

2003.6.5

企 画 室

金融環境の現状評価

(概 況)

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとする一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は中小企業等ではなお厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業は引き続き緩和的であるほか、相対的に格付けの低い企業でも持ち直しの動きが続いている。

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%台前半の減少が続いている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している。

この間、企業の資金繰り判断は、幾分改善の動きもみられるが、中小企業等ではなお厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、伸びをやや高め、前年比1割台半ばとなっている。マ

マネーサプライは、前年比1%台半ばの伸びで推移している。

企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している。

金融資本市場の動向も踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、本行による追加緩和措置もあり、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利もさらに低下しているほか、株価もこのところ持ち直している。マネーサプライやマネタリーベースは、経済活動との対比で見れば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境などに幾分改善の動きがみられるものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意していく必要がある。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達は、引き続き減少傾向を辿っている（図表1）。

このうち、民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、前年比2%台前半の減少が続いているとみられる（5月の計数は9日公表、図表2）。

資本市場調達（CP・社債発行残高）は、全体としてみれば前年並みで推移しているとみられる。

—— この間、CP・社債の発行環境をみると、資金運用難を背景に投資家の購入姿勢の前傾化が続いており、発行金利における信用スプレッドは、相対的に格付けの低い先（CPのA2格や社債のA格）も含めて、良好な状況にあったエンロン破綻等以前の2001年3Qの水準に概ね復している。

ただ、信用スプレッドの水準は、既往最低圏内となってきただけに、縮小傾向はここにきてやや一服しつつあるように窺われる。

—— なお、社債の発行残高は98年頃の大量発行分の償還が本格化していることもあり、前年比マイナス幅が幾分拡大傾向にある。もっとも、

発行額は高水準が続いているほか、これまで限定的だった BBB 格社債の発行も、4、5月は良好な状況にあった2001年3Q頃の水準に復しており、発行環境の改善傾向は続いていると考えられる（4月6銘柄計850億円→5月8銘柄計870億円）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/4月	5月
C P	A1+格	0.01	0.05	0.03	0.03	0.02	0.01	0.01
	A1格	0.03	0.08	0.08	0.09	0.11	0.05	0.05
	A2格	0.16	0.42	0.39	0.36	0.39	0.26	0.22
社 債	AAA格	0.08	0.10	0.07	0.07	0.09	0.10	0.10
	AA格	0.14	0.13	0.13	0.14	0.15	0.13	0.14
	A格	0.36	0.56	0.54	0.58	0.57	0.35	0.42

- (注) 1. 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。
2. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。信用スプレッドは、CPはFB（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。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

		01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/4月	5月
発行額計		4,766	4,998	5,074	4,839	5,487	7,960	7,870
うち BBB 格 (シェア%)		897 (18.8)	160 (3.2)	543 (10.7)	192 (4.0)	307 (5.6)	850 (10.7)	870 (11.1)

(注) 2002年以降は起債日ベースで集計。

2. 量的金融指標等

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースは、伸びをやや高め、前年比1割台半ばとなっている（3月+10.9%→4月+11.5%→5月+16.7%、図表9）。

* 因みに、日銀当座預金から郵政公社預け金（平残：4月6.4兆円→5月4.2兆円）を除いて試算したマネタリーベース前年比は、4月+4.5%→5月+11.9%。

—— 5月に伸びが高まったのは、日銀当座預金が伸び率を高めたことが主因（前年比：3月+30.1%→4月+37.2%→5月+72.6%）。これは、当座預金残高目標の引上げに加えて、前年5月に大手行のシステムトラブルの収束を受けて当座預金が目標水準に減少した反動の影響が大きい。

—— また、銀行券の伸びの鈍化傾向も5月は一服（3月+6.3%→4月+4.5%→5月+4.7%）。これは、基本的にはペイオフの部分解禁を背景に前年の1～4月にかけて伸びを高めた反動の影響が剥落したことが大きいとみられる。

