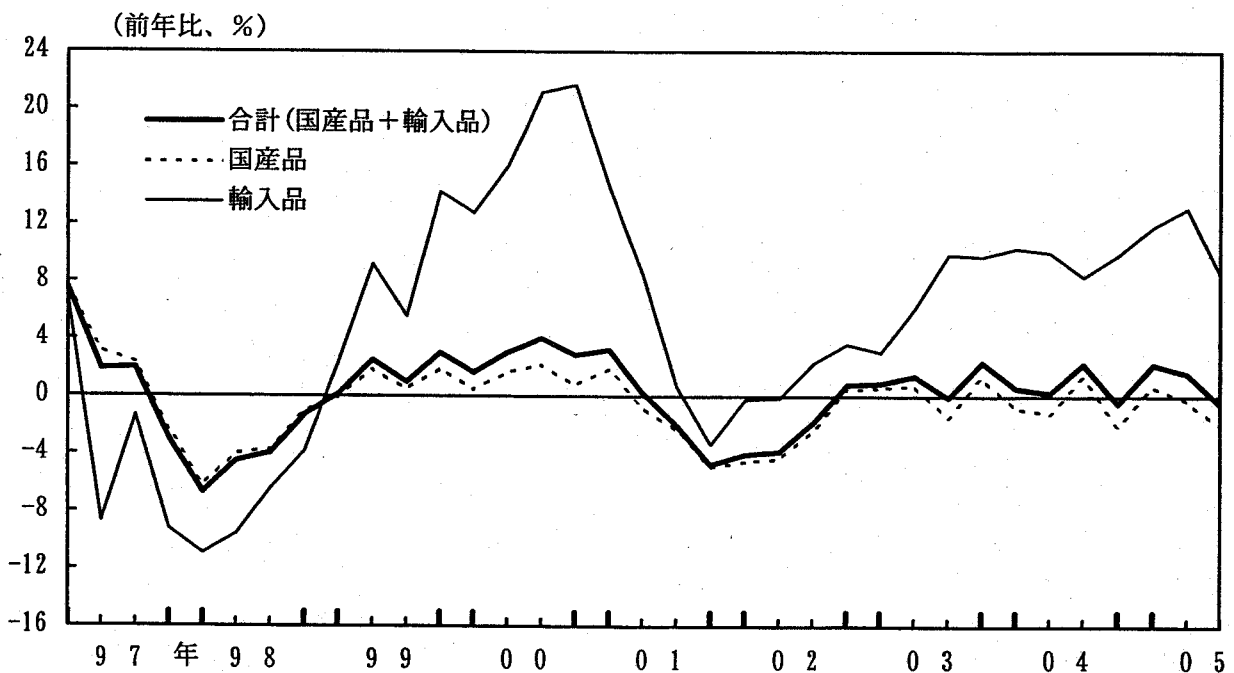
個人消費関連指標 (4)

(消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

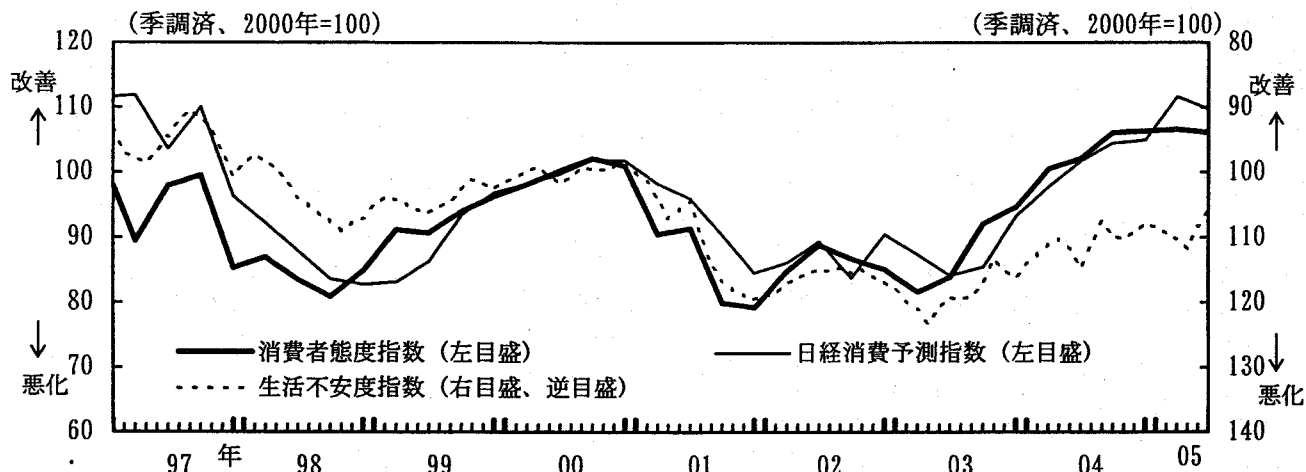


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
4. 2005/3Qは、7月の値。

(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

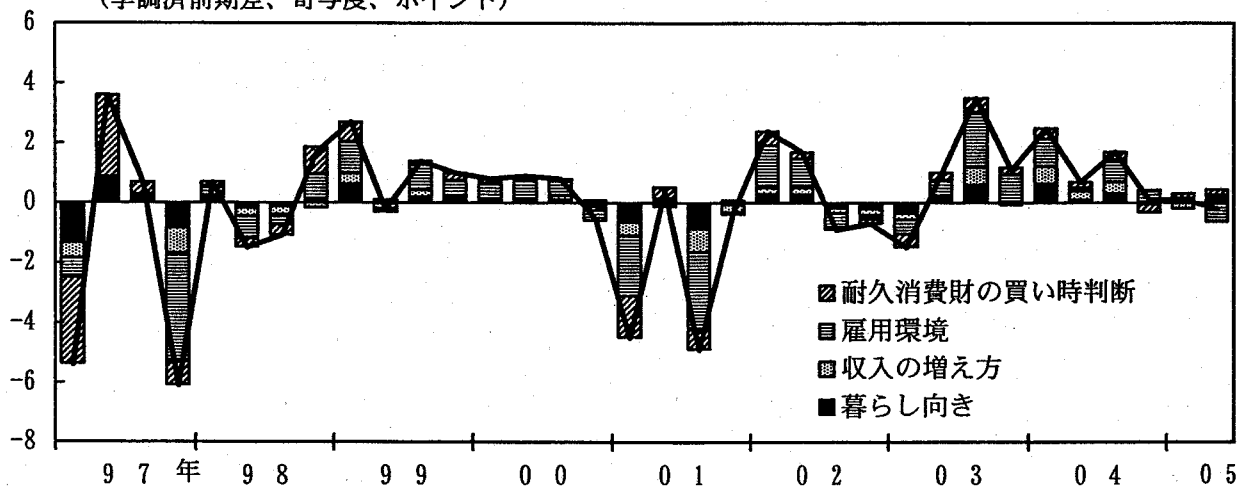
(1) 各種コンフィデンス指標



- (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(調査客体：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>)、生活不安度指数(同：全国 2,200人)はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。

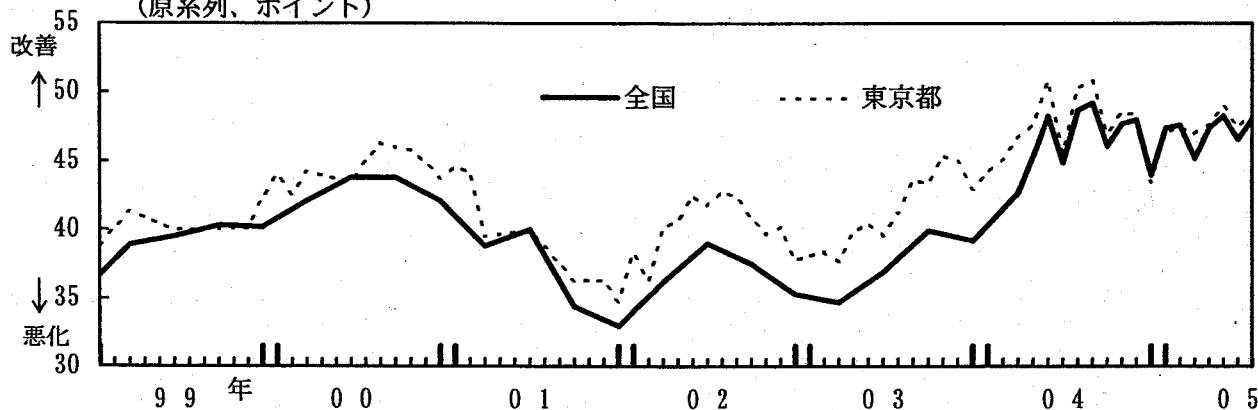
(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



(3) 消費者態度指数(月次)

(原系列、ポイント)

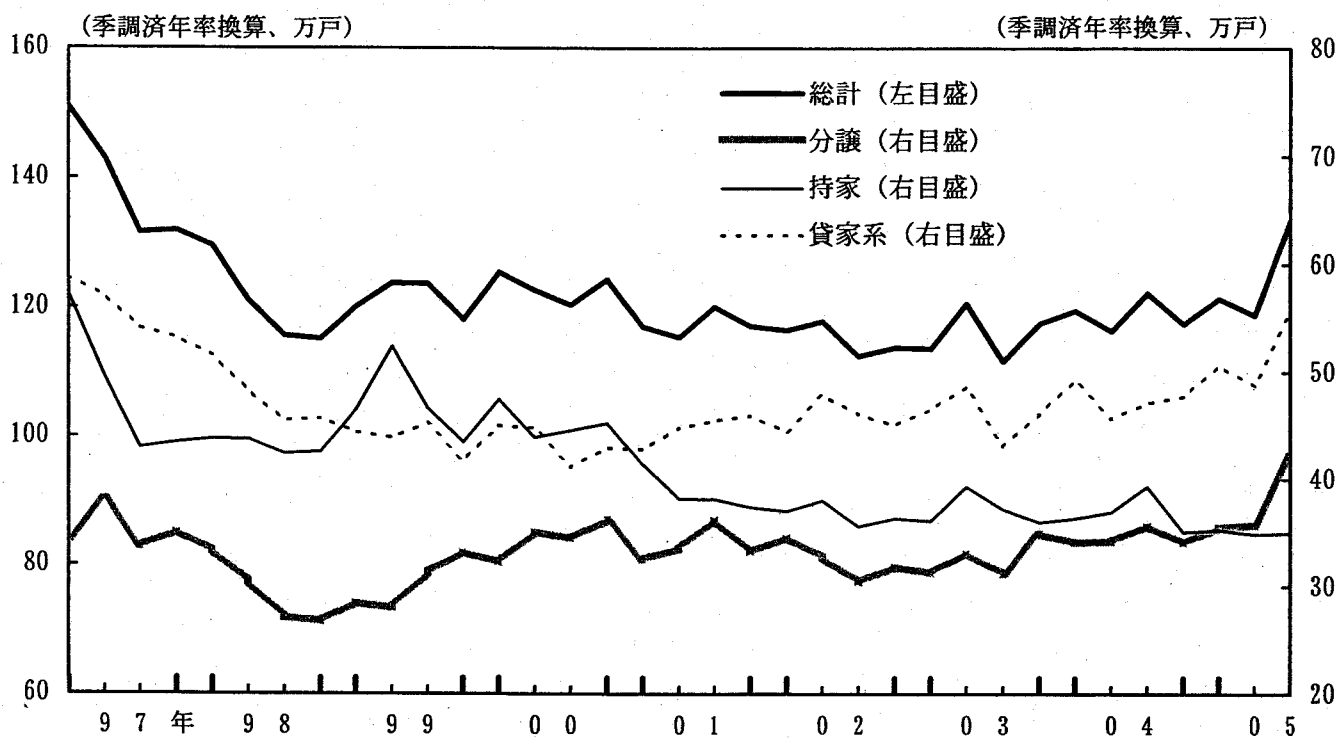


- (注) 消費者態度指数(東京都)は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数(全国)は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(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」

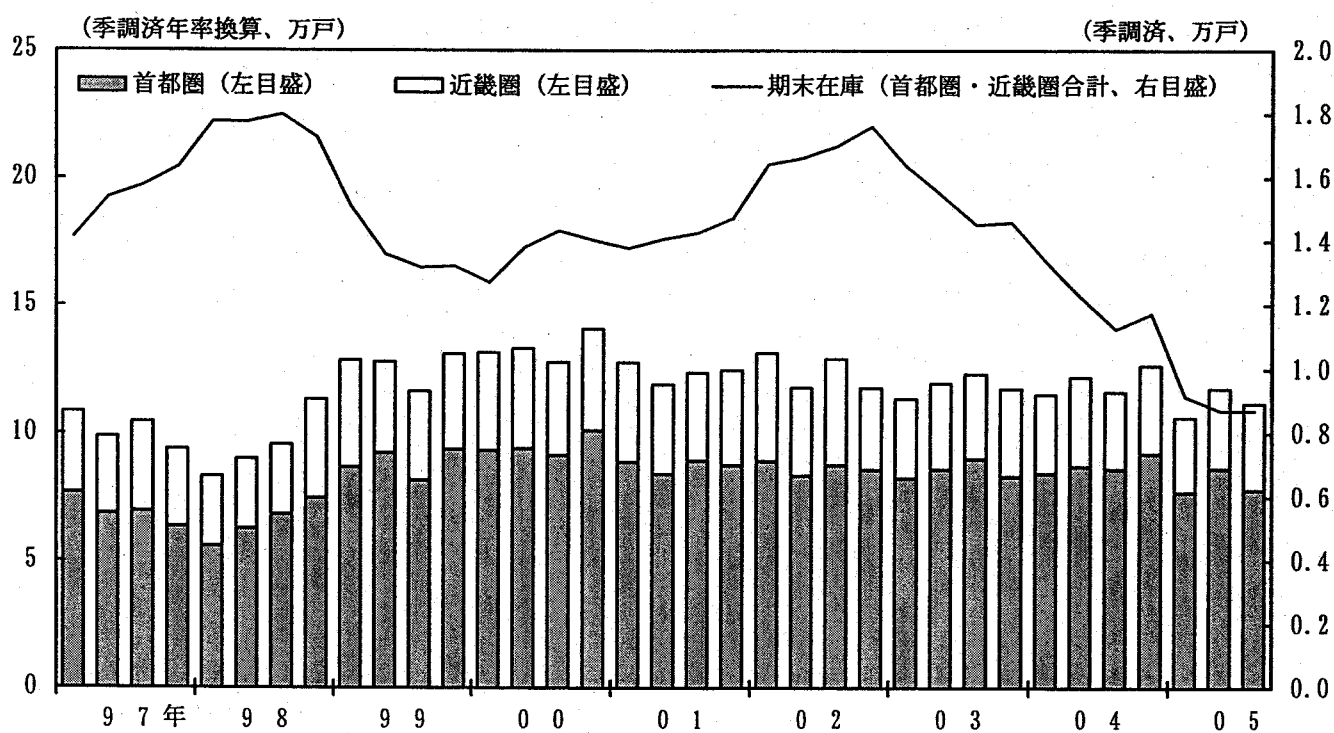
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2005/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)



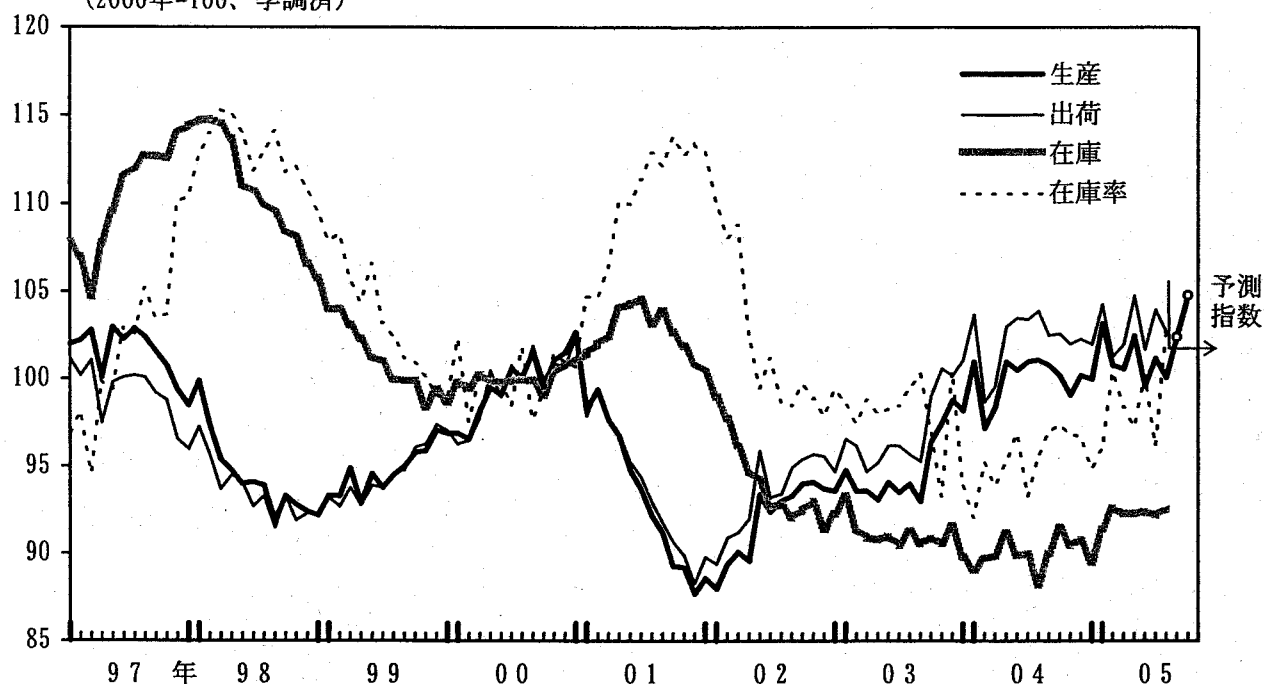
(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2005/3Qは7月の値。

(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」

鋁工業生産・出荷・在庫

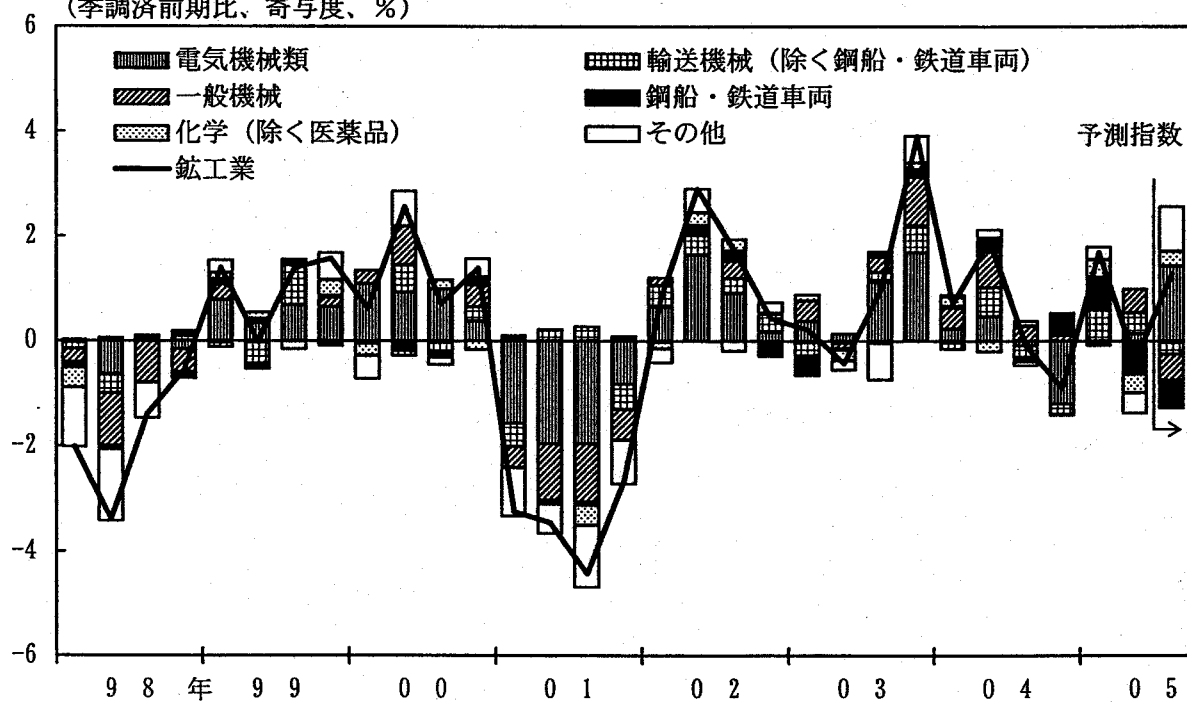
(1) 鋁工業生産・出荷・在庫

(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、%)

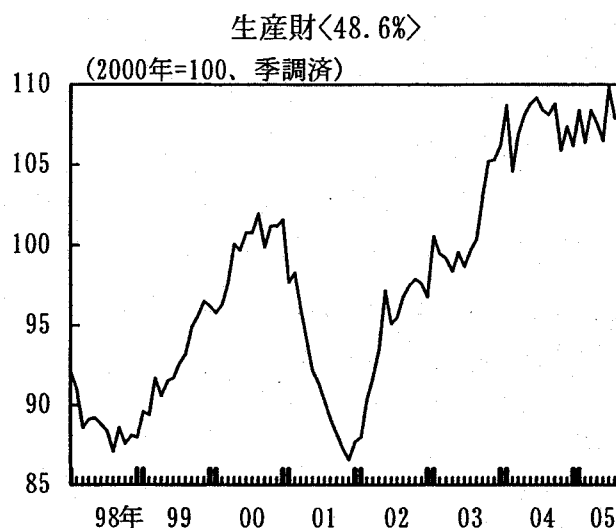
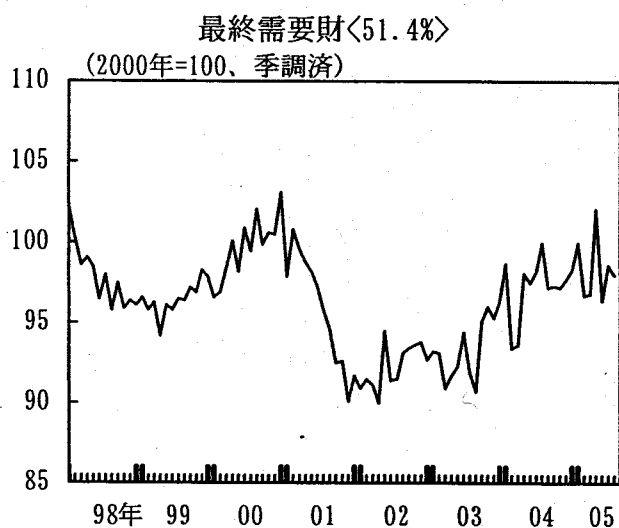


(注) 鋼船・鉄道車両は、輸送機械から輸送機械 (除く鋼船・鉄道車両) を除いたもの。
電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。

(資料) 経済産業省「鋁工業指数統計」

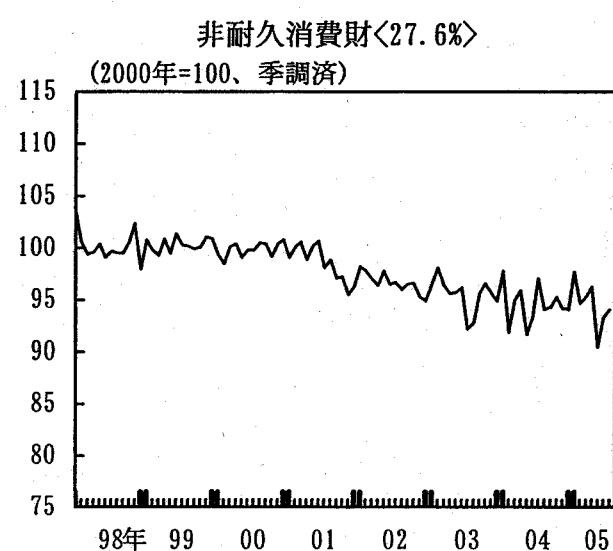
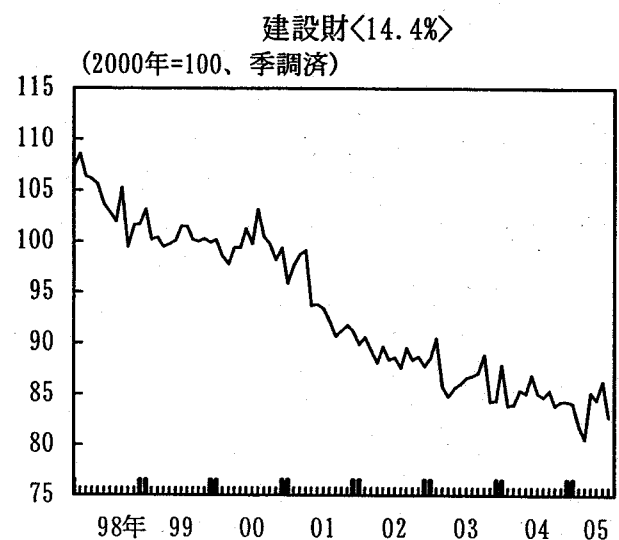
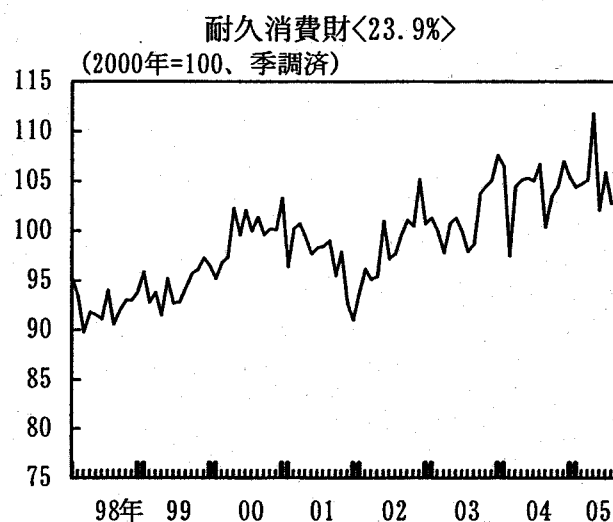
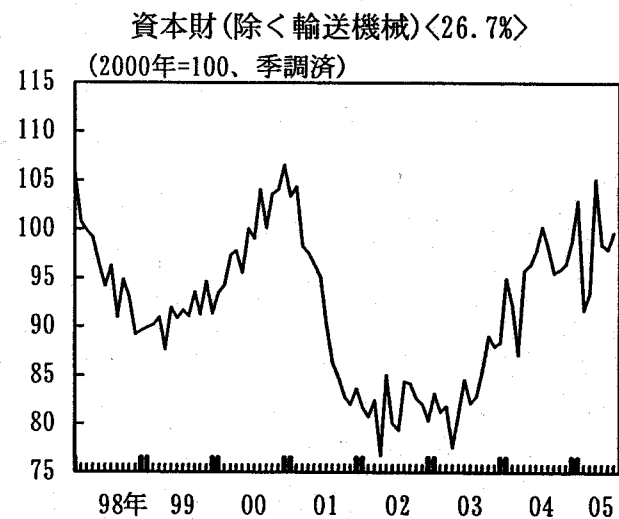
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注)< >内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

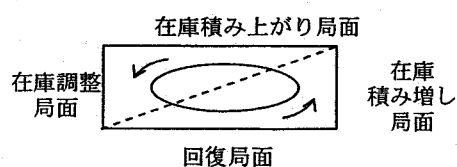
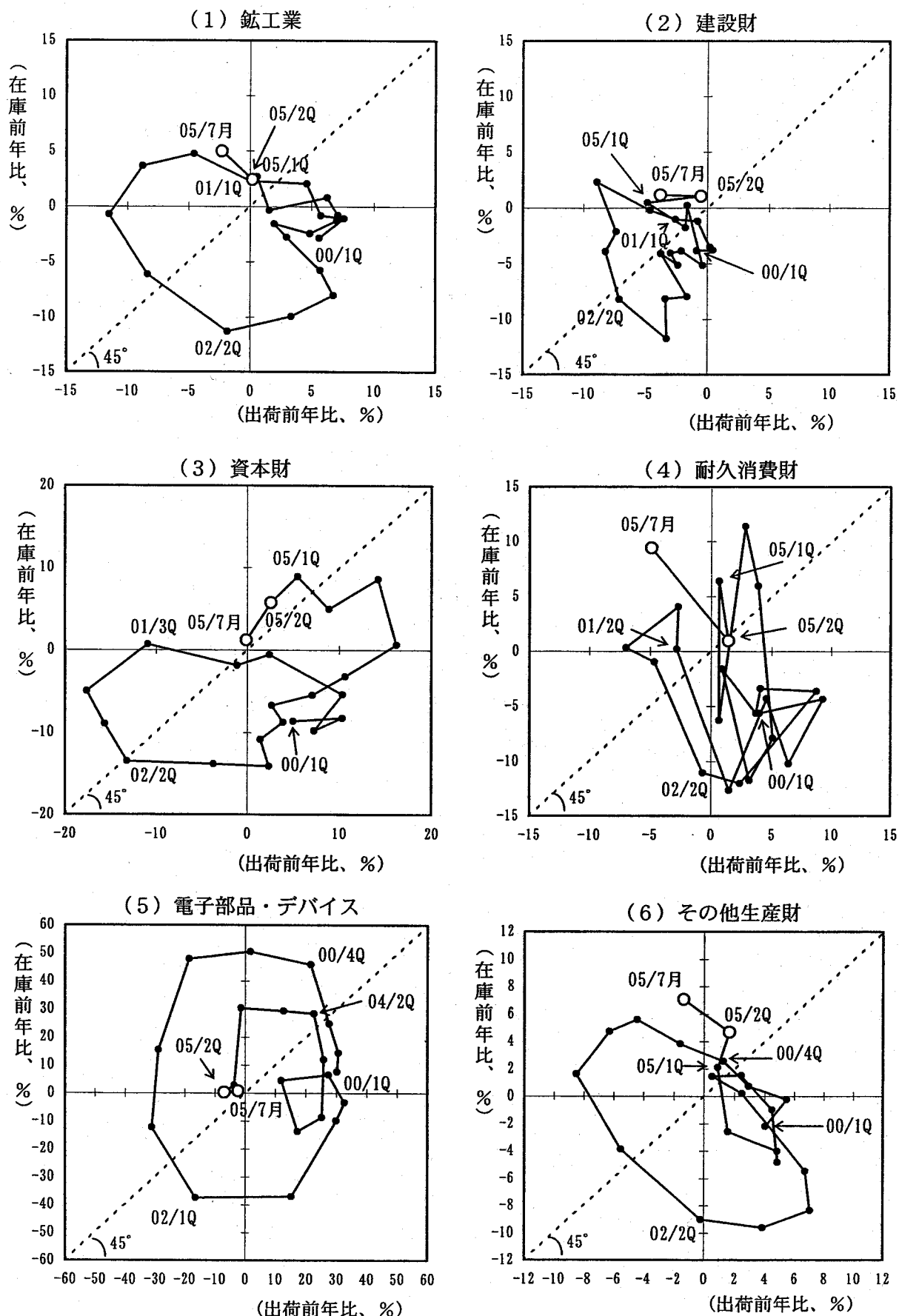
(2) 最終需要財の内訳



(注)< >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」

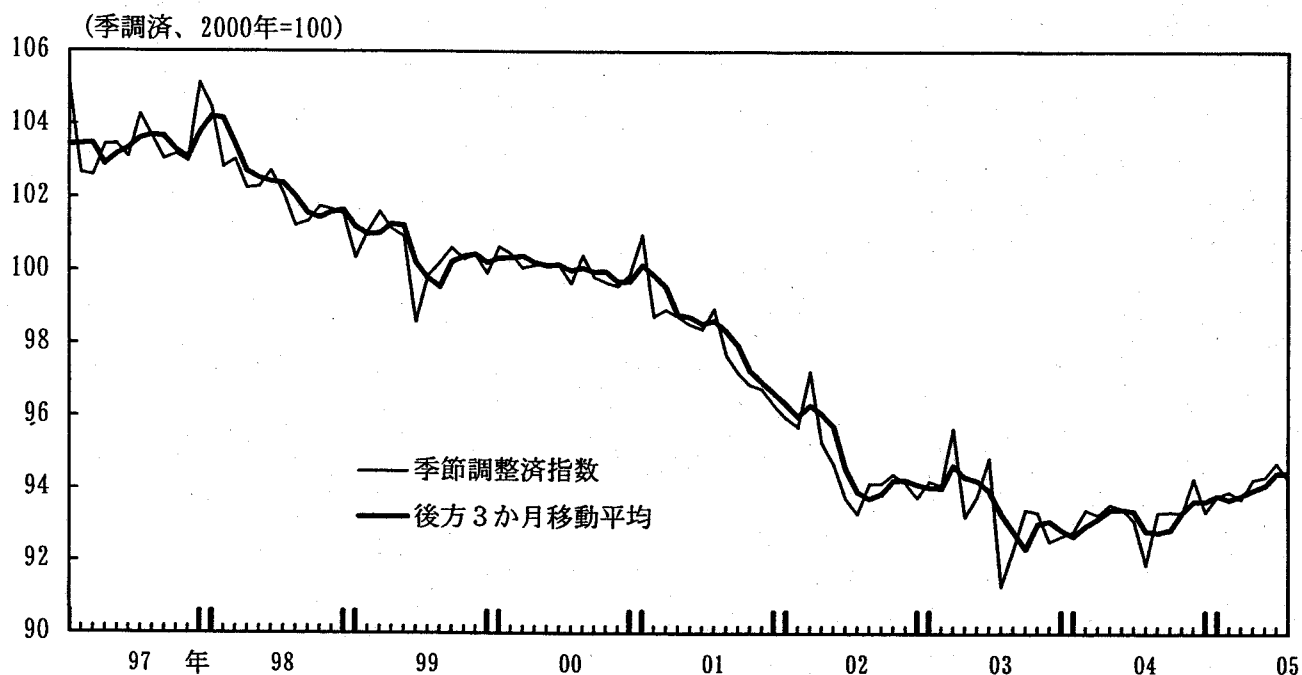
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

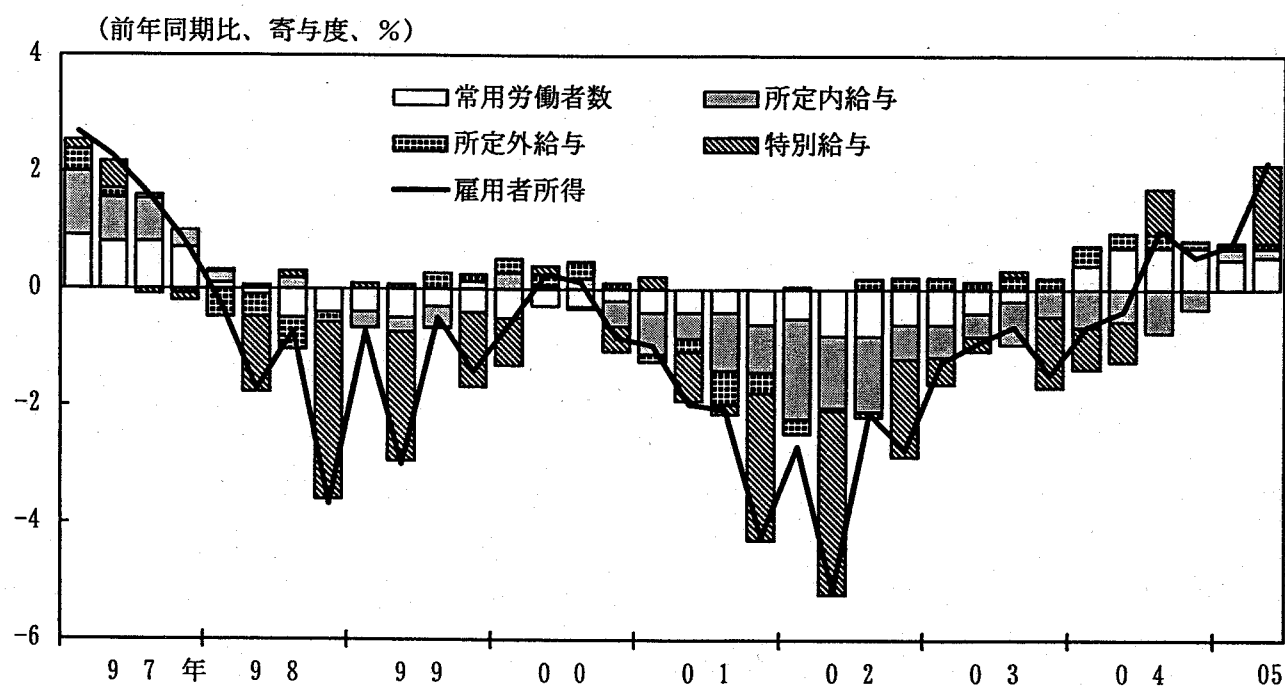
雇用者所得

(1) 所得の推移



- (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

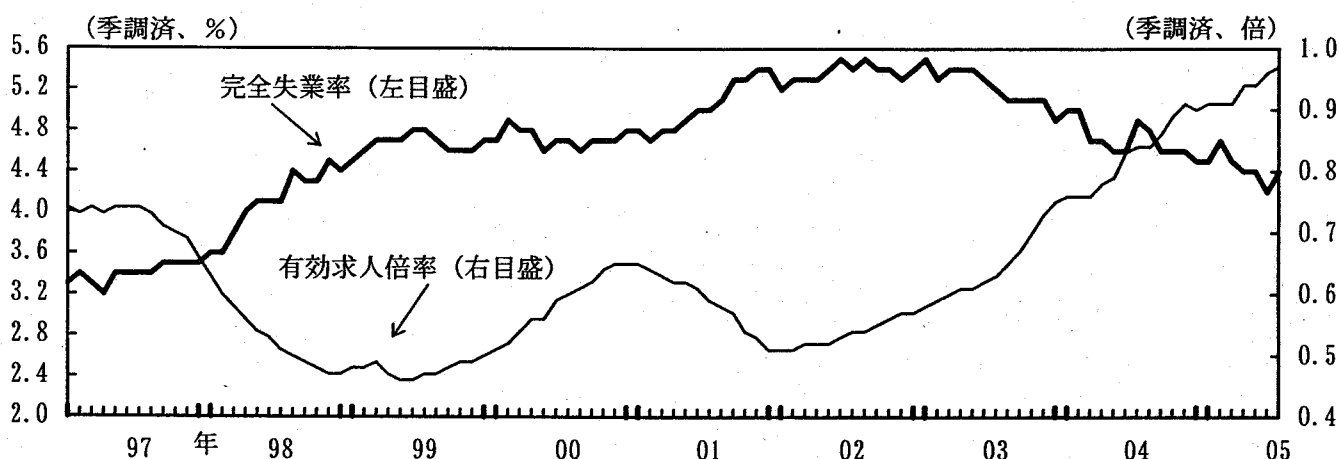


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2005/2Qは、6～7月の前年同期比。

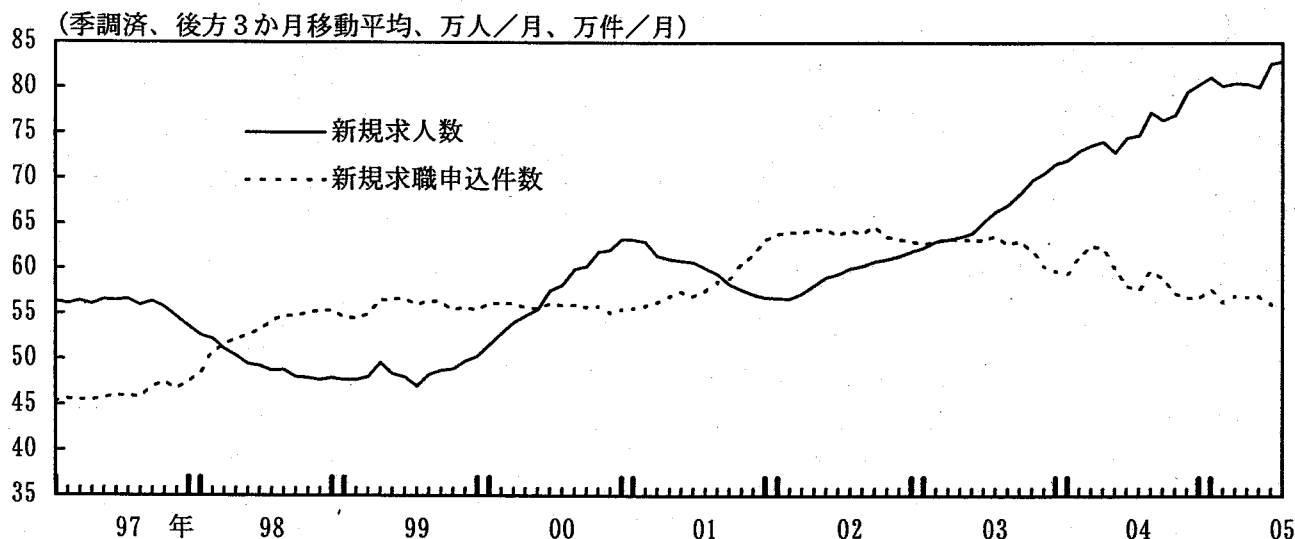
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

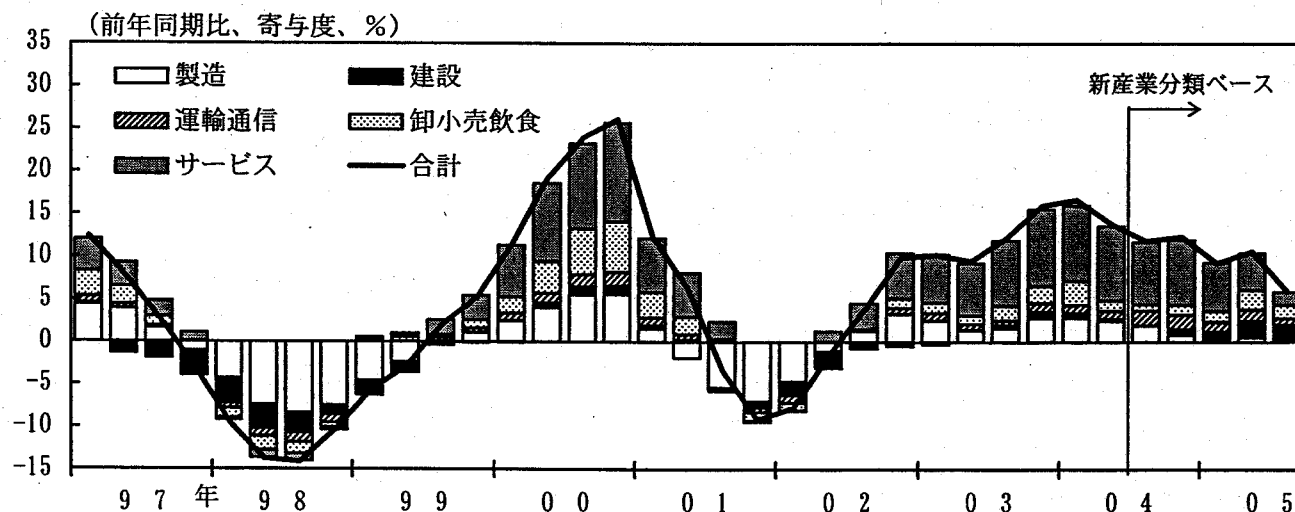


(2) 新規求人と新規求職



(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



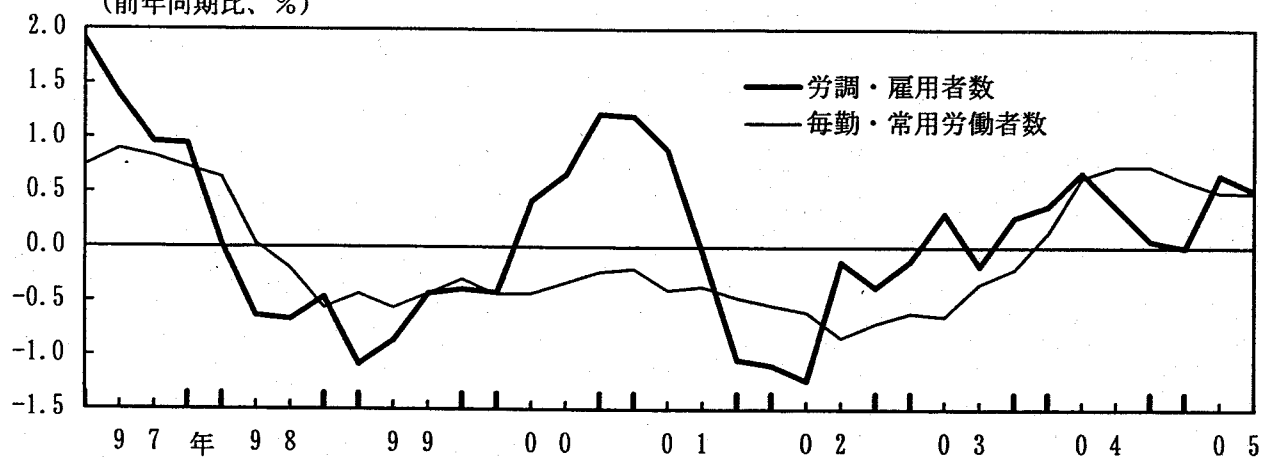
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2005/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

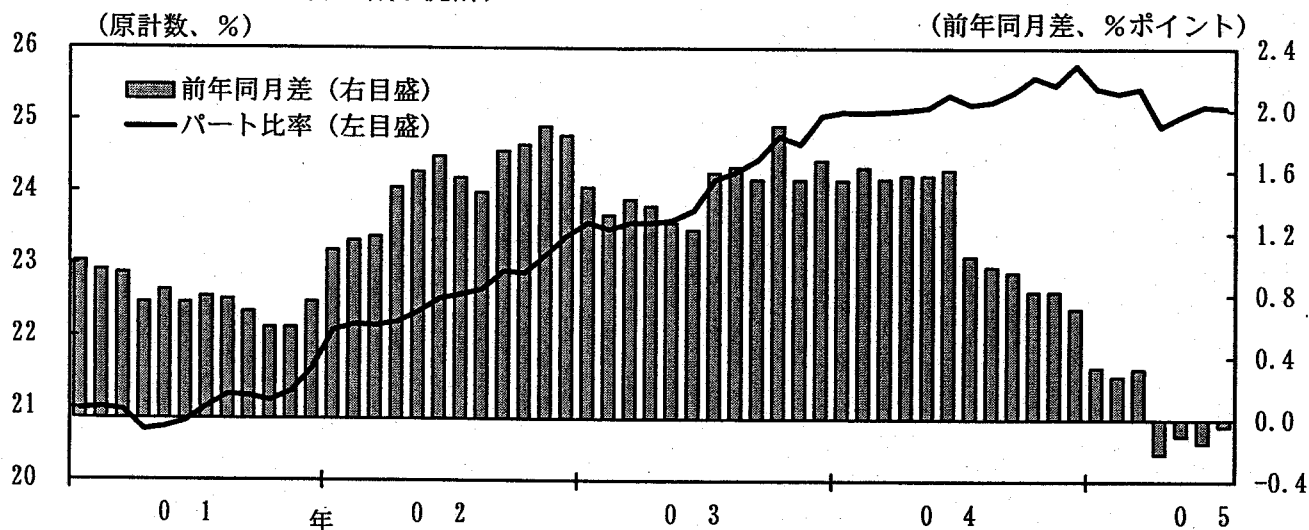
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数 (前年同期比、%)



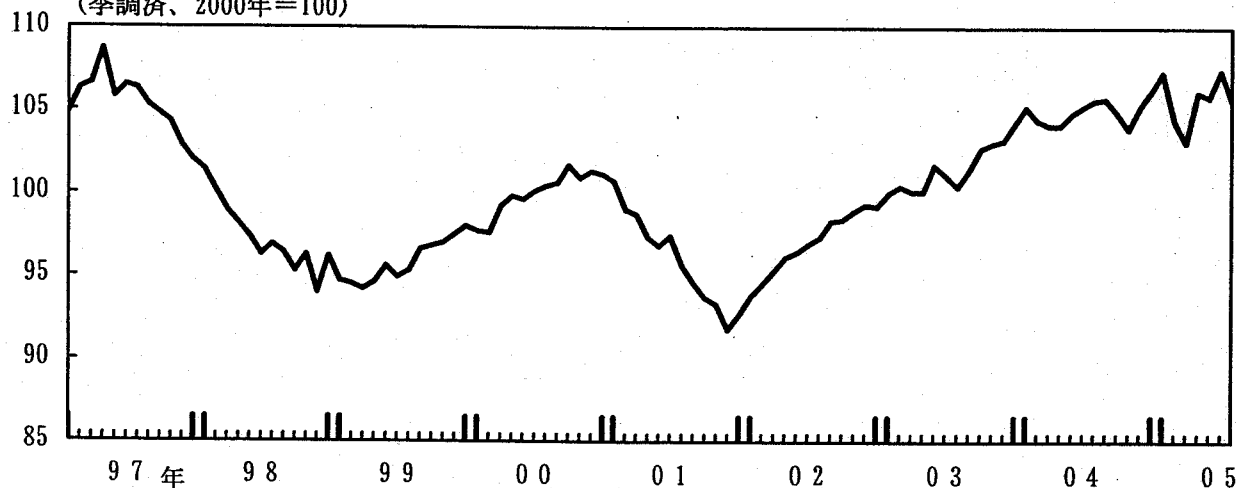
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上(下の図表も同じ)。
2. 2005/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計) (原計数、%)