(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とみられる（5月の計数は9日公表、図表9）。

3. 企業金融の動向

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っているとみられる。

—— 法人季報で企業部門のマクロ的な資金過不足（キャッシュ・フローと設備投資の差額）を確認すると、1～3月期も高水準の資金余剰状態が続いている（図表20）。

資金供給面をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとする一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。

こうしたもとの、企業からみた金融機関の貸出態度や資金繰り判断をみると、中小企業等で総じて厳しい状況が続いているという基本的な図式に変わりはないが、その厳しさはこのところ幾分ながら緩んだ状態にある（図表19）。

—— 中小公庫調査をみると、貸出態度判断DIは、年度末にかけてやや大きく改善した後、横這い圏内の動きが続いている。また、資金繰り判断DIも、振れを均してみると、厳しさがやや緩んだ水準にある。

▽ 中小公庫調査

(DI、%ポイント)

	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	4月	5月	直近 [○] -ヶ
貸出態度判断DI	4.5	5.8	3.0	6.1	7.5	7.7	20.9
「厳しい」割合	23.4	23.2	25.1	24.9	23.5	24.0	(01/6月)
資金繰り判断DI	-22.8	-21.2	-20.3	-17.3	-19.0	-16.2	-13.3 (00/7月)

貸出態度判断DI：「緩和」－「厳しい」、資金繰り判断DI：「余裕」－「窮屈」。

この間、企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している（図表14）。

—— 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横這い圏内の動きが続いている（短期＜交付税特会向けを除くベース＞10～12月 1.74%→1～3月 1.75%→4月 1.75%、長期：1.64%→1.61%→1.74%）。

4. 企業倒産

企業倒産件数は、このところ前年を1割程度下回る水準で推移している（図表23）。

—— 季調値でも、1,500件台前半での推移が続いている（10～12月 1,500件→1～3月 1,537件→4月 1,506件）。

以上、金融資本市場の動向も含めて、金融環境面の動きを総合すると、金融危機対応会議においてりそな銀行に対する資本増強の必要性の認定が行われた後も、本行による追加緩和措置もあり金融市場は落ち着いた動きを続けており、長期金利の一段の低下、株価の持ち直し、CP・社債市場における発行環境の

改善傾向の継続といった緩和方向の動きがみられた。今のところ、りそな問題が他の金融機関の行動に大きな影響を及ぼしているようには窺われない。

もともと、株価の動向次第では足許のクレジット市場の改善傾向が崩れるリスクは引き続き意識しておく必要がある。また、金融機関が中長期的な利鞘改善や自己資本比率を意識した貸出運営が必要とされる状況に変わりはないほか、りそな問題への対応など金融システム健全化に向けた政府等の取り組み如何では、銀行のリスクテイク姿勢が変化する可能性もある。このため、金融環境については、株価等の市場動向や金融機関における貸出姿勢の変化の持続性や広がりといった点を中心に、引き続き十分注意してみていく必要があると思われる。

以 上

「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) | 民間銀行貸出 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出／名目GDP比率 |
| (図表 4) | 業種別貸出等 |
| (図表 5) | 資本市場調達（CP・社債） |
| (図表 6) | 資本市場調達（株式） |
| (図表 7) | 民間部門資金調達 |
| (図表 8) | 銀行貸出とコミットメント・ライン等 |
| (図表 9) | マネー関連指標 |
| (図表 10) | マネタリーベース |
| (図表 11) | マネーサプライ |
| (図表 12) | M2＋CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 13) | 広義流動性伸び率の寄与度内訳 |
| (図表 14) | 金利関連指標 |
| (図表 15) | 貸出金利 |
| (図表 16) | スプレッド貸出のスプレッド |
| (図表 17) | 実質金利 |
| (図表 18) | MCI、FCI |
| (図表 19) | 企業金融関連指標 |
| (図表 20) | 企業の財務状況 |
| (図表 21) | 中小企業からみた金融機関の貸出態度 |
| (図表 22) | 主要銀行貸出動向アンケート調査 |
| (図表 23) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 24) | 企業倒産 |
| (図表 25) | 量的金融指標と経済活動 |
| (図表 26) | 安全資産選好 |