(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。

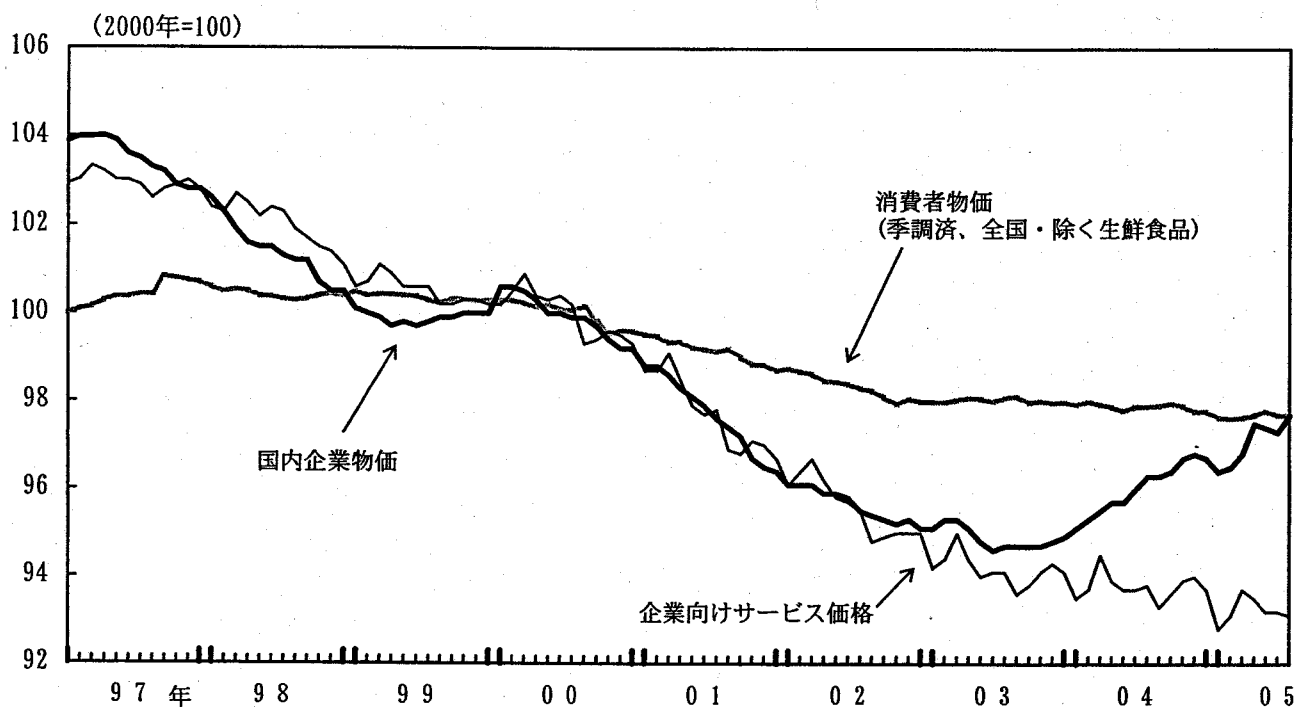
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計) (季調済、2000年=100)



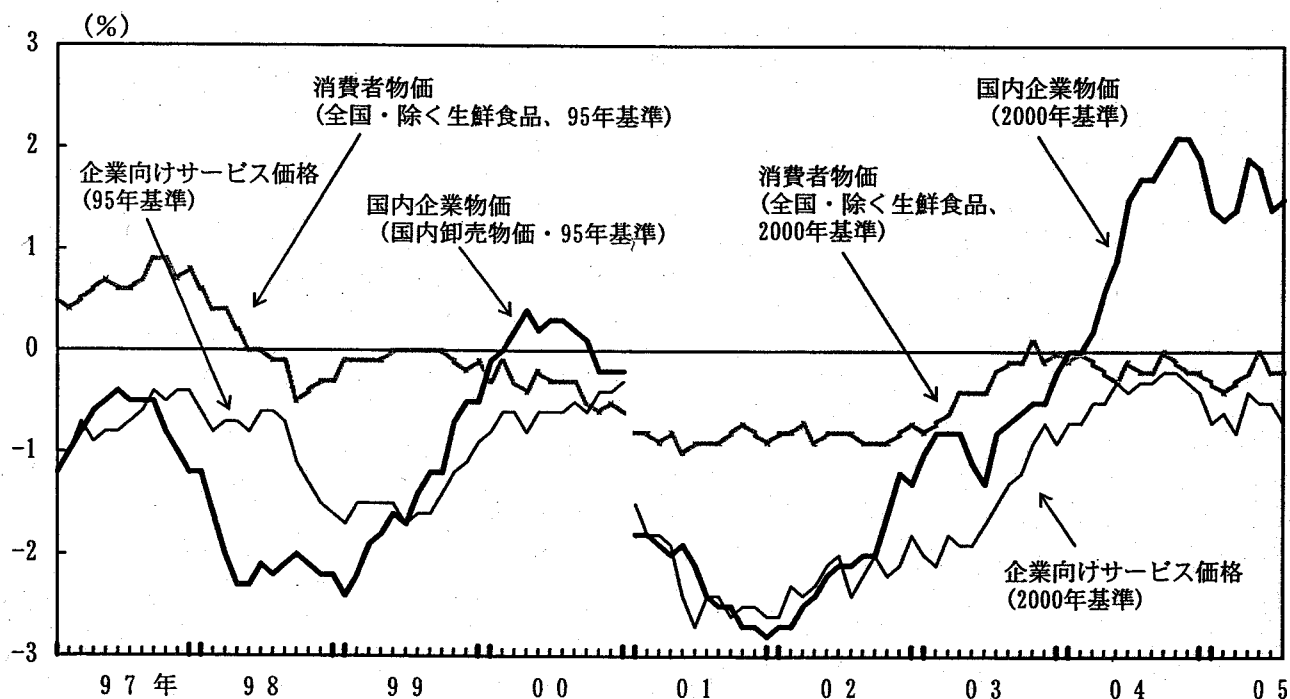
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

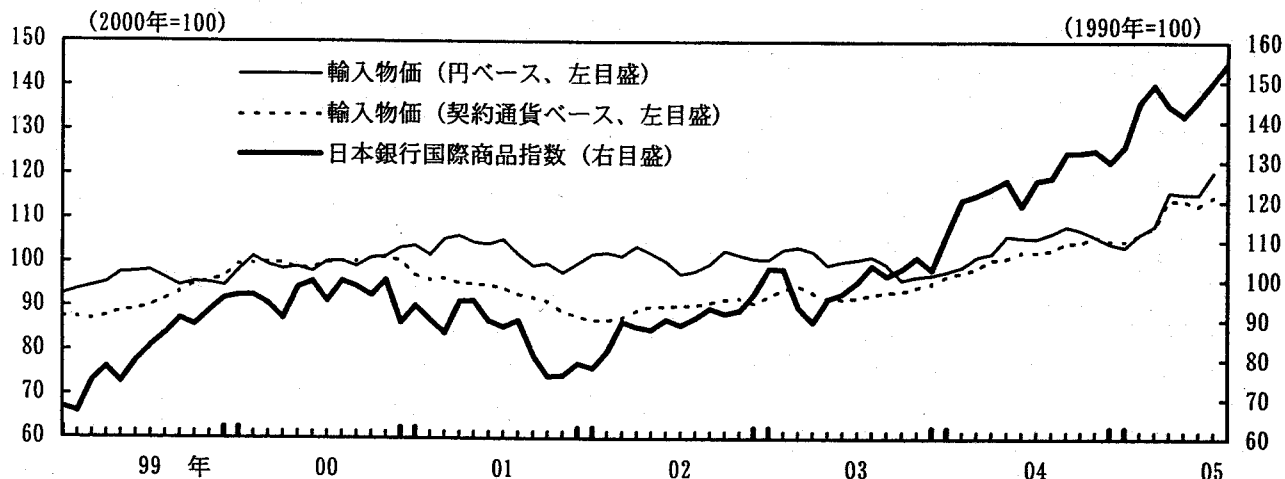


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、X-12-ARIMAにより算出している。
 2. (1)の国内企業物価は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
 3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

(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」

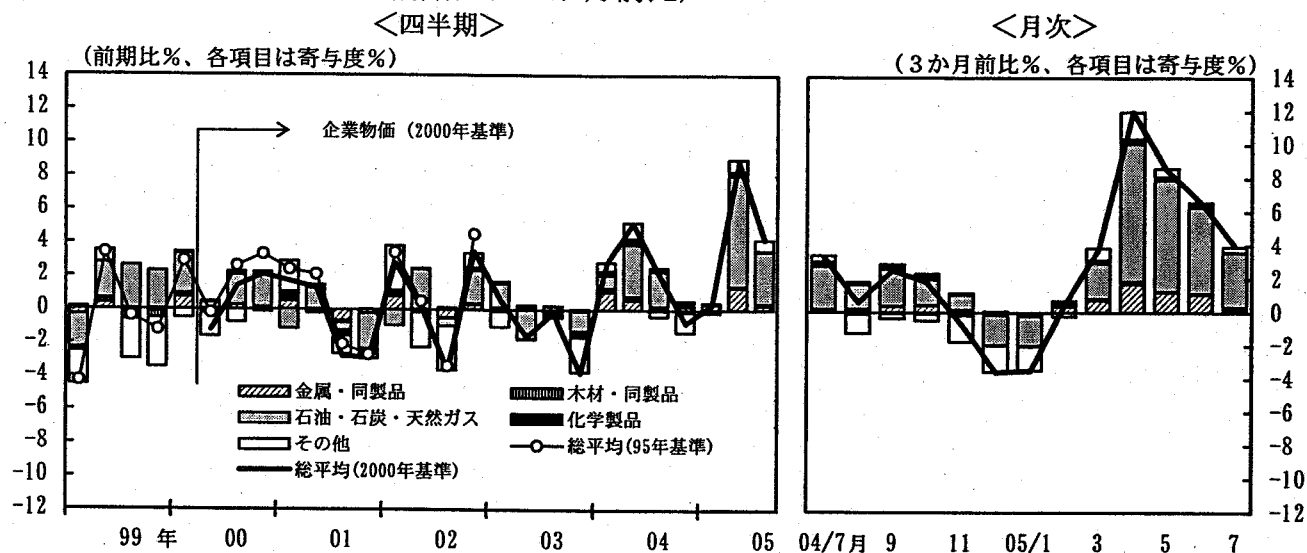
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



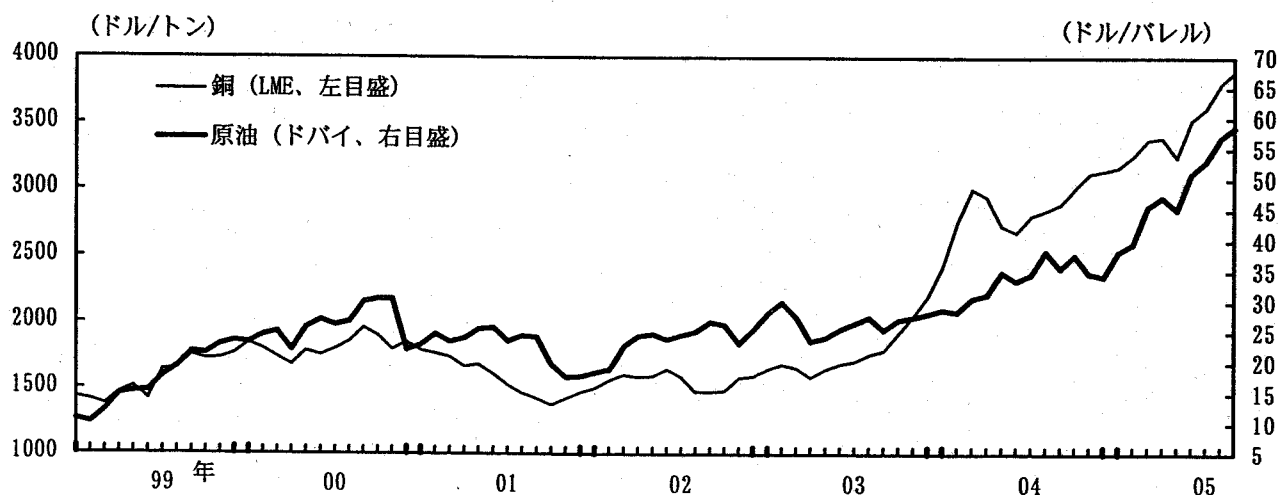
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。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



(注) 計数は月中平均。なお、直近9月は6日までの平均値。

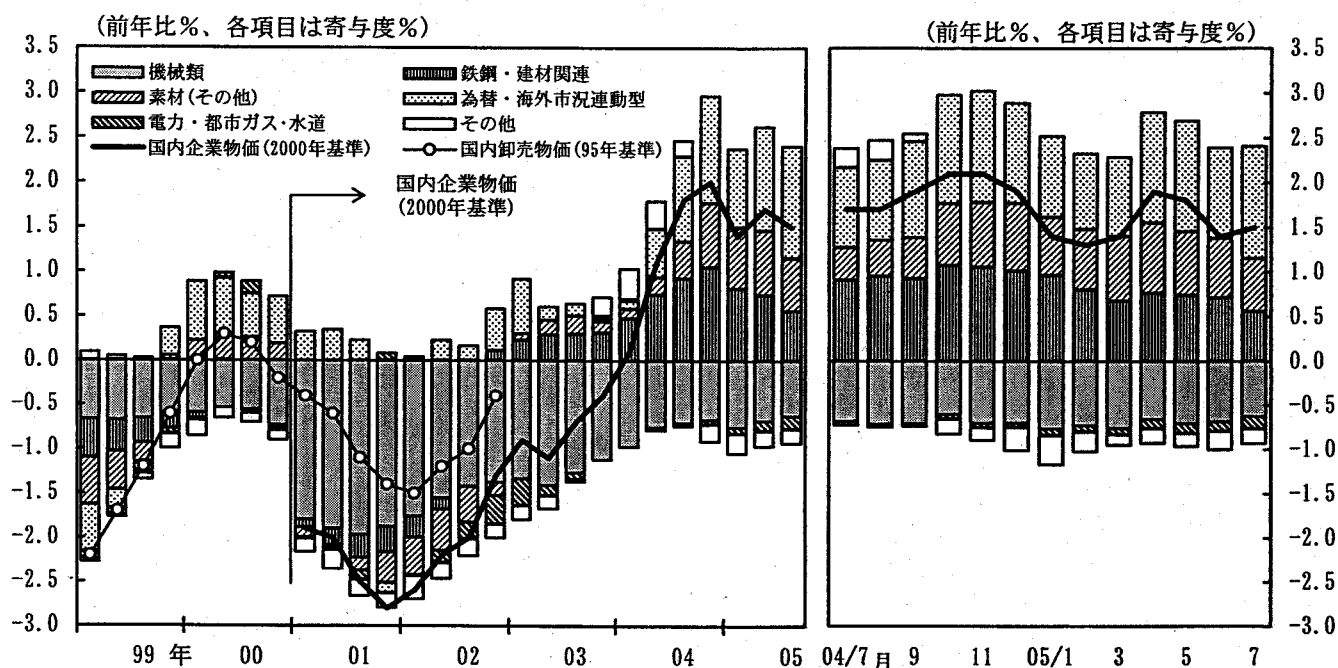
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

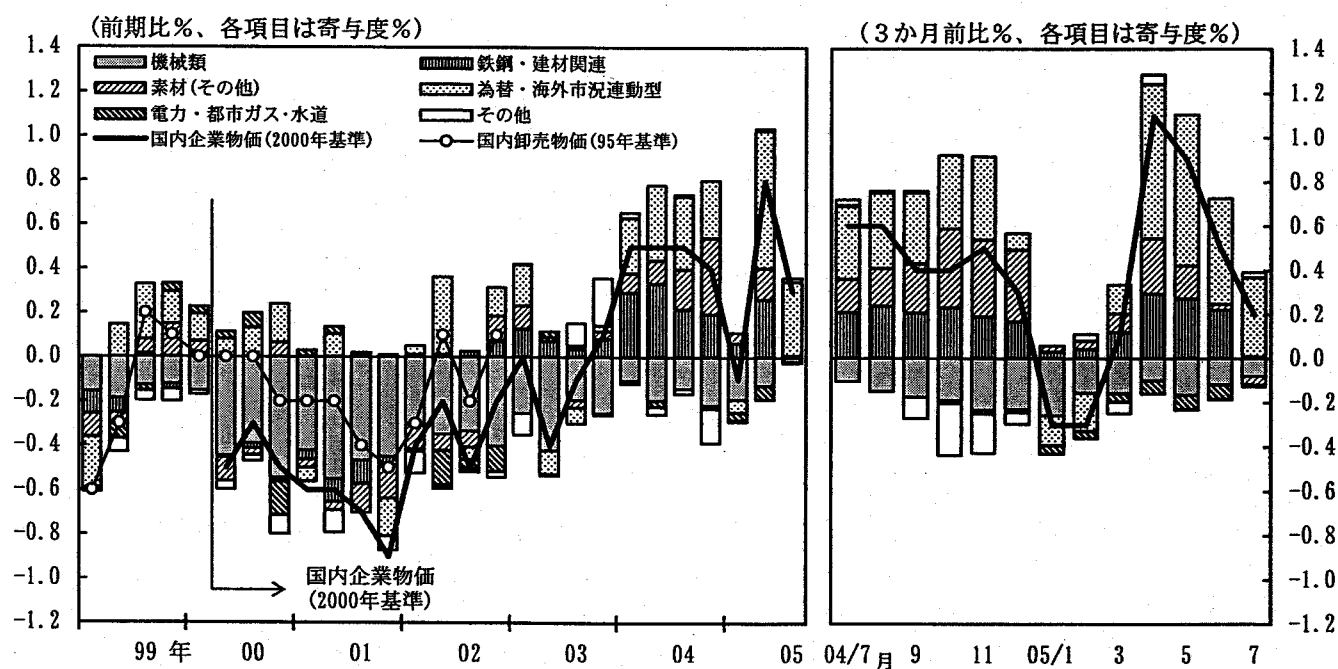
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

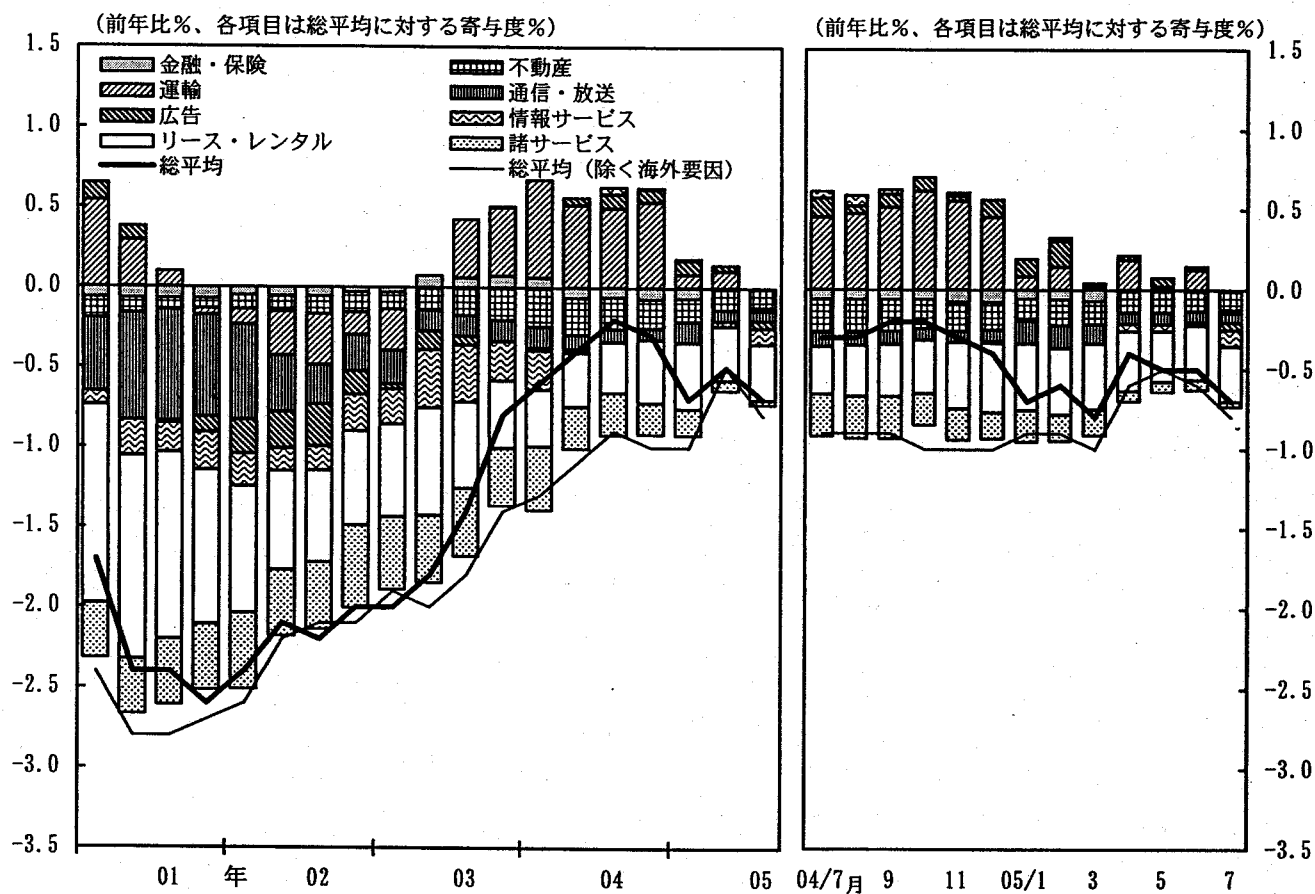


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7～9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10～11月の平均値。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

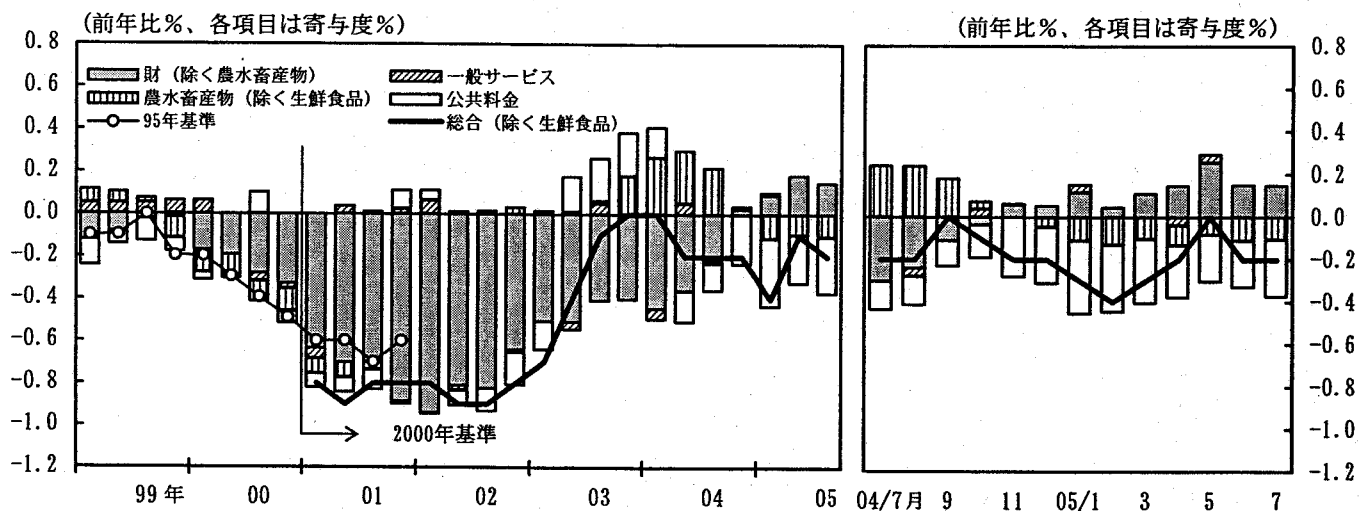


- (注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
 2. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。

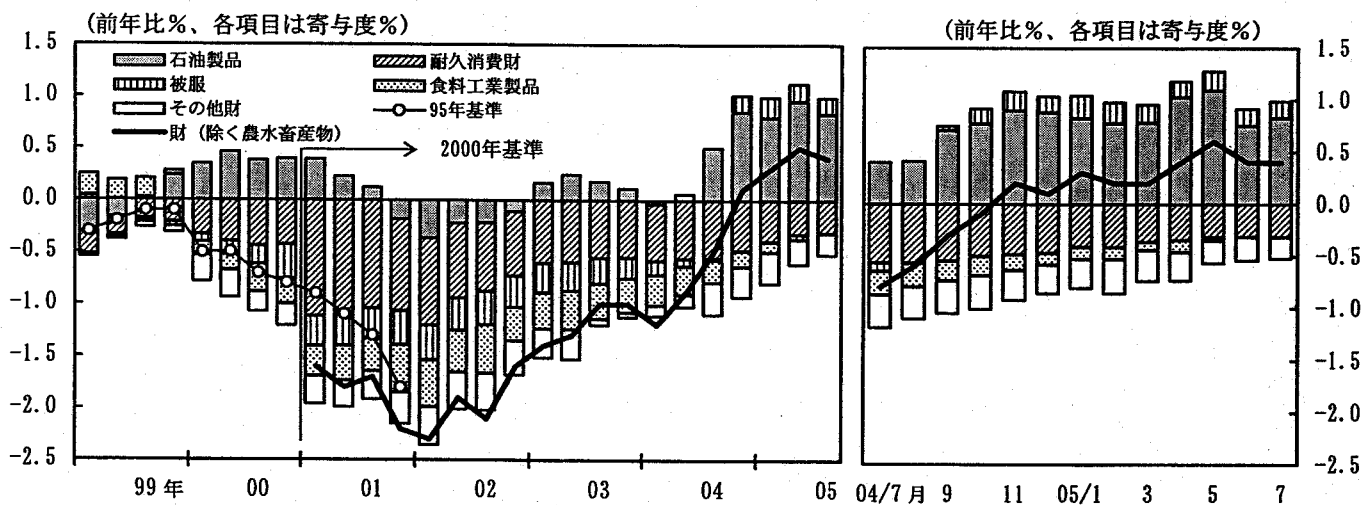
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

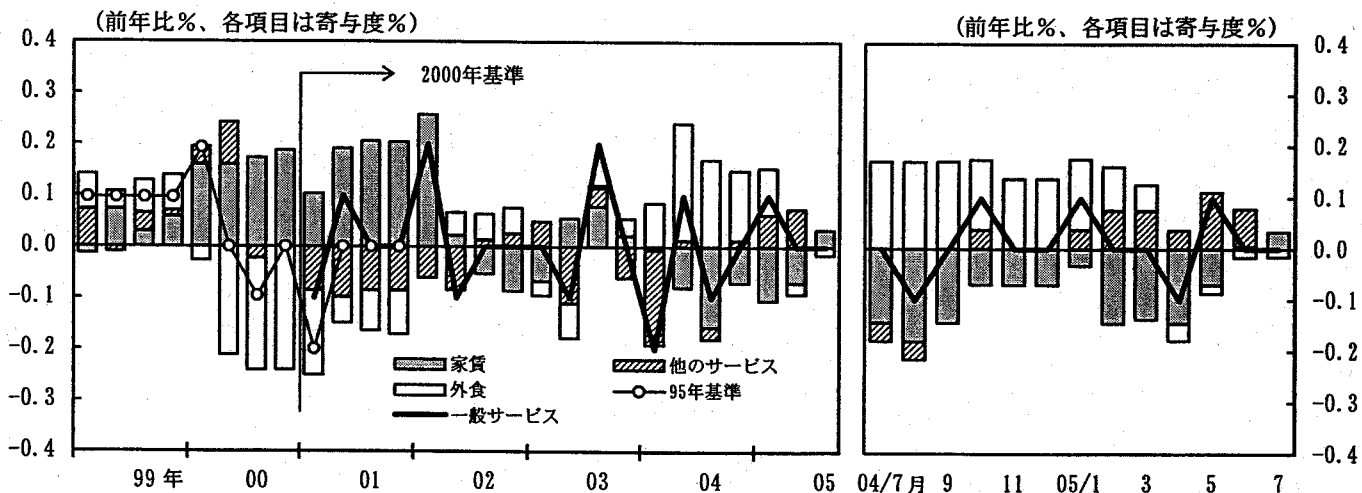
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

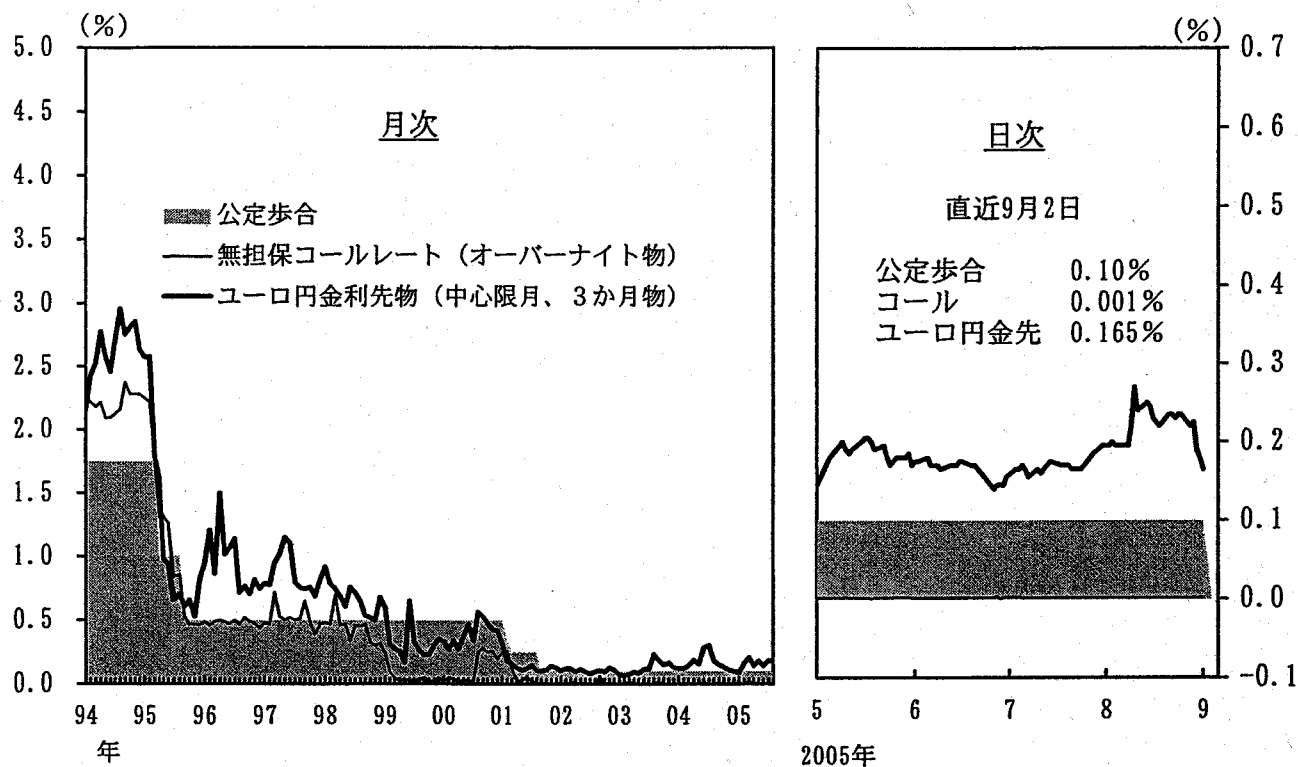


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
 2. 2005/3Qは、7月の値を用いて算出。

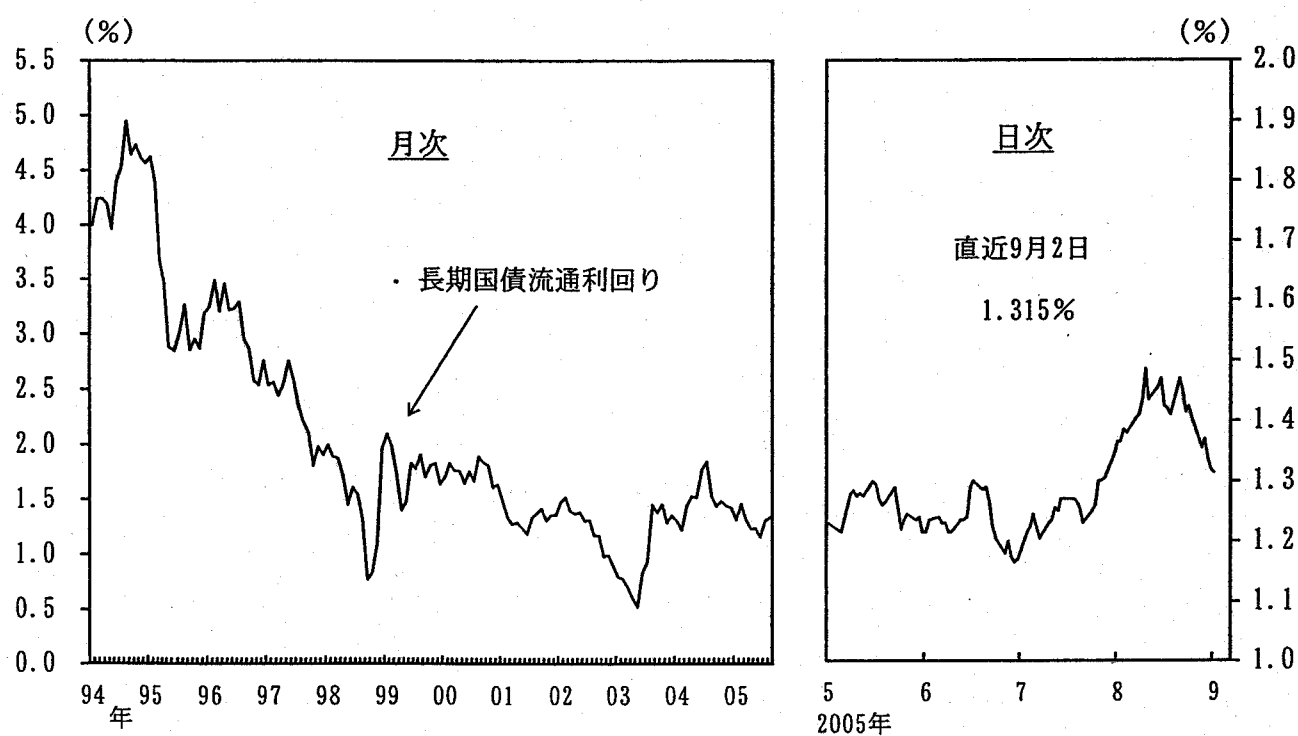
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

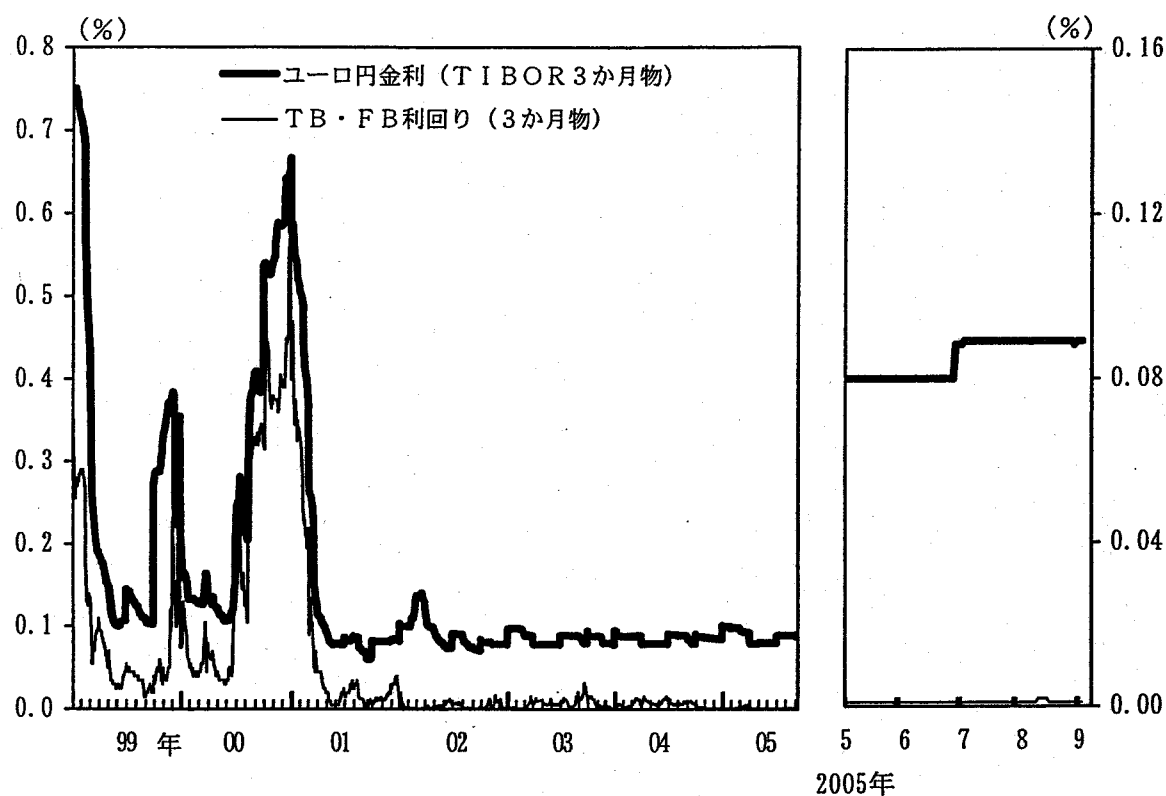


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

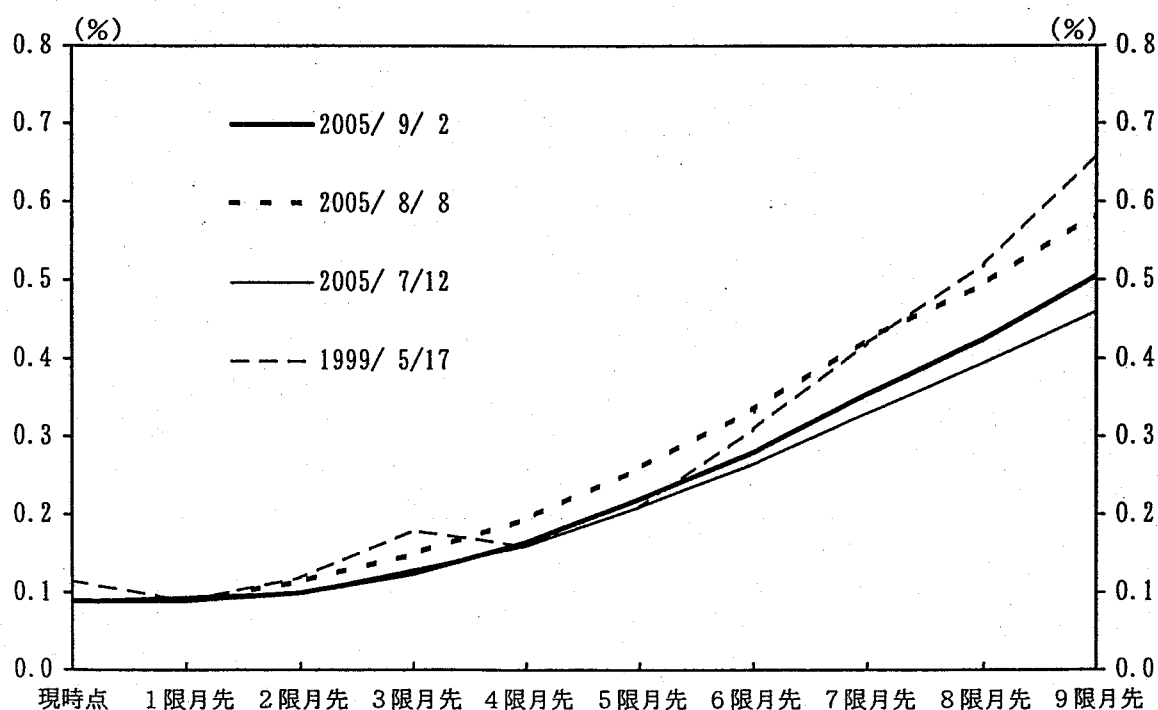
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



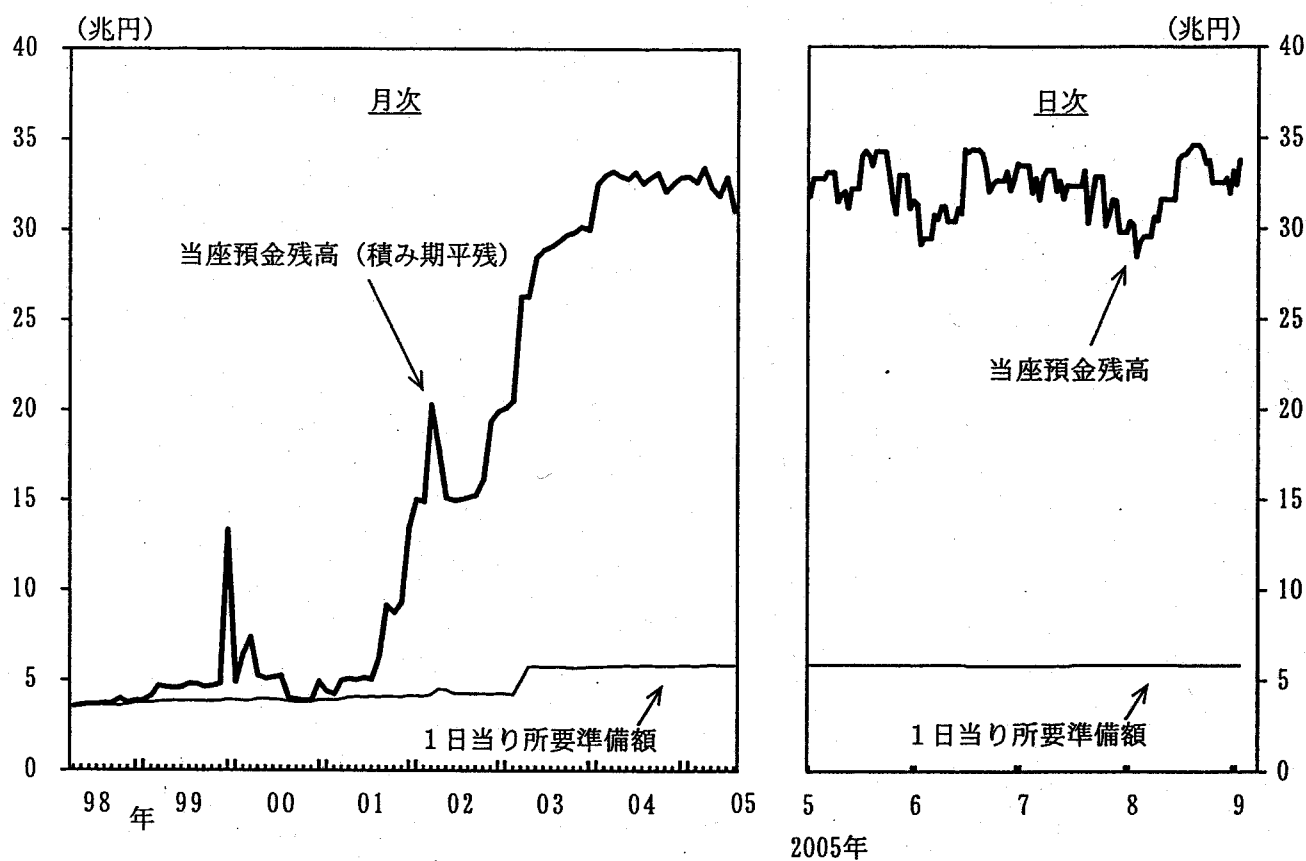
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、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