クレジット関連指標

＜銀行貸出残高＞

	2002年	—— 前年比%					
		02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4
銀行計	-2.5 [-4.8]	-2.6 [-4.7]	-2.6 [-4.9]	-2.4 [-4.7]	-2.5 [-4.8]	-2.3 [-4.5]	-2.1 [-4.6]
都銀等	-4.2	-4.3	-4.3	-4.2	-4.3	-4.0	-3.9
地銀	0.2	0.3	0.3	0.5	0.4	0.6	1.7
地銀Ⅱ	-0.7	-0.5	-0.7	-0.9	-0.5	-1.5	-3.3

(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。

＜民間部門総資金調達＞

対外非公表

	2002年	—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント					
		02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4
民間部門総資金調達	-2.3	-2.5	-2.8	-2.8	-2.8	-2.7	-2.8
銀行・信金・外銀計	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7
寄与度							
大手生保5社	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3
政府系	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
3公庫	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
直接市場調達	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
CP	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.2
社債	0.1	0.1	0.0	-0.0	-0.0	-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、地銀、第2地銀、長信銀、信託、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. CPは、貸出債権ABC Pと銀行CPを除くベース。

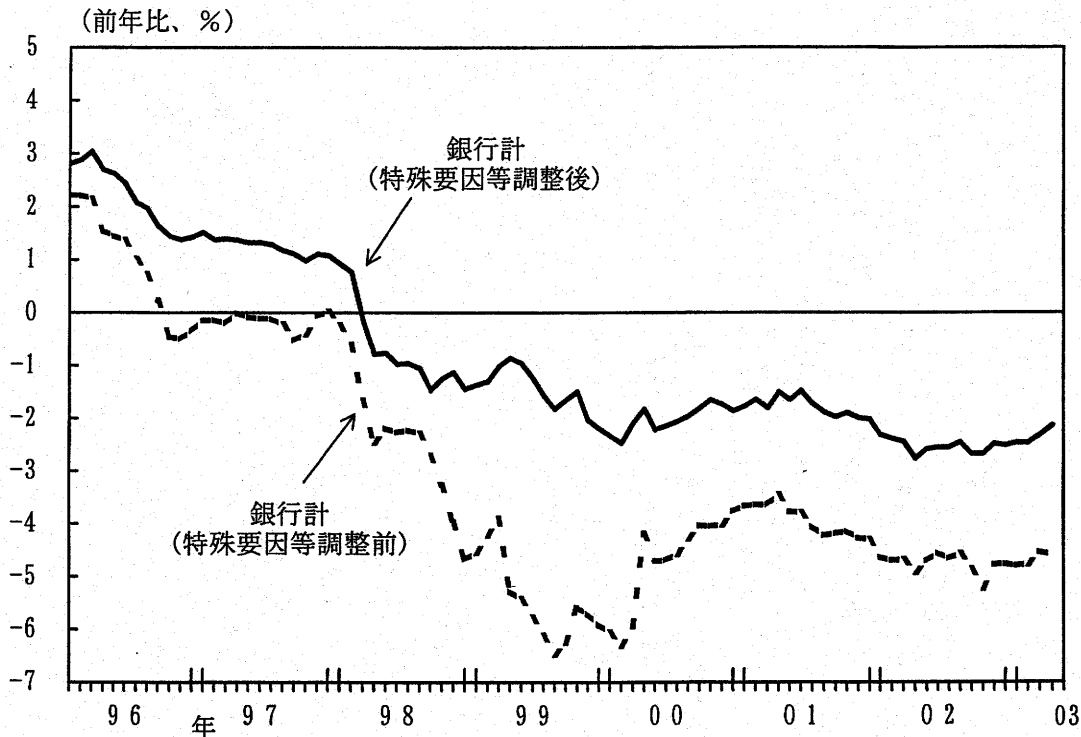
6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。