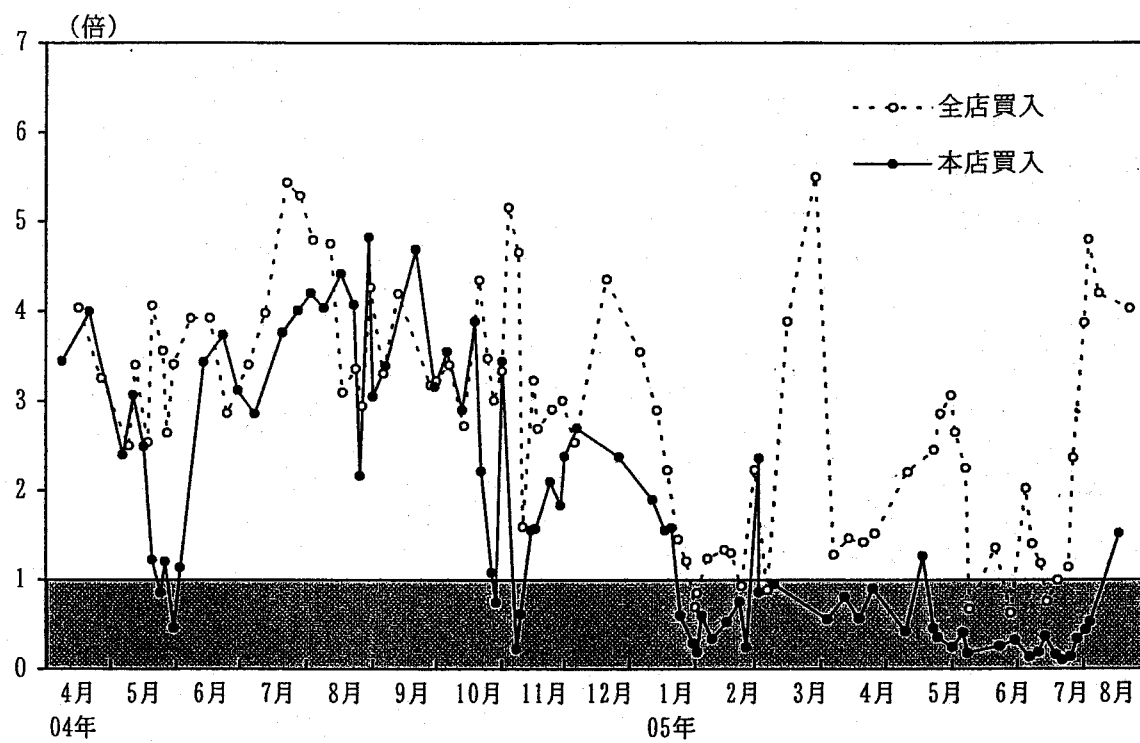


(注) 2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

(資料) 日本銀行

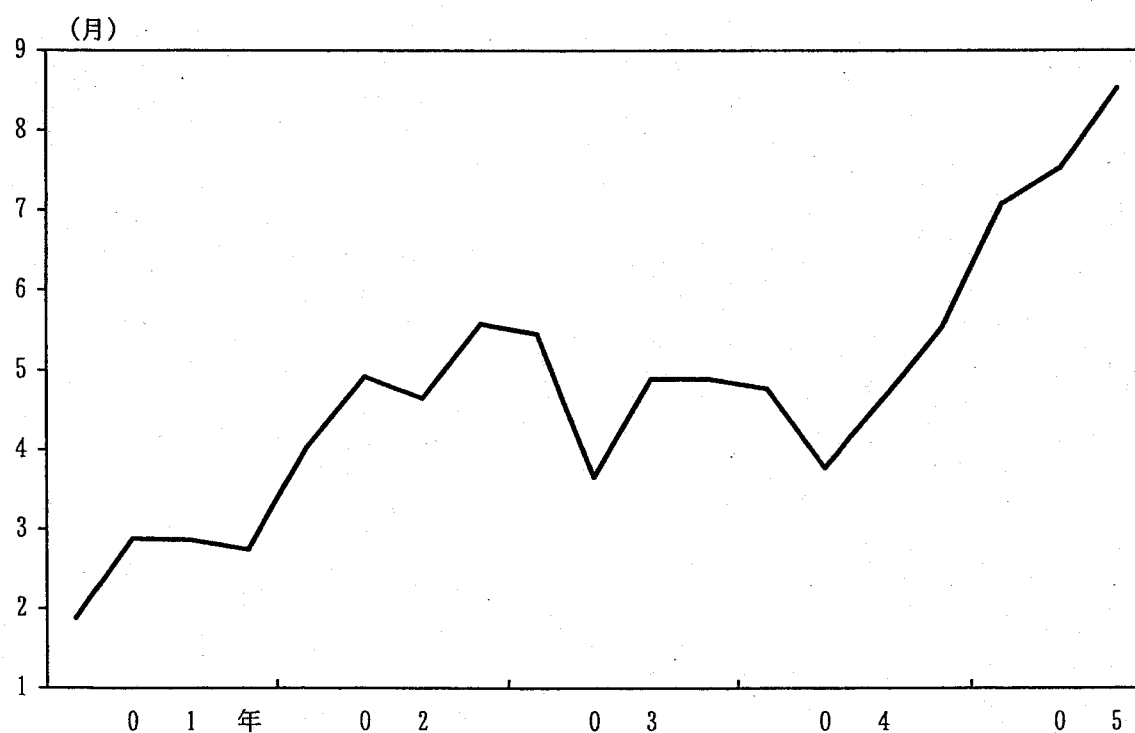
日本銀行の資金供給オペレーション

(1) 応札倍率（手形買入オペレーション）



(注) オファー日ベース。

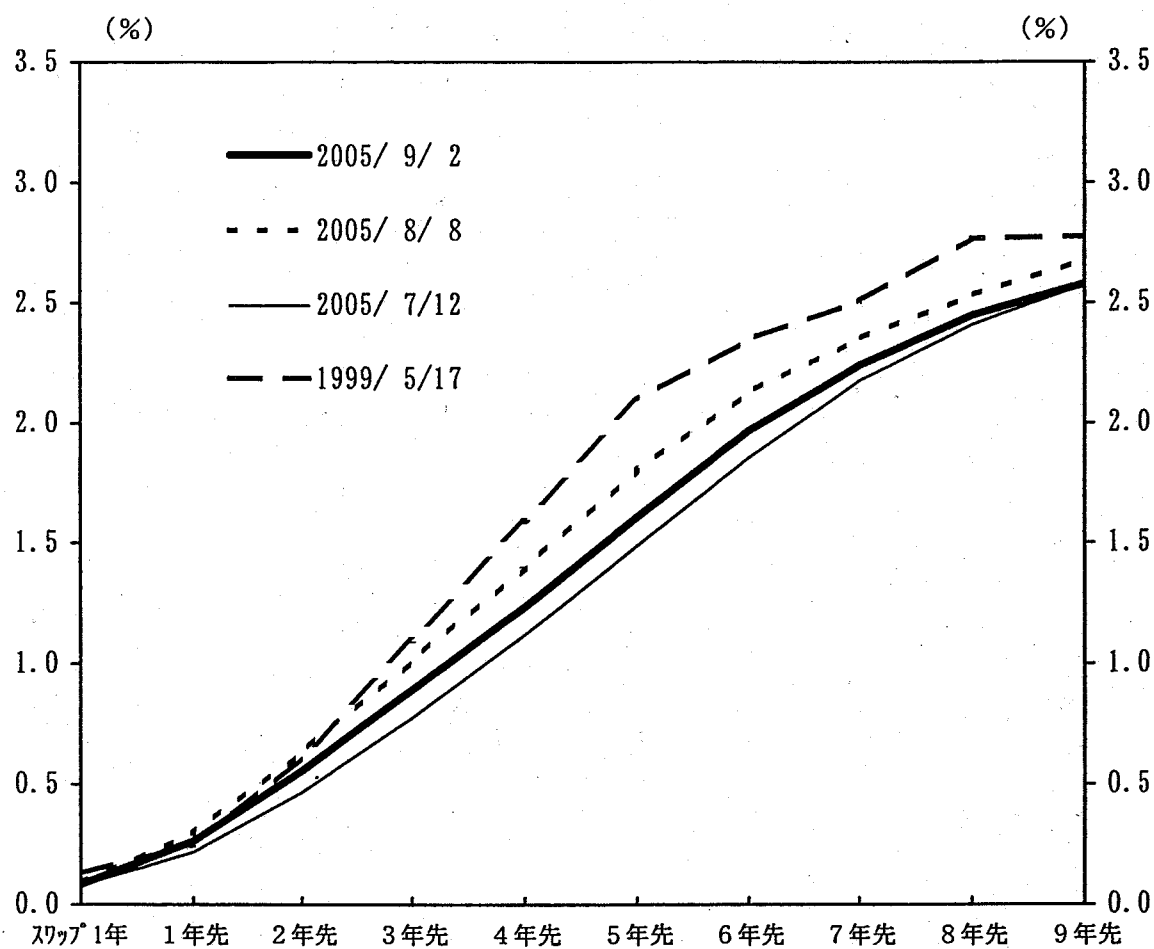
(2) 手形買入オペレーション期間



(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供給金額による加重平均。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

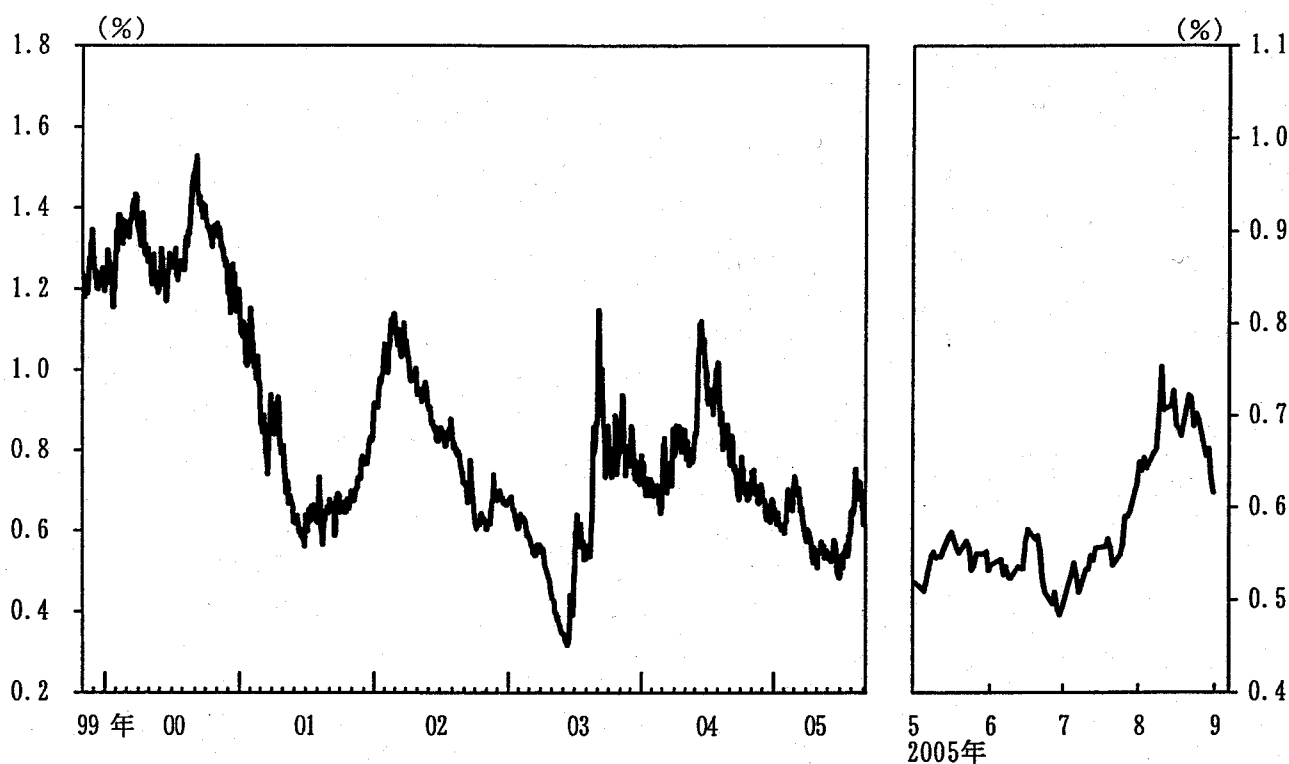


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

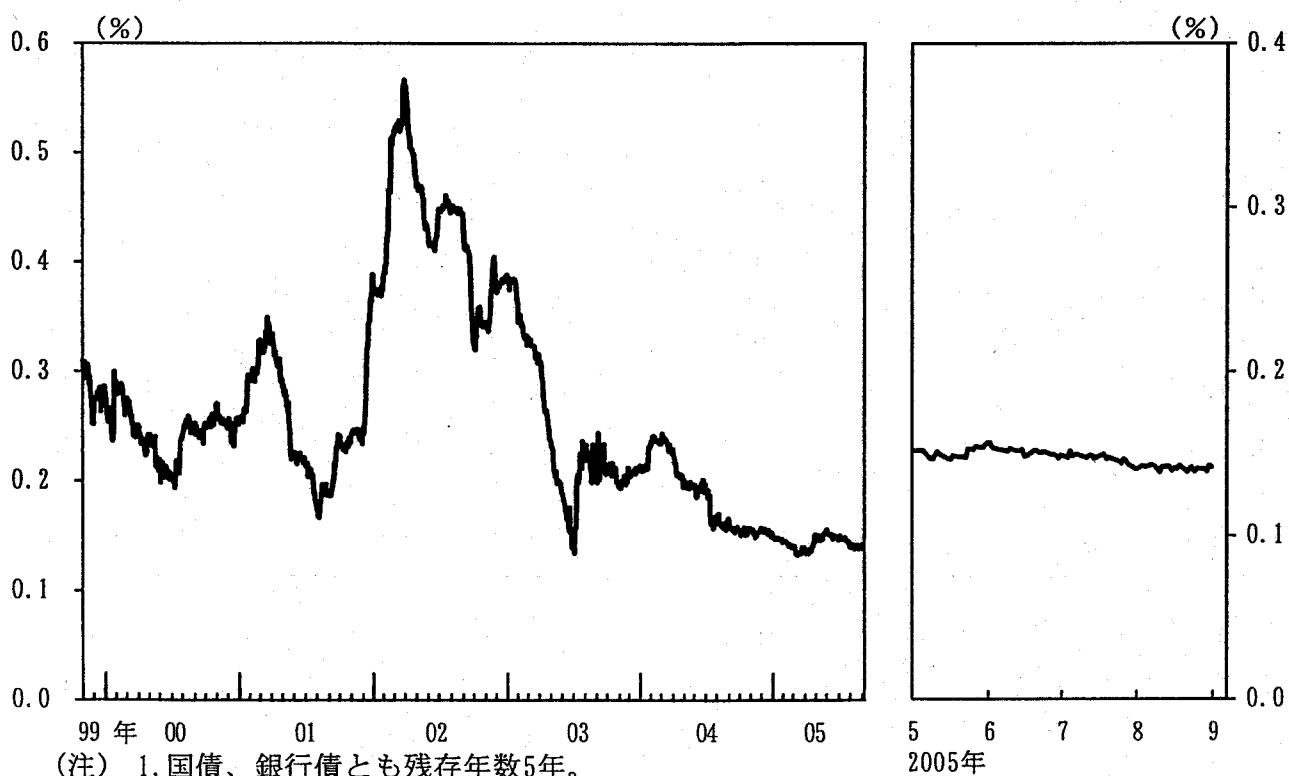
(資料) ロイター

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）



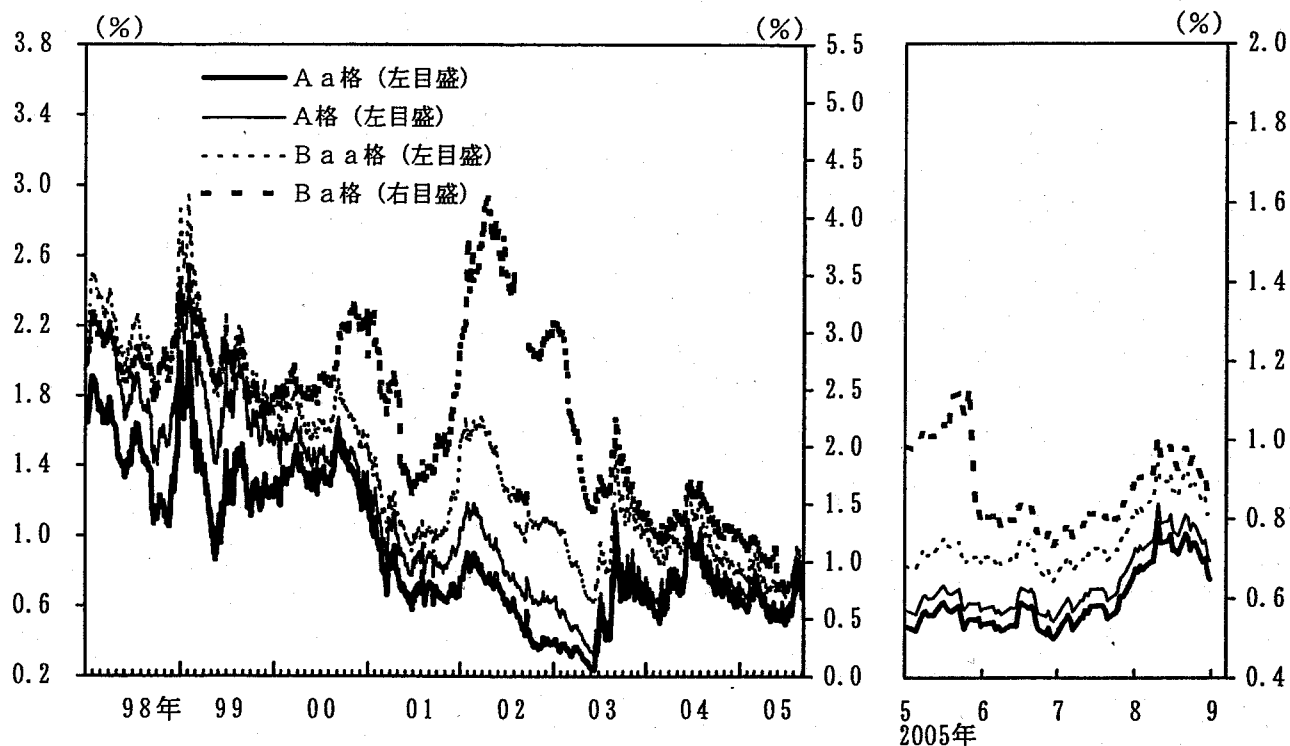
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

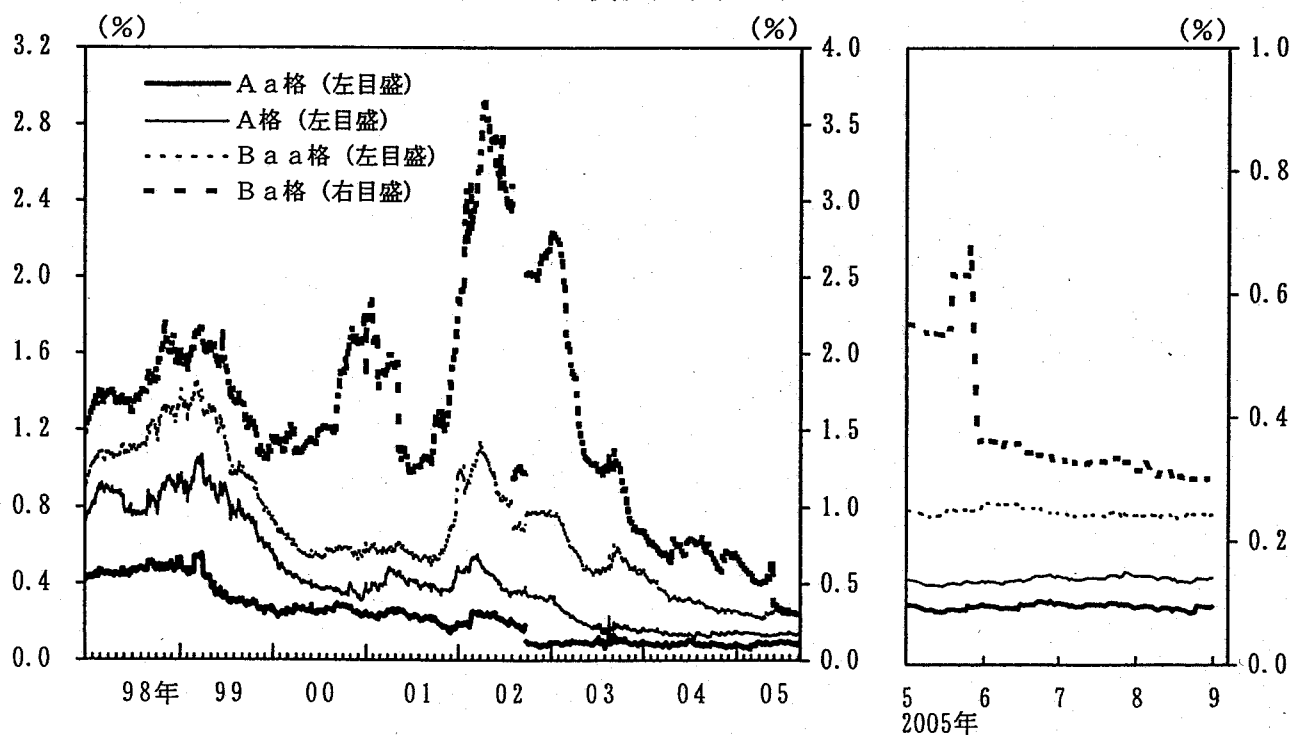
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭（基準）気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

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)



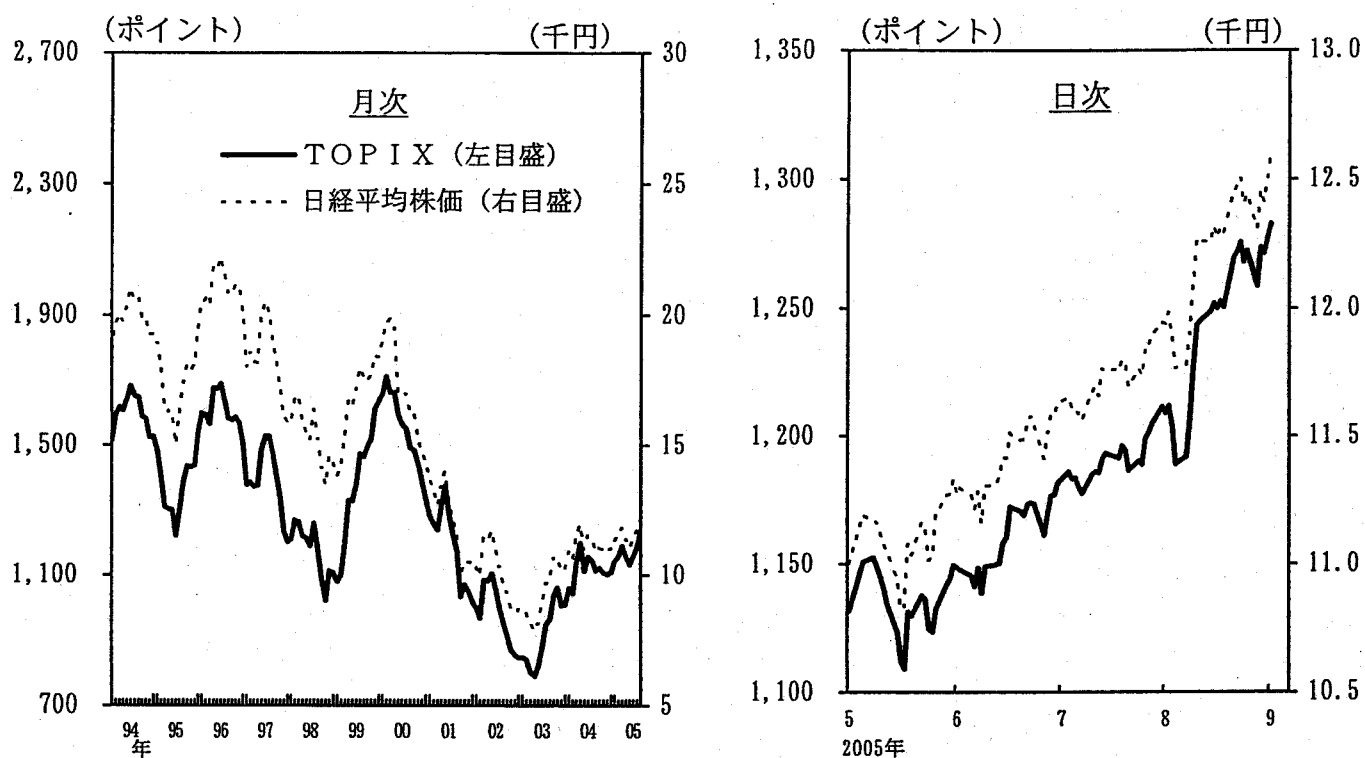
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

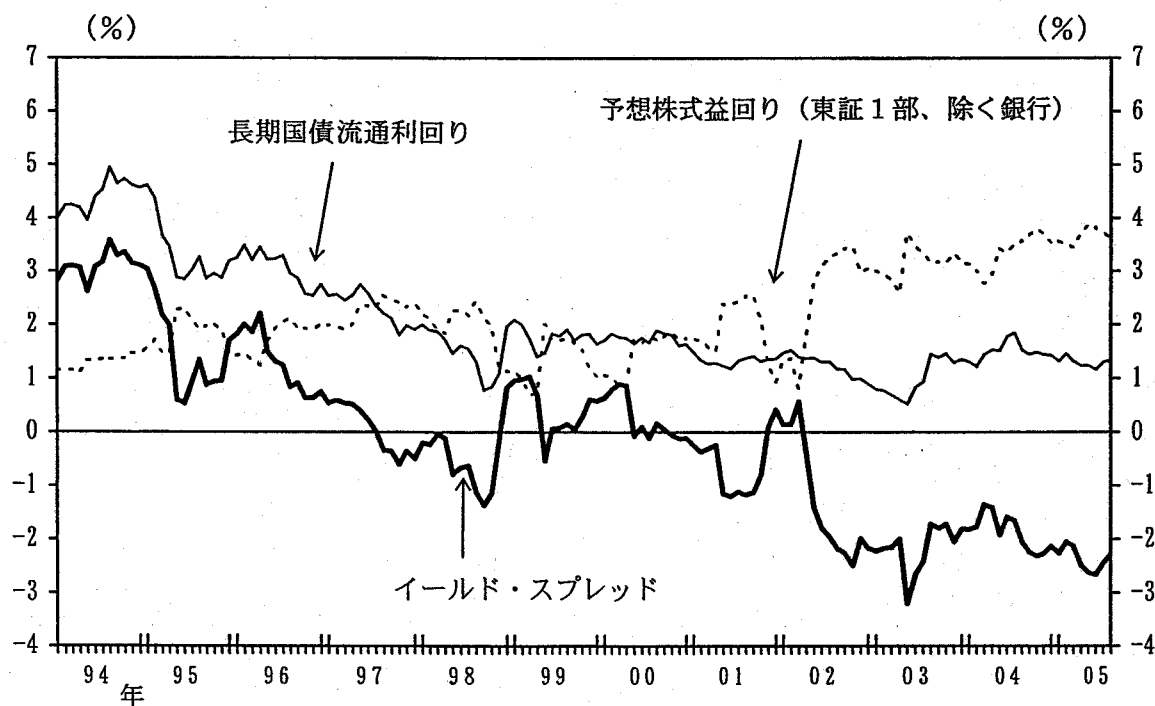
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



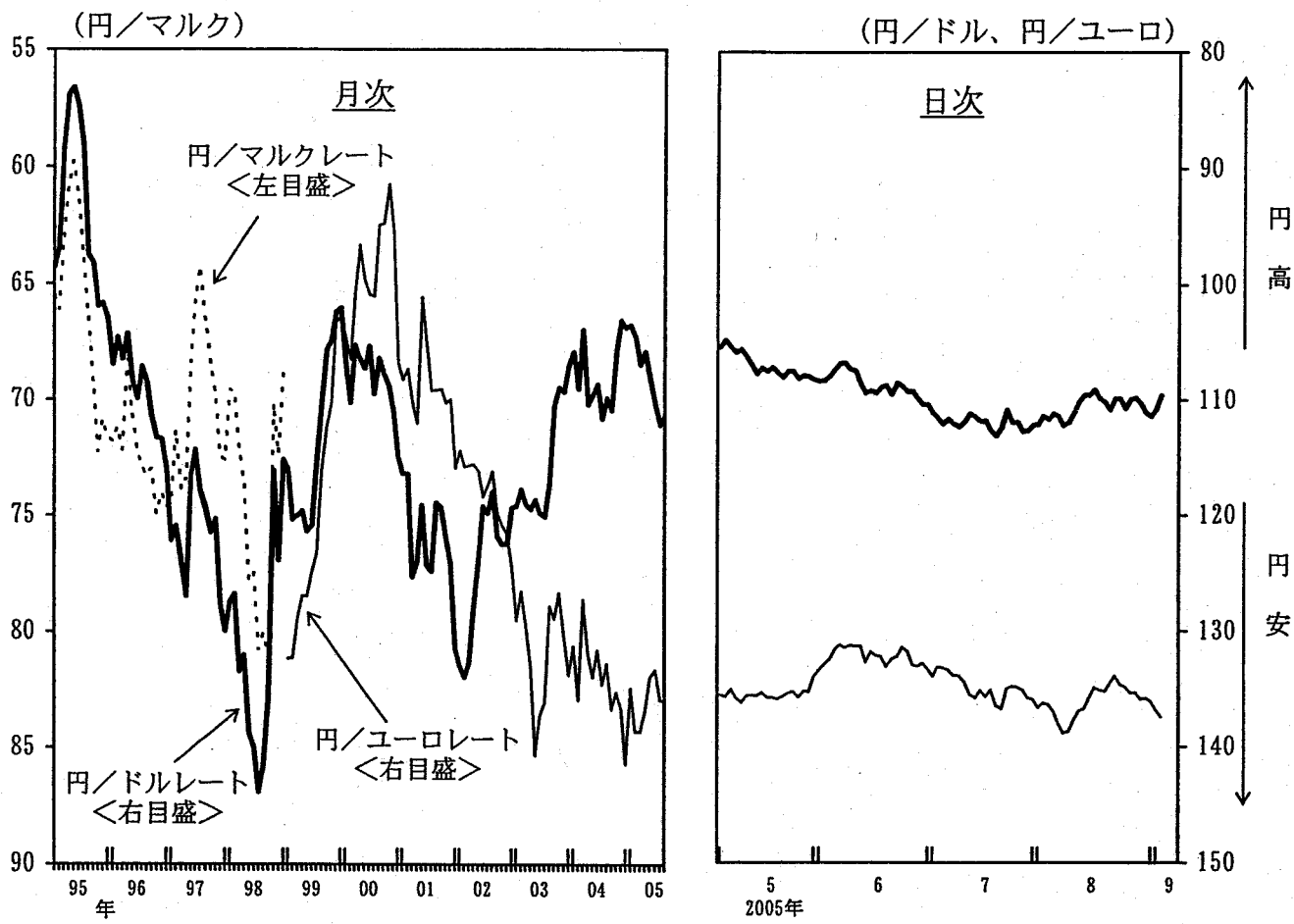
(2) イールド・スプレッド



- (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 = $1 / \text{予想PER}$
 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

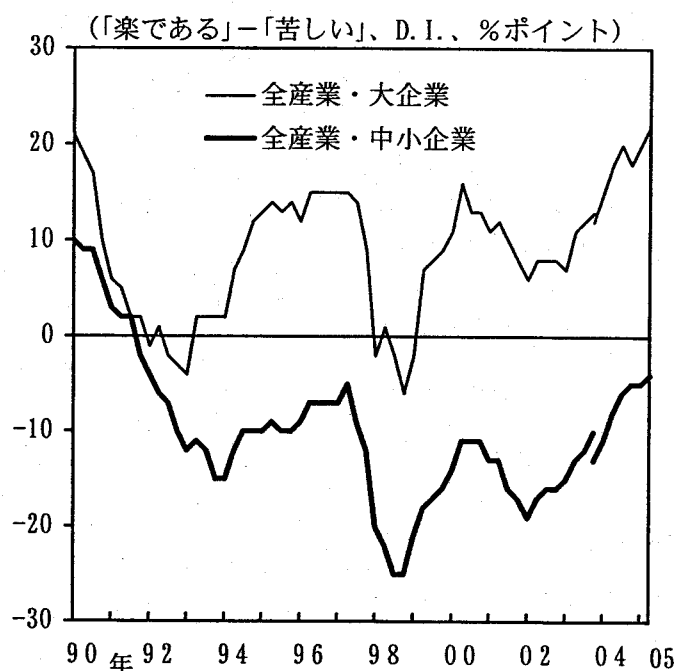


(資料) 日本銀行

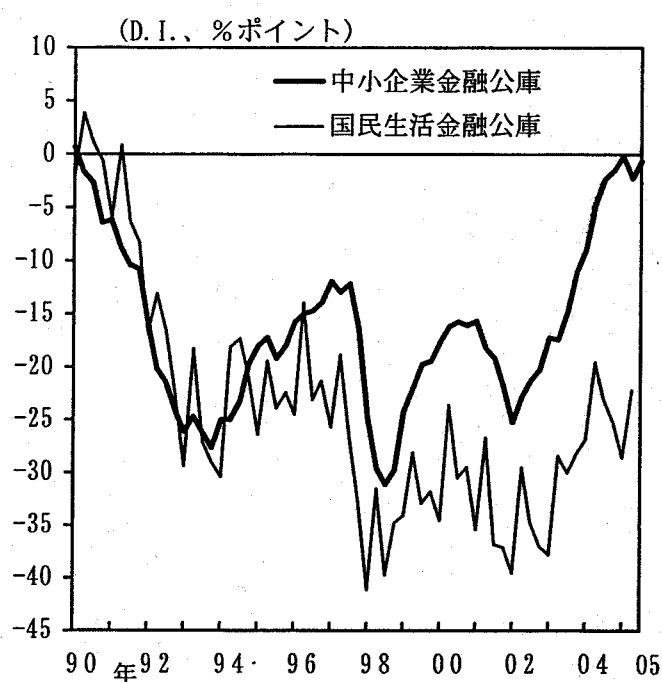
企業金融

(1) 資金繰り

<短観>



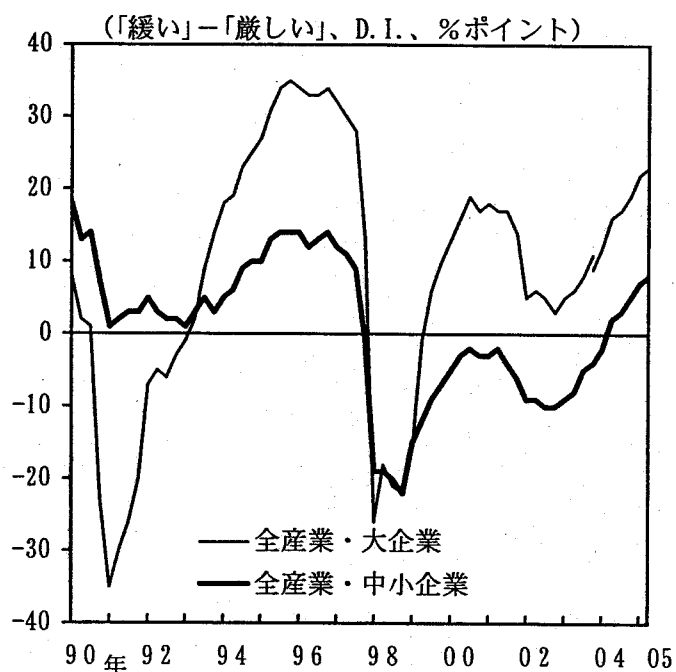
<中小公庫・国民公庫調査>



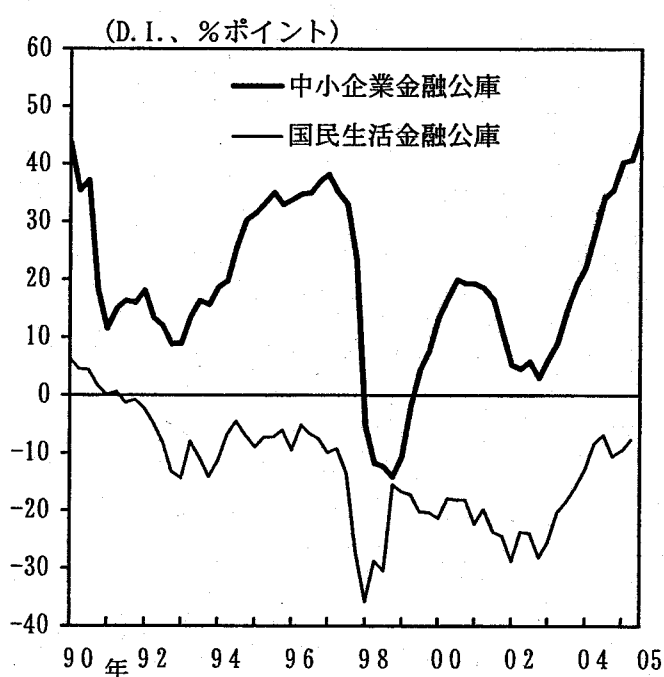
- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD.I.の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2005/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



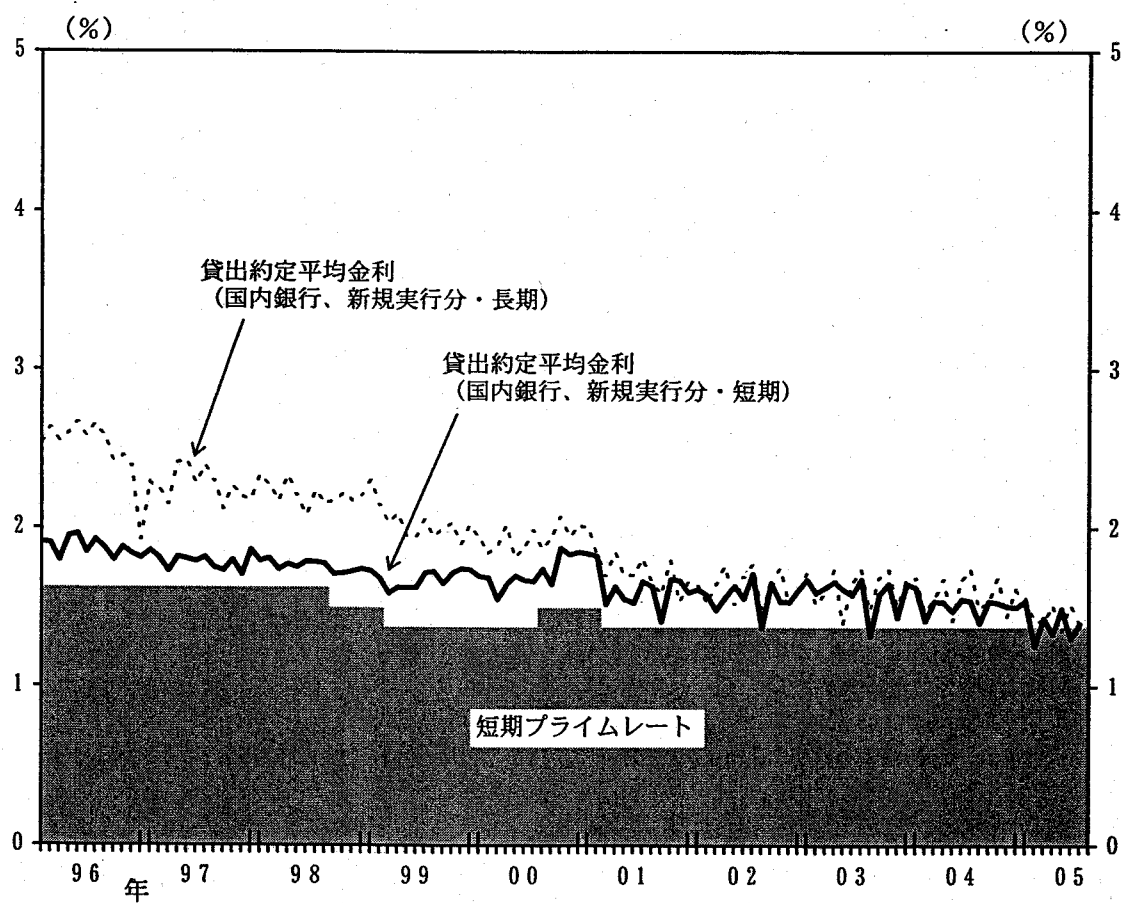
<中小公庫・国民公庫調査>



- (注) 中小企業金融公庫のD.I.の定義は「緩和」-「厳しい」、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」

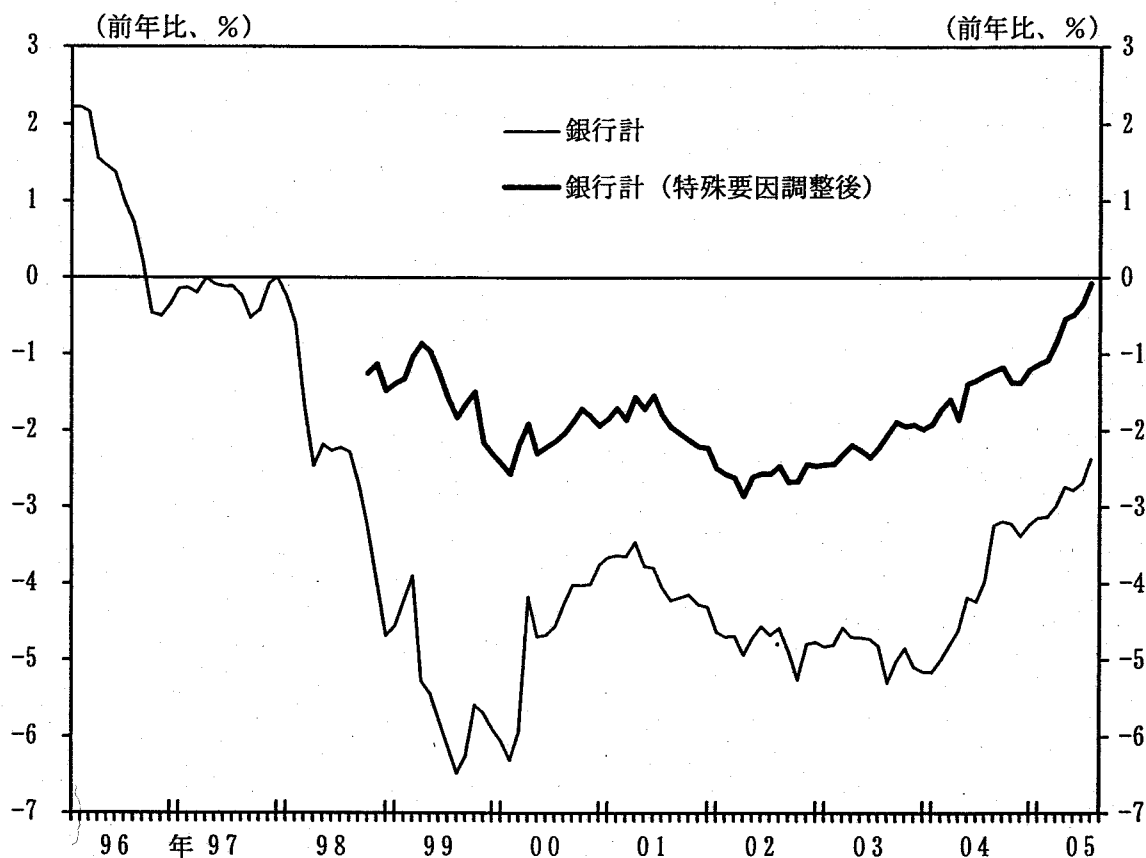
貸 出 金 利



(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

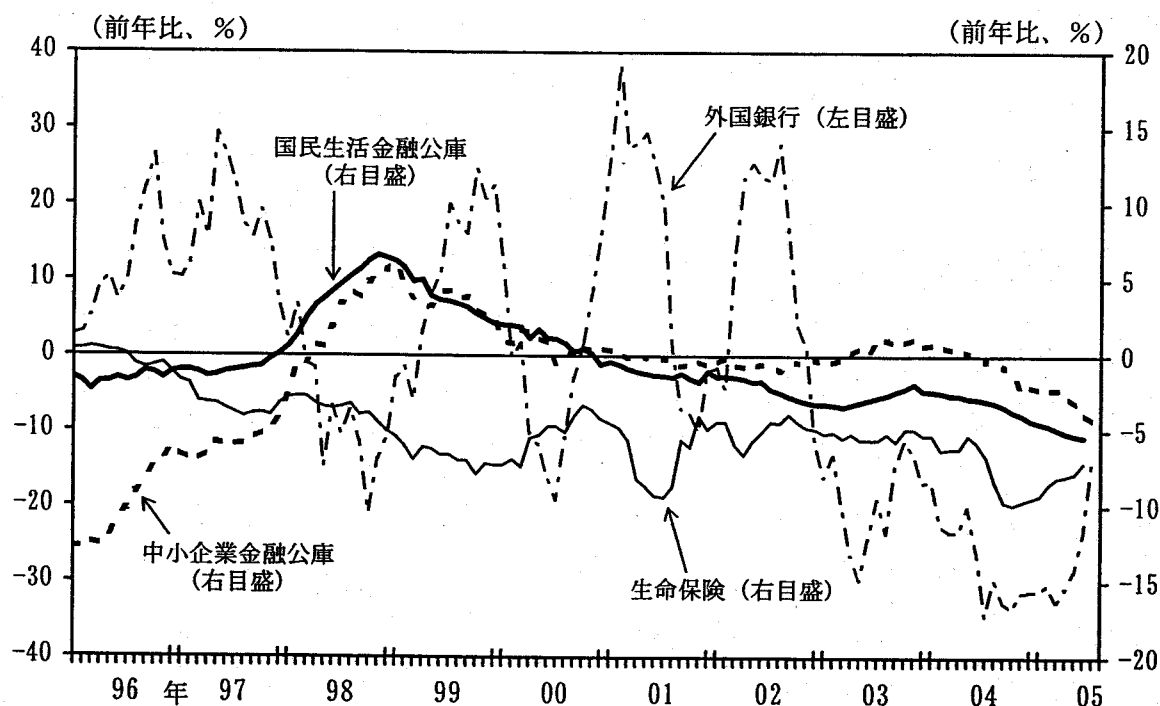


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

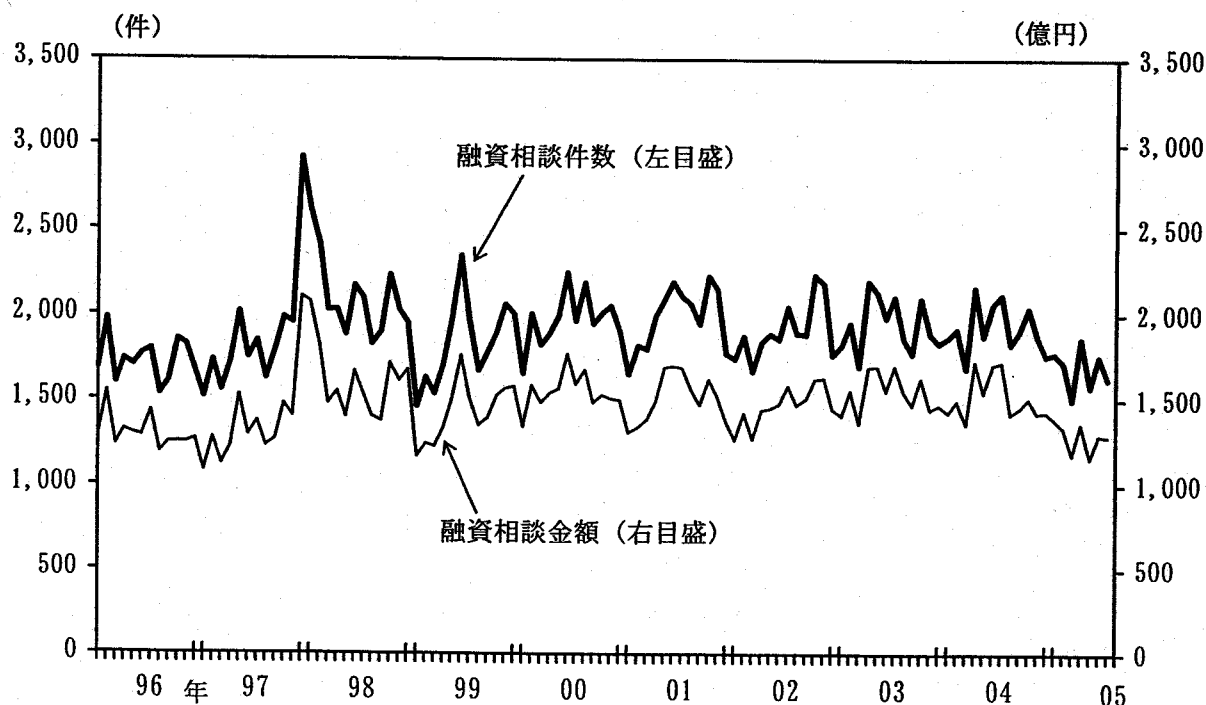
その他金融機関貸出

(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～2005/6月の計数は、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。

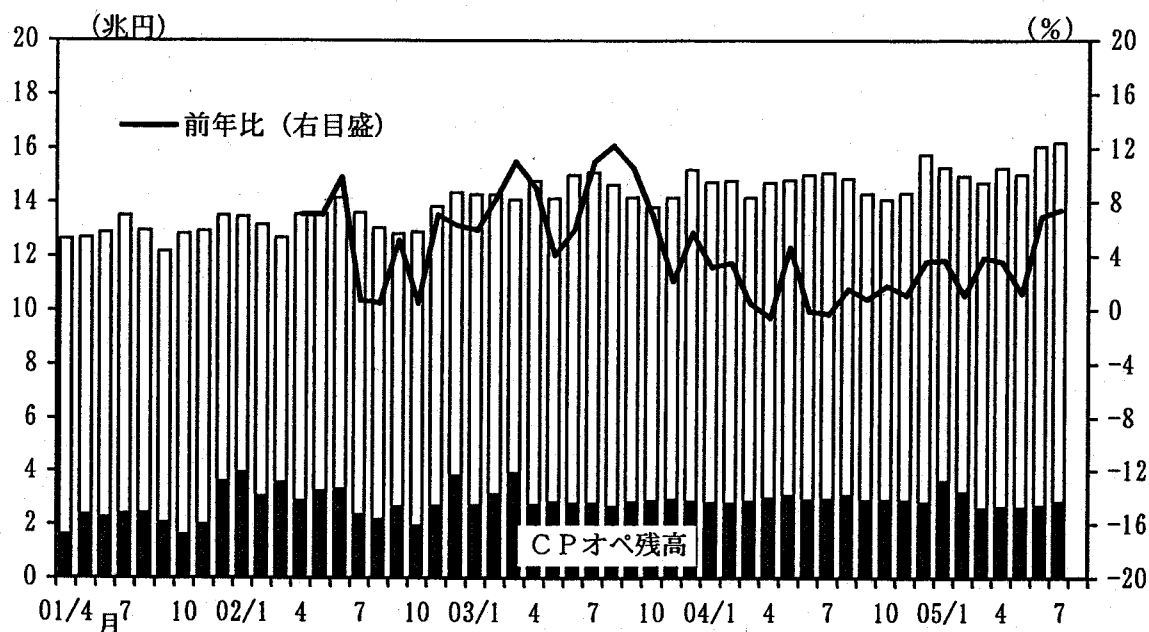
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額（直貸分）



(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」

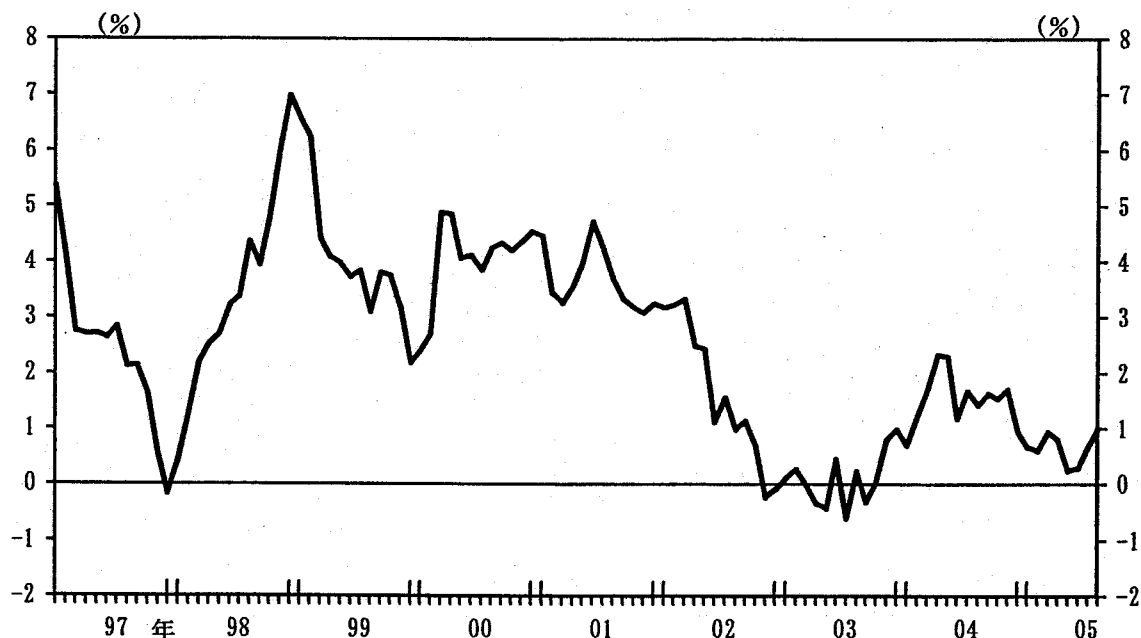
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残)