7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

民間銀行貸出

98/9月以前の
「償却要因等調整後」
計数は対外非公表

(1) 貸出残高 (銀行計)



(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、長信銀、信託銀、地銀、地銀Ⅱの合計。

(2) 都銀等の貸出実績・計画

対外非公表

(前年比、%)

2002/6月実績	9月実績	12月実績	2003/2月実績	3月実績	4月実績	2003/6月3月時点計画
▲ 4.5	▲ 4.9	▲ 4.9	▲ 4.9	▲ 4.6	▲ 4.4	▲ 3.8
[3月時点計画 ▲ 3.6]	[6月時点計画 ▲ 3.5]	[9月時点計画 ▲ 3.8]		[12月時点計画 ▲ 4.4]		
[▲ 6.8]	[▲ 7.4]	[▲ 7.4]	[▲ 7.6]	[▲ 7.1]	[▲ 7.4]	[▲ 5.6]

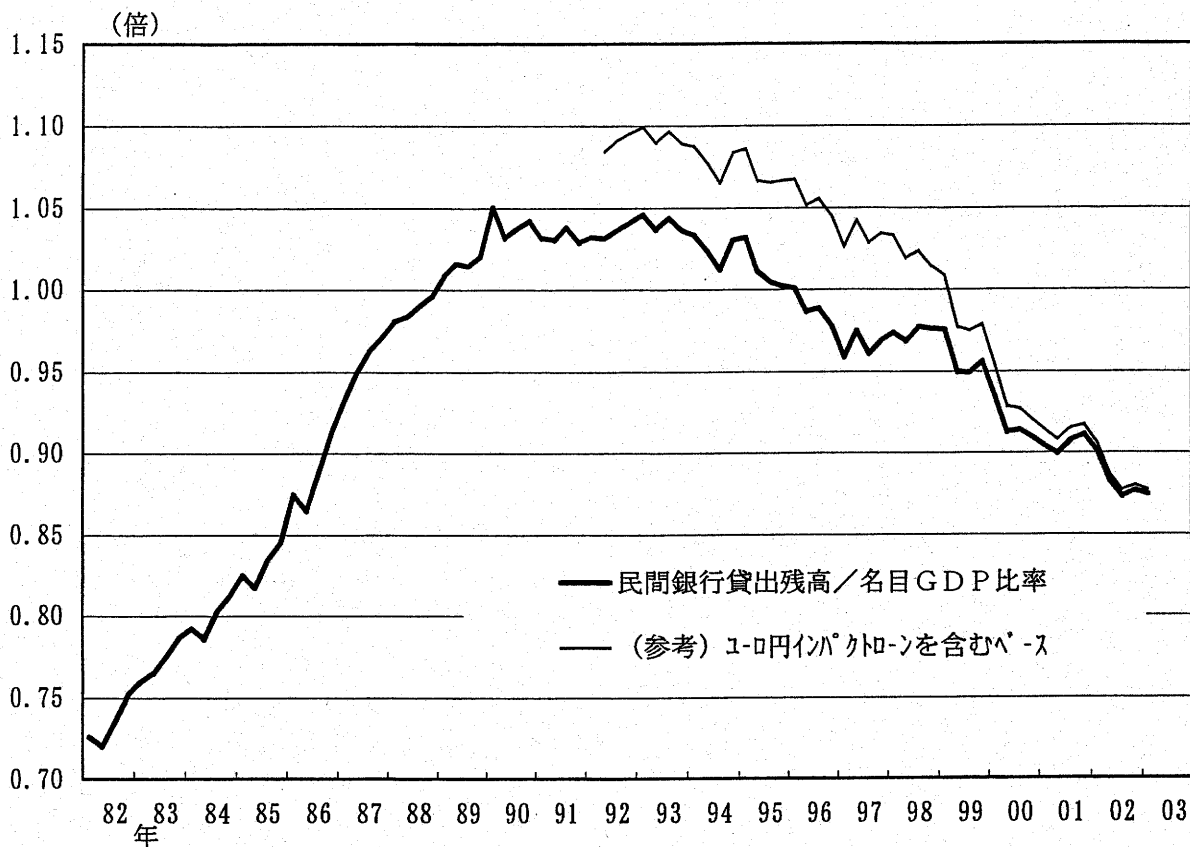
(注) 1. 都銀、長信銀、信託の総貸出月中平残。ただし、日本信託を含まないほか、中央三井信託が拓銀から譲り受けた額を控除している。