- (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。

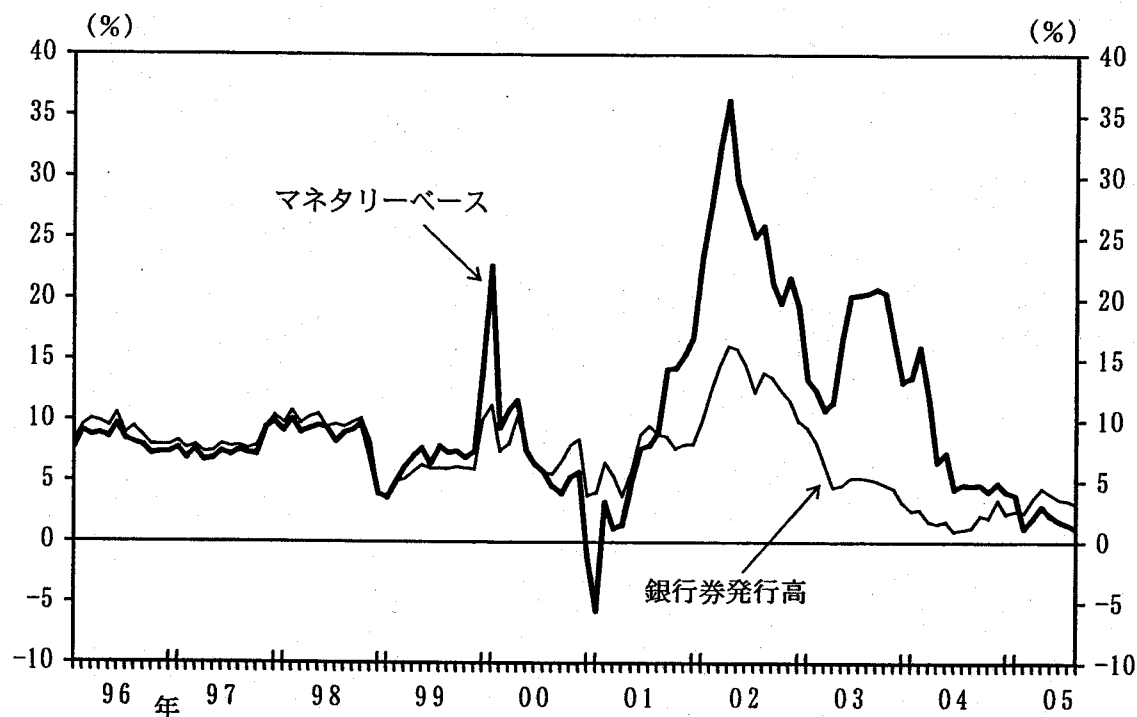
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
- ② 銀行発行分を含む。
- ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
- 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。

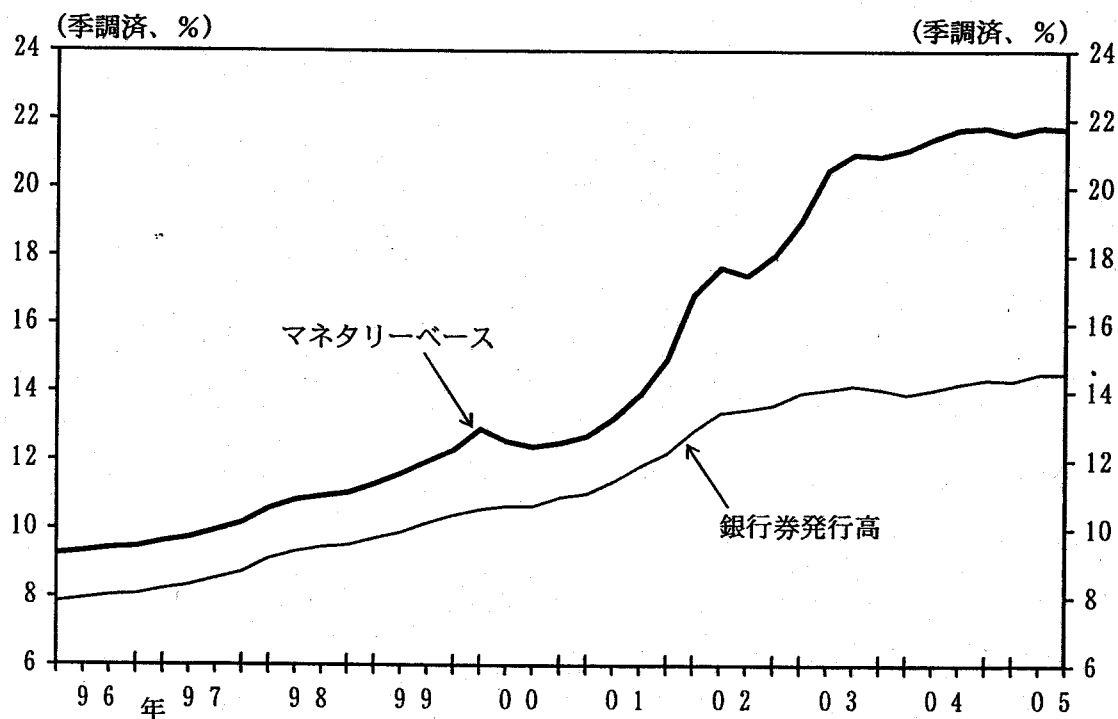
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

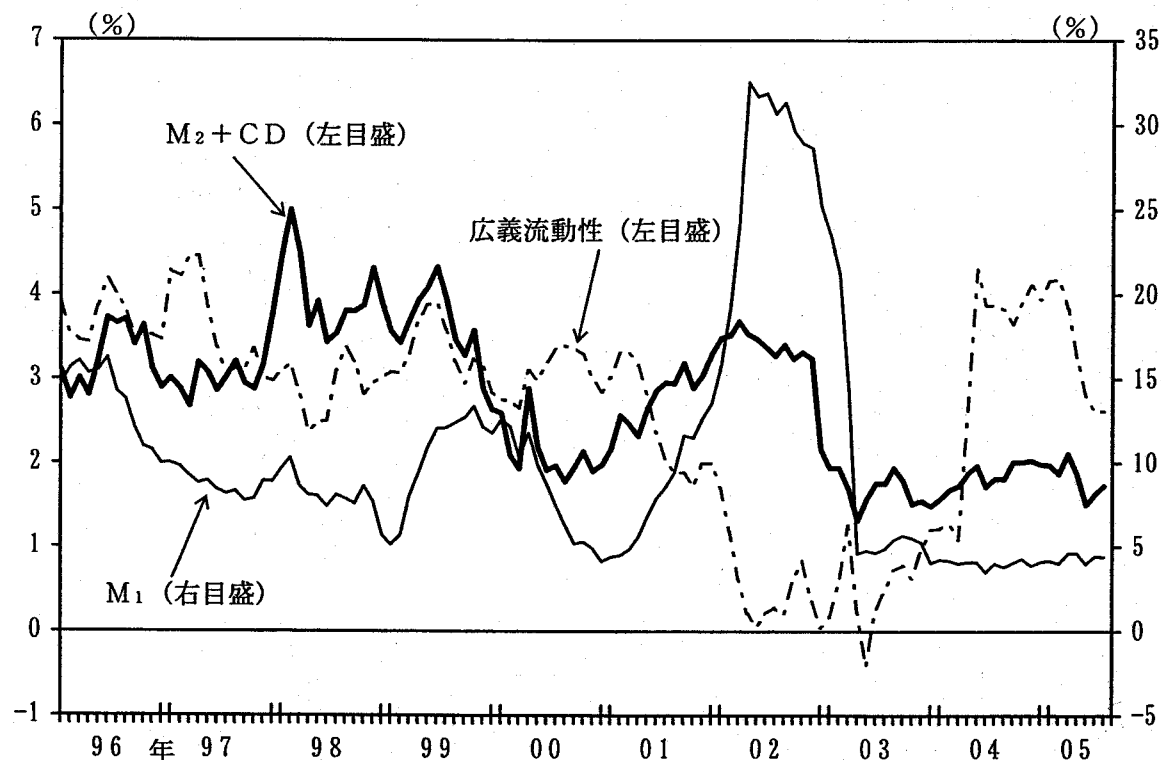


- (注) 1. マネタリーベース＝流通現金（銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む）＋日銀当座預金
 2. 2005/3Qのマネタリーベース、銀行券発行高は7～8月の平均値、名目GDPは2005/2Qから横這いと仮定。

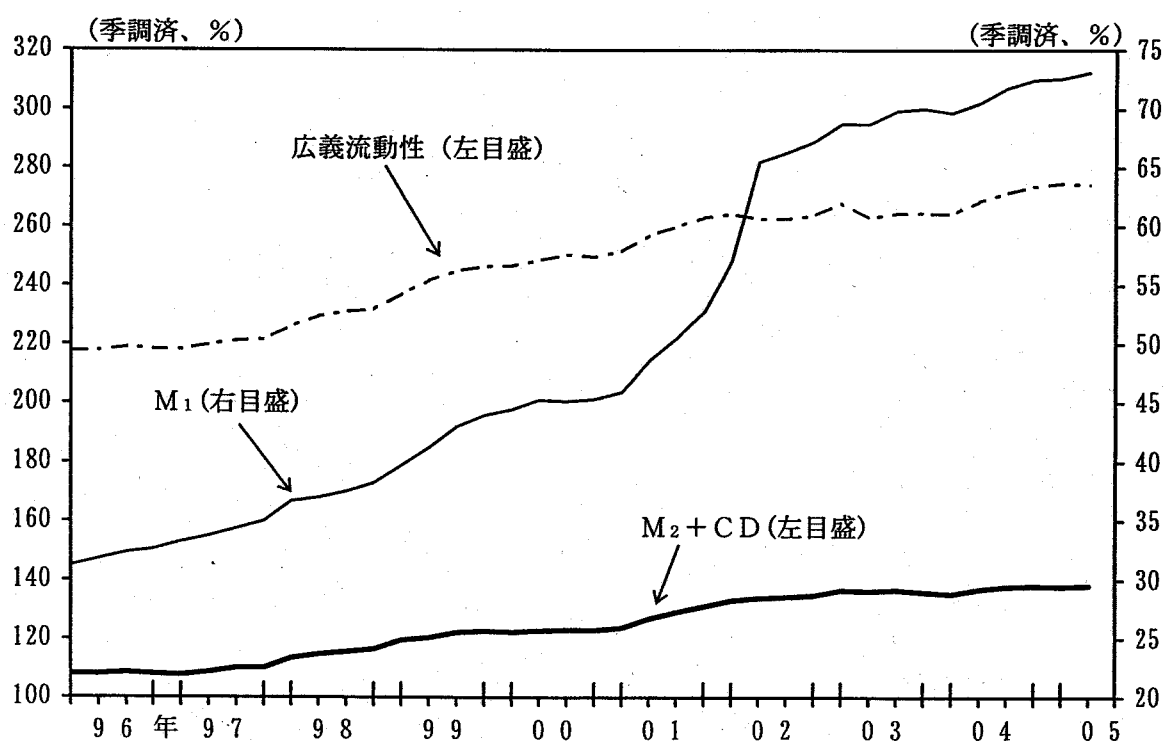
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M₁、M₂+CD、広義流動性)

(1) 前年比

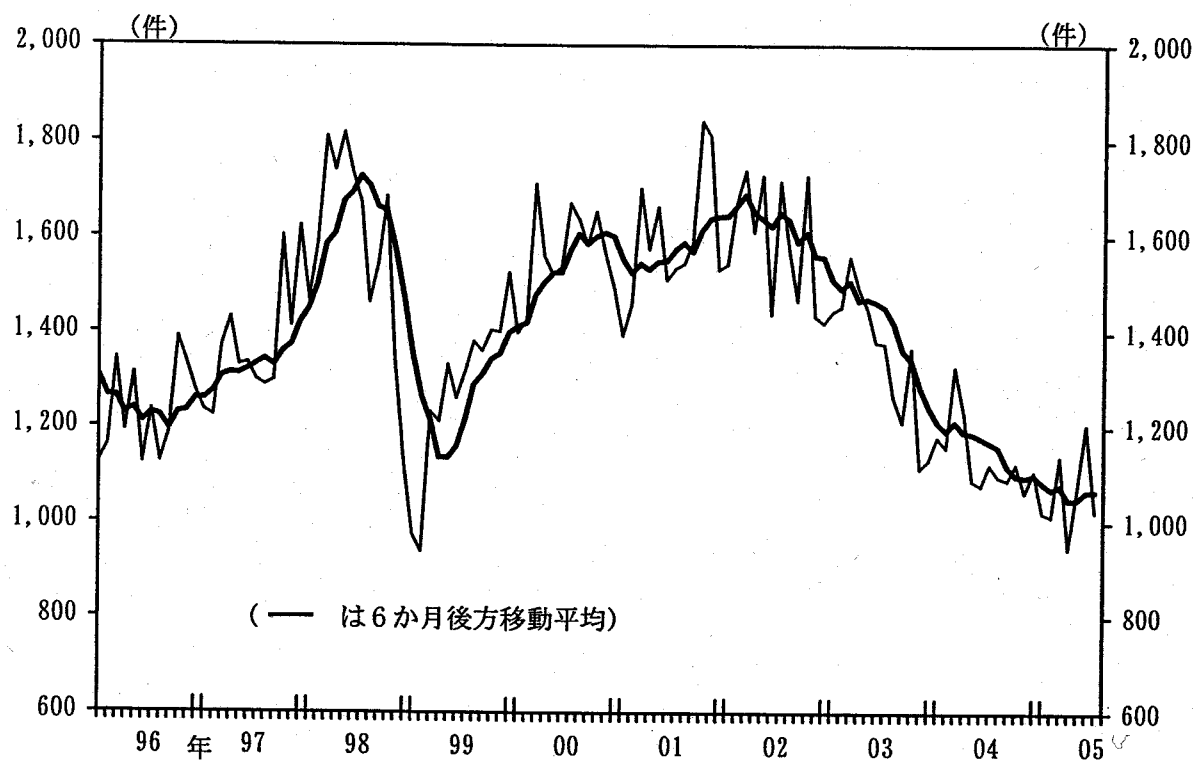


(2) 対名目GDP比率

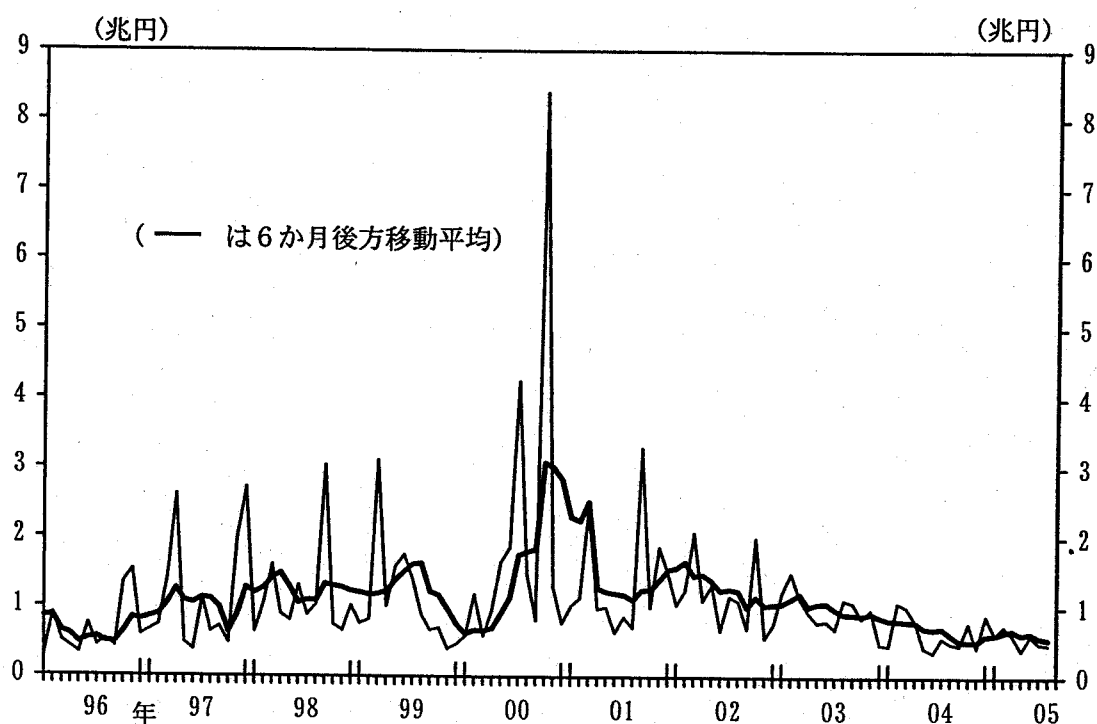


企業倒産

(1) 倒産件数



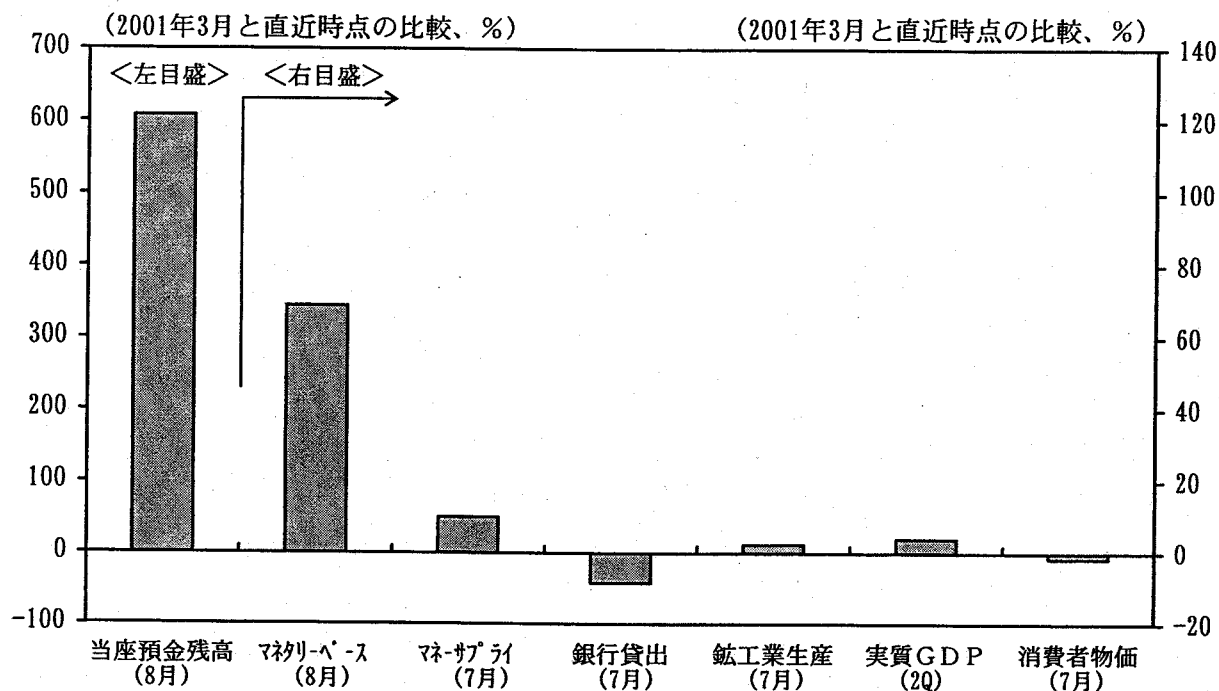
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

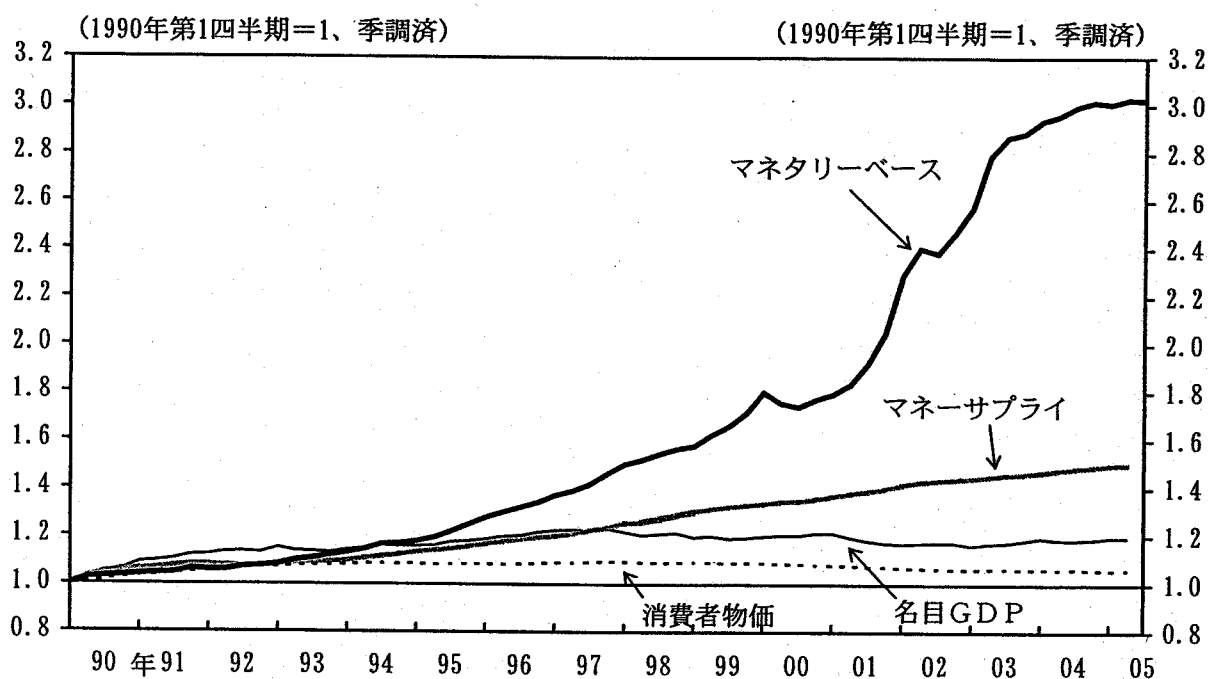
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



- (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)



- (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. 2005/3Qのマネタリーベースは、7~8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「鉱工業指数統計」、日本銀行

要 注 意

公表時間

9月13日(火) 14時

＜不開示情報：有（種類：審議・検討）＞

＜配 付 先：金融政策決定会合関係者限り＞

＜作成局における保管期間満了時期：2035年12月＞

2005.9.13

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2005年7月27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9月7、8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7月27日(9:00～11:33)

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	(")
	福岡年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	上田 勇	財務副大臣
内閣府	浜野 潤	政策統括官(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
企画局企画役	内田真一
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	堀井昭成

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	神津多可思
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	神山一成
企画局企画役	正木一博

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(7月12、13日)で決定された方針¹に従って運営した。この結果、当座預金残高は、30～33兆円台で推移した。この間、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」が続いている。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、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、低位で安定的に推移している。

株価は、米国株高等を背景に底堅く推移し、日経平均株価は足もと11千円台後半となっている。

長期金利は、欧米長期金利の低下一服等を受けて幾分上昇し、足もとでは1.2%台後半で推移している。

為替相場をみると、堅調な米国経済や日米金利差拡大見通しを背景に幾分ドル高傾向で推移した後、中国人民元の切り上げを受けてドル売りの動きが強まり、最近では111～112円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国では、家計支出、設備投資ともに伸び率はやや鈍化しているものの、着実に増加しており、潜在成長率近傍の景気拡大が続いている。この間、インフレ率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、生産は低調であり、景気の停滞感が強い。

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。中国の輸入は、一部業種における在庫調整や景気過熱抑制策の浸透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きたが、足もとでは持ち直しの兆しがみられる。この間、中

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、上記目標を下回ることがありうるものとする。」

国人民銀行は、通貨バスケットを参照する管理変動相場制へ移行するとともに、人民元の対ドルレートを約2%切り上げることなどを公表した。N I E s、A S E A N諸国・地域では、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、総じて小動きであったが、人民元制度改革に伴って中国当局の米国債投資が鈍化するとの思惑などから、米国の長期金利が幾分上昇した。この間、社債の対米国債スプレッドは、緩やかに縮小した。

エマージング金融資本市場では、人民元改革の公表後、多くのアジア通貨が増価した。

4. 国内金融経済情勢

4～6月の実質輸出は前期比+1.5%と、依然緩やかなものにとどまっているが、過去2四半期との対比では幾分伸びを高めた。中国向けの情報関連財などで伸び悩みが続く一方、米国向けの自動車などが大幅に増加している。

5月の生産は、確報で下方修正されたが、特殊要因の影響が大きく、基調としては引き続き緩やかな増加傾向にあると判断される。

個人消費は、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。家電販売や百貨店売上高も増加傾向を続けており、ボーナス商戦も総じて底堅く推移しているものとみられる。

Ⅱ. 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、前回会合以降明らかになった経済指標等は、わが国の景気が「踊り場」脱却に向けて回復を続けていることを裏付けるものであったとの判断を共有した。

海外経済に関し、委員は、米国や東アジアを中心に拡大が続いており、今後も景気拡大を続けるとの認識を共有した。

米国経済について、何人かの委員は、個人消費、設備投資ともに着実な増加が続いており、先行きについても潜在成長率近傍の景気拡大が見込まれるとの認識を示した。複数の委員は、幾分減速していた製造業にも、このところ回復の兆しがみられるとの見方を示した。ひとりの委員は、このところ上昇傾向にある単位労働コストやエネルギー価格の動向が、米国の経済や物価に与える

影響については、今後とも注意してみていく必要があると述べた。別の委員は、最近の個人消費の堅調さは、長期金利の低位安定等を背景とする住宅価格の上昇に伴う資産効果に支えられている面が強く、今後も利上げが続くと見込まれることを踏まえると、その動向には注意が必要であるとの見方を示した。

東アジア経済について、多くの委員は、中国では内外需ともに力強い拡大が続いているとの見方を示した。中国の輸入の伸び悩みが続いていることに関して、何人かの委員は、在庫調整や景気過熱抑制策の浸透に伴う新規投資の増勢鈍化のほか、輸出入の取引やその決済のタイミングの調整（リーズ・アンド・ラグズ）の影響などを背景とするものであると述べた。もっとも、ひとりの委員は、こうした要因のほかに、輸入から現地生産へのシフトという構造的な要因も影響している可能性があると指摘した。

中国における為替制度の変更について、多くの委員は、今回の措置により、人民元相場がより柔軟に決定されるようになるため、やや長い目でみると、中国経済の成長がよりバランスのとれた持続的なものになることが期待されるとの見方を示した。もっとも、当面の影響については、管理変動相場制が実際にどのように運営されるのかに大きく依存するため、中国経済に与える影響はもとより、世界経済や国際金融市場に対する波及を含め、注意してみていく必要があるとの認識が共有された。

こうしたもとで、わが国の輸出について、何人かの委員は、4～6月の実質輸出の伸びが、緩やかながらも幾分高まったことを指摘し、今後、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ことが期待されるとの見方を示した。このうち、ひとりの委員は、輸出数量指数が2か月連続の前月比プラスとなったことも、輸出の回復を示唆するものであると付け加えた。もっとも、ある委員は、輸出は幾分好転しているものの、増勢に転じたと判断することは早計であると指摘した。

企業部門の動きについて、複数の委員は、工作機械受注が好調に推移していることを指摘し、設備投資のモメンタムは維持されているとの見方を示した。

何人かの委員は、IT関連分野における調整について意見を述べた。これらの委員は、世界半導体需要が回復傾向にあることや、DRAM価格が底入れしていることなどを指摘し、IT関連の生産・在庫調整は着実に進捗しているとの認識を示した。もっとも、わが国における半導体製造装置の販売が大幅な減少を続けていることなどを踏まえると、わが国のIT関連分野の調整は、海外に

比べてやや遅れ気味となっていると付け加えた。また、別のひとりの委員も、中国における在庫動向などには不透明な面もあり、現時点でIT関連の在庫調整に係る判断をさらに進めることは難しいと述べた。

家計部門の動きについて、何人かの委員は、夏季賞与が比較的好調なものとなるとの見通しを示し、このところの所得環境の改善傾向を裏付けるものであると指摘した。ある委員は、こうしたもとの、夏物衣料やデジタル家電・白物家電などを中心に、ボーナス商戦もますます堅調に推移しているとの認識を示した。

物価面について、委員は、消費者物価の前年比は当面マイナスで推移するが、電気・電話料金等の特殊要因の剥落に伴い、年末から来年初にかけてプラスに転じる可能性があるとの見方を共有した。その上で、ひとりの委員は、需給ギャップの縮小や原油高、為替円安と、物価を巡る環境が変化する中で、今後も物価が反応しにくい状況が維持されるかどうかを見極めるためにも、特にユニット・レーバー・コストの動向に注目していると述べた。別のひとりの委員は、原油価格の上昇は、燃料費調整制度に基づいて電気料金に反映されることとなるため、本年秋季以降、消費者物価の押し上げに寄与する可能性が高いと指摘した。

2. 金融面の動向

ある委員は、米国の長期金利が、景気の拡大や累次の利上げにもかかわらず低位で推移していることについて、原油価格の上昇が企業収益の圧迫を通じて成長期待を低下させると同時に、金融政策運営の透明性の向上と信認の高まりからインフレ期待が落ち着いており、先行きの短期金利の引き上げに関する不確実性が減少していることが背景にあるとの見方を示した。別の委員は、米国経済はインフレが抑制された状態で持続的な成長を続けており、FRBもそうした状態を維持するため引き続き金融緩和を慎重なペースで取り除く方針であることや、世界的に貯蓄過剰の状態にあること等を踏まえると、米長期金利は先行き緩やかに上昇することはあっても、上昇が加速するリスクは低いとの考えを述べた。

人民元制度改革公表後の金融・為替市場の動きについて、何人かの委員は、公表直後には、円が対ドルで幾分上昇したほか、外貨準備運用の分散が図られるとの思惑から、米国の長期金利が上昇するといった動きもみられたものの、総じてみれば小動きに止まっていると指摘したうえで、市場では、中国当局による管理変動相場制の運用スタンスなど、今後の帰趨を見守ろうという姿勢

が強いと思われるとの認識を示した。

Ⅲ. 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基調的には小幅のマイナスで推移するもとでは、「約束」の条件に沿って、量的緩和政策の枠組みを堅持することが引き続き重要であるという認識を共有した。この間、このうちひとりの委員は、「約束」を守ることは当然として、物価の先行きに関する第2の条件は、民需主導の自律的回復が展望できるとすれば自ずと満たされる面があり、ある程度柔軟に解釈しても市場の理解は得られるのではないかとコメントした。

その上で、複数の委員は、金融システム不安が後退するもとで、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では、当座預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。

これに対して、大方の委員は、上記の経済物価情勢の判断を踏まえ、「なお書き」を含めて、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、金融機関の資金需要が低迷するもとで、7月下旬から8月初にかけて国債発行や税揚げ等による資金不足幅の拡大が見込まれており、当座預金残高が目標値の下限を下回る蓋然性が高まっているとの認識を示した。これらの委員は、金融市場調節運営に当たっては、市場機能への影響に配慮しながら最大限の資金供給努力を行うとともに、仮に当座預金残高が目標値の下限を下回った場合には、できるだけ速やかに残高を復元するよう努めるべきであると述べた。何人かの委員は、下限割れの期間は、6月初旬のケースに比べると幾分長期化することもあると考えられるが、遅くとも8月半ば以降は、財政資金の支払い等から目標値への復元が見込まれることを踏まえ、と、「なお書き」で対応することが可能であるとの見解を示した。ある委員は、当座預金残高目標を維持することを通じて早期のデフレ克服を実現することが金融政策運営の正常化への近道であると述べた。

この間、ある委員は、今回の下限割れは、物価を巡る環境に変化がみられる中で生じるものであるため、金融政策スタンスの変更であると受け止められることがないよう、情報発信面での十分な注意が必要であると述べた。別のある委員は、「なお書き」の適用は、量的緩和政策の枠組みの変更につながるものではなく、

むしろ枠組みを円滑に維持するためのものであることについて、引き続き理解を求めていくことが必要であるとの考えを示した。

将来、金融機関の資金需要が一段と低下した場合の対応について、ある委員は、当座預金残高目標の引き下げが必要となる可能性は否定できないが、こうした措置は金融の「引き締め」と受け止められる惧れがあり、景気情勢を踏まえた慎重な検討が必要であると述べた。別の委員は、当面は現状の当座預金残高の維持が適当であるが、デフレ克服にマイナスの影響が出ないことに理解を得ながら、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考えられるとの見解を示した。

IV. 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、景気は弱さを脱する動きがみられ、緩やかに回復しつつあるが、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わが国経済に与える影響については、引き続きその動向を注視していく必要がある。

更に、今般の中国当局による人民元の為替制度の変更がもたらすわが国経済への影響についても、注意深く見守る必要がある。

- このような経済状況のもと、民間主導の景気回復を持続的なものとし、デフレから脱却することは、最も重要な政策課題であり、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がないことを明確に示すとともに、技術的観点から付記された「なお書き」については、その趣旨に従って引き続き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。一方、金融面ではマネーサプライ（M2 + CD）の伸び率が1%台で推移しており、また、物価動向を総合的に勘案すれば依然としてデフレ状況にある。
- 政府は、平成18年度以降の名目成長率2%程度、あるいはそれ以上の成長経路を見込んだことも念頭に置き、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置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とする事としていく。

- 日本銀行におかれては、実体経済が緩やかに回復している一方、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、政府のデフレ脱却へ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。

V. 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、との考え方を示した。

これに対し、ひとりの委員は、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」に引き下げる旨の議案を提出したいと述べた。また、別の委員は、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。

福間委員からは、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。」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金融機関の当座預金需要は、このところ一段と低下しており、これに合わせて当座預金残高目標を受動的かつ慎重に引き下げていくことは、量的緩和政策のより円滑な運営に資すること、②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、現在の超緩和的な状態が永続するとの非現実的な期待を通じて過度のリスク・テイクにつながり、ひいては将来の金利変動リスクを高める可能性があること、③「約束」に沿ってゼロ金利を継続することにより、景気回復ひい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金融機関の流動性需要の減退が一段と鮮明になってきたこと、②当座預金残高目標の引き下げが量的緩和政策の枠組み変更とは異なることは、市場で

も十分に理解されていること、③量的緩和政策解除時における金利形成の安定を図るためには、金融機関の流動性需要の減退に応じて、早めの段階から当座預金残高を減額することが適当であること、から反対した。

以 上

(別 添)

2005年7月27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7反対2）。

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

要 注 意

公表時間

9月13日(火) 14時

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：2035年12月>

2005.9.13

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2005年8月8、9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9月7、8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8月8日(14:00～15:31)
8月9日(9:00～11:43)

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 杉本 和行 大臣官房総括審議官

内閣府 浜野 潤 政策統括官(経済財政運営担当)(8日)

藤岡 文七 大臣官房審議官(経済財政運営担当)(9日)

(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
企画局企画役	内田真一
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
国際局審議役	高橋 亘

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	神津多可思
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	白塚重典
企画局企画役	武田直己

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(7月27日)で決定された方針¹に従って運営した。この結果、当座預金残高は、7月29日、8月3日、4日、5日に目標値の下限を下回ったほかは、30~31兆円台で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、ゼロ%近傍で推移している。ターム物レートも、低位で推移している。こうした中、ユーロ円金利先物レートは小幅上昇している。

株価は、内外経済指標の予想比上振れや米国株価の堅調などを受けて上昇した後、政局の不透明感の高まり等を背景に下落に転じ、日経平均株価でみると、足もと11千円台後半で推移している。

長期金利は、内外経済指標を眺めた景況感の改善等を受けて上昇し、足もとは1.3%台後半で推移している。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国との金利差拡大見通しや中国人民元追加切り上げを巡る思惑などを背景にもみ合いとなり、最近では111~112円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国では、家計支出や設備投資を中心とした潜在成長率近傍の着実な景気拡大が続いている。インフレ率は、ここ数ヶ月騰勢がやや一服した格好となっているが、緩やかながらも着実な上昇傾向にある。

ユーロエリアは、輸出が持ち直しつつあるが、家計支出の増勢は減衰しており、なお停滞感が根強い。

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。中国の輸入は、一部業種における在庫調整や景気過熱抑制策の浸透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

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、上記目標を下回ることがありうるものとする。」

てきたが、足もと復調の兆しがみられる。N I E s、A S E A N 諸国・地域では、緩やかな景気拡大が続いている。

米欧の金融資本市場をみると、市場予想比強めの経済指標や企業決算を背景に、長期金利は若干上昇し、株価は強含みで推移した。エマージング金融資本市場では、多くの国・地域で、為替相場や株価が小動きながらも総じて堅調に推移した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、中国向けが伸び悩んでいるものの、海外経済が拡大基調を続けるもとで、緩やかながら増加している。先行きは、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続け、I T 関連分野での調整圧力も一巡する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に、増加を続けている。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、引き続き増加すると予想される。

生産は、I T 関連分野の在庫調整が進むもとで、振れを伴いつつも増加傾向にある。4～6月の鉱工業生産は、小幅の減少となったが、これには鋼船や医薬品を巡る統計的な振れが影響しているとみられ、均してみれば緩やかな増加傾向にある。先行き7～9月も、内外需要の増加やI T 関連分野の調整進展から、緩やかな増加となる見通しである。

在庫は、長い目でみれば低水準ながら、足もとは横ばいの動きとなっている。電子部品・デバイスの在庫調整は、1～3月に大きく進展した後、4～6月は小幅の改善にとどまったが、基調としては着実に進捗しているとみられる。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する求人関連指標や失業率は改善傾向にあり、雇用者数は増加を続けている。賃金面では、特別給与が増加しているほか、所定内給与も、パート比率の低下などを反映して、このところ小幅ながら上昇に転じており、一人当たり名目賃金は持ち直している。こうしたもとで、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ていく可能性が高い。

個人消費は、底堅く推移している。家電販売額、全国百貨店売上高が増加しているほか、サービス関連の指標も増加基調にある。先行きも、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。

国内企業物価は、原油価格の影響などから上昇している。先行きも上昇基調を続ける可能性が高いが、当面の上昇テンポは鈍化するとみられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。先行きも、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あって、当面は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縮小している。

資本市場調達については、ＣＰ・社債とも良好な発行環境が続いており、ＣＰ・社債の発行残高は前年並みか前年をやや上回る水準で推移している。

マネタリーベース、マネーサプライ（ $M2 + CD$ ）の伸び率は、前年比１％台で推移している。

Ⅱ．金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

１．経済情勢

わが国の景気について、委員は、ＩＴ関連分野における調整が進むもとで、回復を続けており、先行きについても、景気は回復を続けていくとみられるとの認識を共有した。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大が続いており、今後も潜在成長率近傍の拡大を続けるとの見方を共有した。このうち何人かの委員は、原油価格上昇が世界経済の成長に与える影響などについては、引き続き注視していく必要があると付け加えた。

米国経済について、多くの委員は、家計支出と設備投資が着実に増加し、雇用環境も好調を維持しているほか、製造業の景況感にも明るさがうかがわれることから、先行きも潜在成長率近傍の景気拡大が維持できる可能性が高いとの認識を示した。このうち何人かの委員は、長期金利の今後の推移やそのもとの住宅価格の動向、それらを受けた個人消費の動向には留意する必要があると付け加えた。

東アジア経済について、多くの委員は、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認識を示した。このうち一人の委員は、中国では国有企業改革が遅れる中、将来的に過剰投資とその後のオーバーキルという大きな景気変動が生じ得る点には注意すべきであると指摘した。また、複数の委員は、人民元改革はこれまでのところ世界経済に限定的な影響しか与えていないが、今後の為替制度の運用如何により変わり得る面もあり、引き続き注意していく必要があると述べた。

こうしたもとで、わが国の輸出は、中国向けが伸び悩んでいるが、米国やN I E s・A S E A N諸国・地域向けを中心に増加しており、先行きも、海外経済が全体として拡大を続けるとみられるもとで、増加基調をたどるとの見方が共有された。ある委員は、輸出の伸びを支える背景の一つとして、原油価格上昇により実質購買力が増加している中東地域等に対する輸出が高い伸びとなっていることを指摘した。別の一人の委員は、わが国はエネルギー節約型商品に強みがあるので、原油高はわが国の相対的な輸出シェアを高めている面があると指摘した。

国内民間需要について、委員は、設備投資・個人消費ともに想定より強めの動きが続いているとの見方で一致した。

企業部門について、委員は、設備投資が増加を続けており、先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続くもとで、引き続き増加すると予想されとの認識を共有した。何人かの委員は、日本政策投資銀行による2005年度設備投資計画調査の結果は幅広い分野における設備投資の増勢を裏付けるものであったと述べた。これに関連して、複数の委員は、最近の設備投資計画は需要動向に影響を受けやすい能力増強投資主体でなく、合理化投資や既存設備の補修・改修投資が中心であることから、その実現性や持続性は高いと考えられると付け加えた。

委員は、企業部門の好調は、家計部門にも着実に波及しているとの認識を共有した。

雇用・所得面について、多くの委員は、夏のボーナスの5割強を占める6月の特別給与が前年比増加したほか、パート比率の低下等を背景に所定内給与も若干ながら上昇に転じるなど、雇用者所得は緩やかに増加していると述べた。

個人消費について、多くの委員は、家電販売額や全国百貨店売上高、サービス消費関連の指標は堅調な動きとなっており、先行

きも、雇用者所得の増加に支えられて、着実な回復を続ける可能性が高いとの見解を示した。

生産面について、多くの委員は、4～6月の鉱工業生産指数は小幅の減少となったが、これには鋼船や医薬品の統計的な振れも影響しており、実際には緩やかな増加を続けているとみられると述べた。

I T 関連分野の調整に関して、多くの委員は、統計上、4～6月には在庫調整の進捗を確認できないが、企業ヒアリング情報などを踏まえると、在庫調整は緩やかながら着実に進捗しているとみられるとの見解を示した。ある委員は、自動車等の需要拡大を反映し、それらに使われる情報電子部品は足もとフル生産が続いていると指摘した。この間、複数の委員は、電子部品・デバイスの在庫率の高さには注意していく必要があり、I T 関連分野の在庫調整の終了は未だ確認できていないと述べた。

以上のような議論を踏まえて、多くの委員は、①個人消費や設備投資といった内需がしっかりとした状況が続いているほか、輸出の伸びも回復しつつあること、②I T 関連分野の在庫調整も着実に進展しているとみられることから、わが国の景気は「踊り場」を脱却したとの見方を示した。ある委員は、内需中心に景気がじわじわと回復した結果、はっきりと段差がつく形で脱却したわけではないが、もはや「踊り場」と呼ぶことが不自然な状況となっていると述べた。この間、何人かの委員は、「踊り場」の背景には、グローバルな製造業の在庫調整があるとしたうえで、米国経済は在庫調整が終了したとみられる一方、わが国では在庫調整の終了が確認できておらず、引き続きGDP統計や鉱工業生産統計等で最終需要の強さを確認すべきであると述べた。このうち一人の委員は、原油価格の高止まり等の不透明要因も注視すべきであると指摘した。

物価面について、委員は、国内企業物価は、原油価格の高騰を受けて上昇しており、先行きも上昇基調を続ける可能性が高いが、当面そのテンポは鈍化するとの認識を共有した。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比については、6月は小幅のマイナスとなっており、先行きについても、電気・電話料金の引き下げの影響などから、当面は、小幅のマイナスで推移するとの見方で一致した。これに関して、複数の委員は、米の値段や電気・電話料金等の特殊要因を除いたベースでは、消費者物価の前年比はこのところゼロ近傍で推移していると指摘した。そのうえで、何人かの委員は、年末から来年初にかけては、米の値段や電気・

電話料金等の特殊要因が剥落する中で、消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比がプラスに転じる可能性が高い、との見通しを示した。

地価の動向について、何人かの委員は、先日公表された2005年の路線価をみると、東京で13年ぶりの上昇となったほか、全国平均でも下落に転じた93年以降最小の下げ幅となっており、地価が下げ止まってきたと指摘した。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、極めて緩和的な金融環境が続い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、市場の経済・物価情勢に対する前向きな見方が強まる中で、長期金利は上昇しており、短期金融市場のイールドカーブも幾分立ち上がっていると指摘した。複数の委員は、最近の長期金利上昇は、欧米でも生じており、世界的なファンダメンタルズの好転を背景としたものと考えられると指摘した。この間、ある委員は、わが国の株価は政局不透明感を背景に足もと大きく変動しており、今後の動向を注視していく必要があると述べた。別の委員は、堅調な企業収益等を踏まえると、株式相場の基調は底堅いとの見方を示した。

Ⅲ. 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、消費者物価指数の前年比が小幅のマイナスで推移するもとでは、「約束」の条件に沿って、量的緩和政策の枠組みを堅持することが引き続き重要であるという認識を共有した。

その上で、複数の委員は、金融システム不安が後退するもとで、金融機関の流動性需要が趨勢的に減少し、資金余剰感が強まっている中、量的緩和政策をより円滑に運営するため、当座預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。

これに対して、大方の委員は、「なお書き」を含めて、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。将来、金融機関の資金需要が一段と低下した場合の対応について、ある委員は、当座預金残高目標の引き下げが必要となる可能性は否定できないが、こうした措置は金融の「引き締め」と受け止められるおそれがあり、景気情勢を踏まえた慎重な検討が必要であ

ると述べた。また、別の委員は、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、景気や物価の現状を踏まえると、現状の金融市場調節方針の継続が適当であると述べた。

国債発行や税揚げ等により資金不足幅が拡大する中で、7月29日および8月3日から5日にかけて、当座預金残高が目標値を下回ったことに関して、複数の委員は、「なお書き」が適切に適用されたものであり、市場も冷静に受け止めていると指摘した。また、今後の当座預金残高の動向に関して、複数の委員は、金融システムの安定を背景に金融機関の流動性需要が趨勢的に減少する一方、経済・物価情勢の見方の変化を背景に資金供給オペレーションへの金融機関の応札姿勢が積極化しており、これらがどのようなバランスとなり、全体として金融機関の資金需要がどうなるか注意してみていく必要があると述べた。ある委員は、金融機関の応札インセンティブとしては、①流動性需要と②金利観に基づく長めの資金確保ニーズがあり、前者が減少する中でも、長めの資金供給オペレーションで無理に金利をつぶさなければ、後者のニーズはある程度残るのではないかと指摘し、資金供給オペレーションを無理のない範囲で短期化しつつ、当座預金残高を維持することが可能なのではないかと述べた。この間、別の委員は、金融機関の予備的な流動性需要が限定的である以上、そうした資金供給オペレーションへの応札ニーズはいずれ一巡するはずであり、当座預金に対する需要は一段と減退していくとみられると述べた。

IV. 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、景気は弱さを脱する動きがみられ、緩やかに回復している。しかしながら、原油価格が引き続き高騰しており、内外経済に与える影響については、その動向を注視していく必要があり、デフレは依然として継続している。
- このような経済状況のもと、民間主導の景気回復を持続的なものとし、デフレから脱却することは、今後とも政府・日本銀行一体となって取り組むべき最も重要な政策課題である。
したがって、日本銀行におかれては、現状の量的緩和政策を堅持する姿勢に変更がないことを、引き続き国民や市場にわかりやすくご説明願いたいと考えている。

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、企業部門、家計部門ともに改善の動きがみられ、緩やかに回復している。金融面ではマネーサプライ（ $M2 + CD$ ）の伸び率が1%台で推移しており、物価動向を総合的に勘案すれば依然としてデフレ状況にある。
- 政府は、平成18年度以降、名目成長率2%程度、あるいはそれ以上の成長経路をたどると見込んだことも念頭におき、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置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とするとしている。
- 日本銀行におかれては、実体経済が緩やかに回復している一方、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、政府のデフレ脱却へ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。また、7月末および8月に入ってから、当座預金残高目標の下限割れが生じているが、出来るだけ早期に解消するよう今後とも努めて頂きたい。

V. 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、との考え方を示した。

これに対し、一人の委員は、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」に引き下げる旨の議案を提出したいと述べた。また、別の委員は、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。

福田委員からは、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。」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金融機関の当座預金需要は、このところ一段と低下しており、これに合わせて当座預金残高目標を受動的かつ慎重に引き下げていくことは、量的緩和政策のより円滑な運営に資すること、②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、現在の超緩和的な状態が永続するとの非現実的な期待を通じて過度なリスクテイクをもたらし、物価安定下での持続的な成長の基盤構築に反するおそれがあること、③「約束」に沿ってゼロ金利を継続することにより、景気回復ひいては小幅の物価下落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金融機関の流動性に対する予備的需要は趨勢的に減退している状況に変化はないこと、②量的緩和政策解除時の市場の安定を図るうえでは、早めに当座預金残高目標の引き下げに着手することが必要であること、から反対した。

VI. 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（8月9日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は8月10日に、それぞれ公表することとされた。

VII. 議事要旨の承認

前々回会合（7月12、13日）の議事要旨が全員一致で承認され、8月12日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

2005年8月9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7反対2）。

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

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合関係者限り>

<作成局における保管期間満了時期：平成47年12月>

2005年9月8日

日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2005年10月～2006年3月）（案）

	会合開催	金融経済月報 （基本的見解）公表	（議事要旨公表）
2005年10月	10月11日<火>・12日<水> 10月31日<月>	10月12日<水> —	(11月24日<木>) (12月21日<水>)
11月	11月17日<木>・18日<金>	11月18日<金>	(12月21日<水>)
12月	12月15日<木>・16日<金>	12月16日<金>	(1月25日<水>)
2006年1月	1月19日<木>・20日<金>	1月20日<金>	(3月14日<火>)
2月	2月8日<水>・9日<木>	2月9日<木>	(3月14日<火>)
3月	3月8日<水>・9日<木>	3月9日<木>	未 定

（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