2. 山一特融を除くベース。

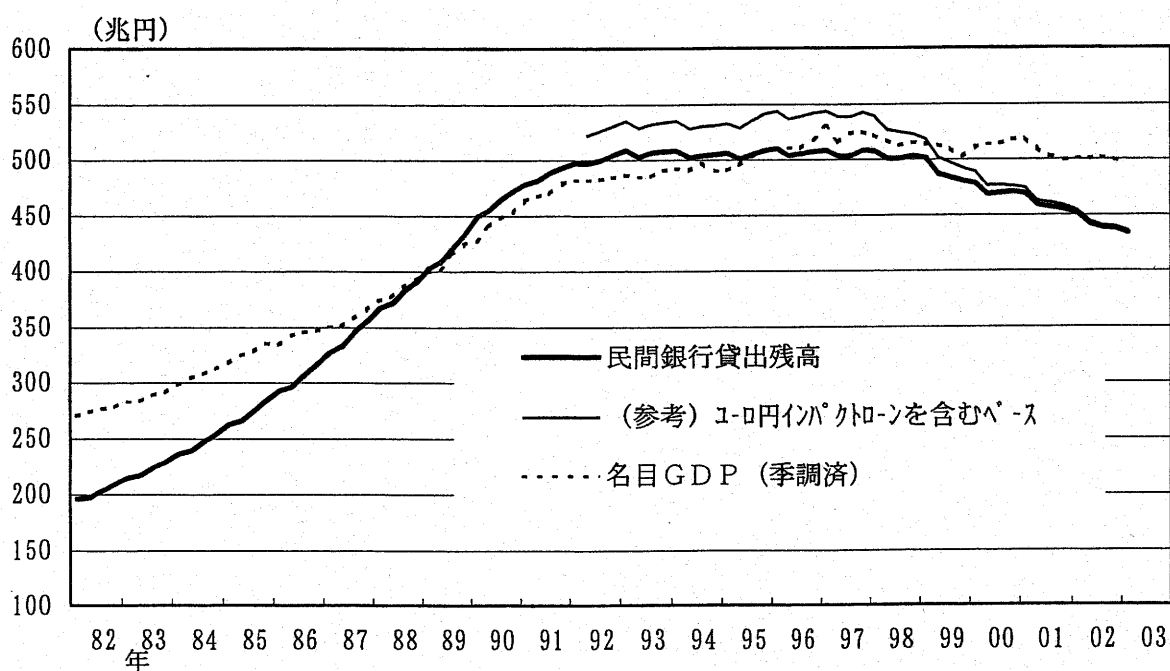
3. 償却・為替・流動化要因調整後。[]内の計数は調整前。

ユーロ円インパの
計数は対外非公表

民間銀行貸出／名目GDP比率

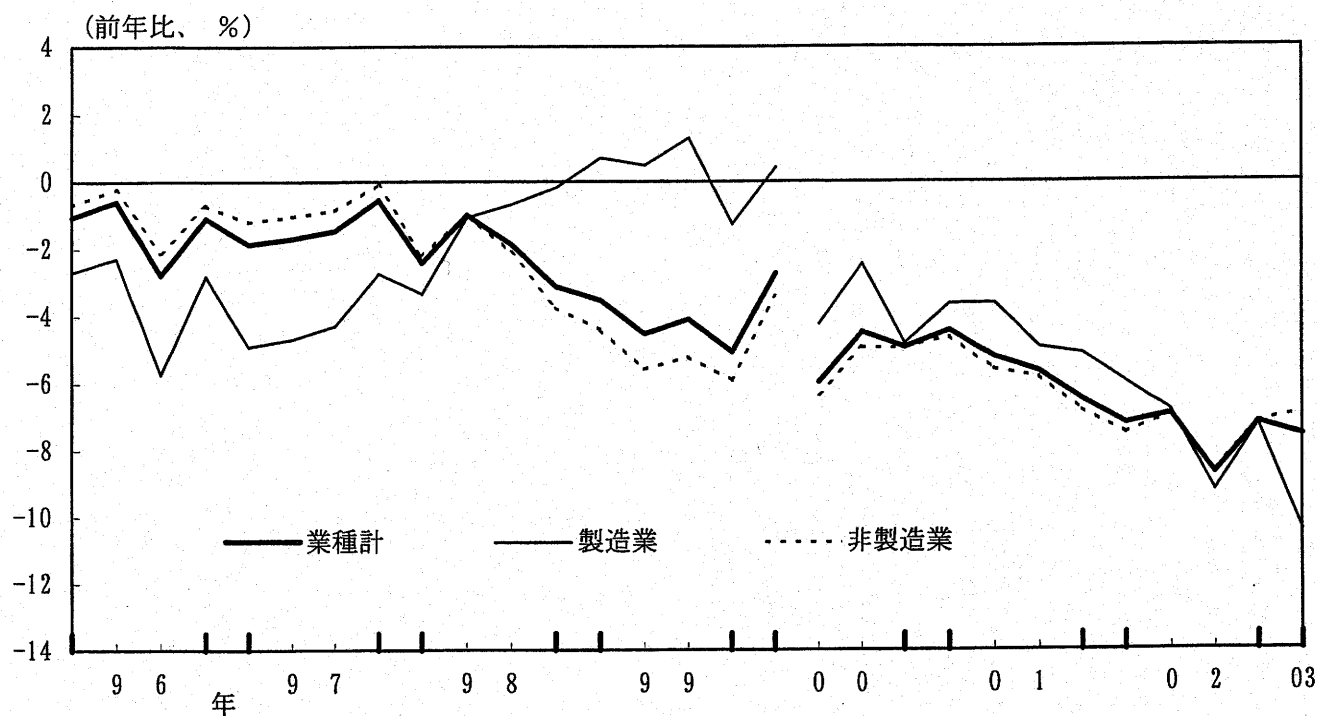


(参考) 民間銀行貸出残高、名目GDPの実額



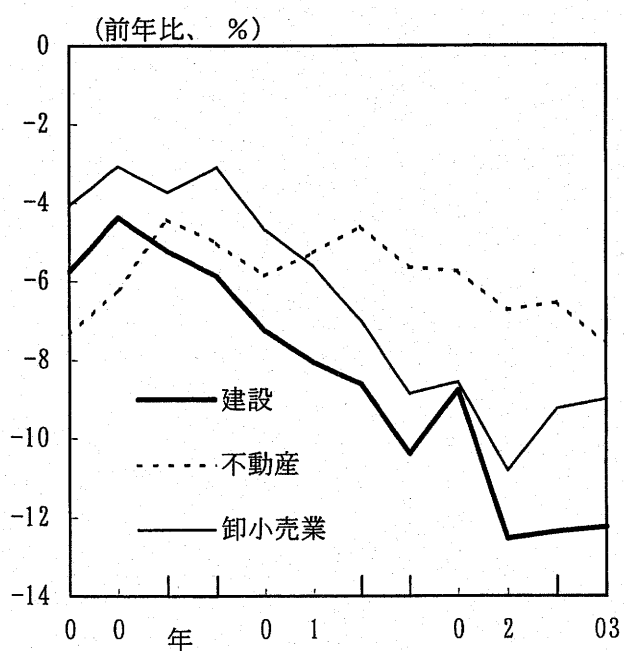
(注) 民間銀行貸出は、国内銀行・銀行勘定+信託勘定の値(93/3Qまでは全銀ベース)。

業種別貸出等

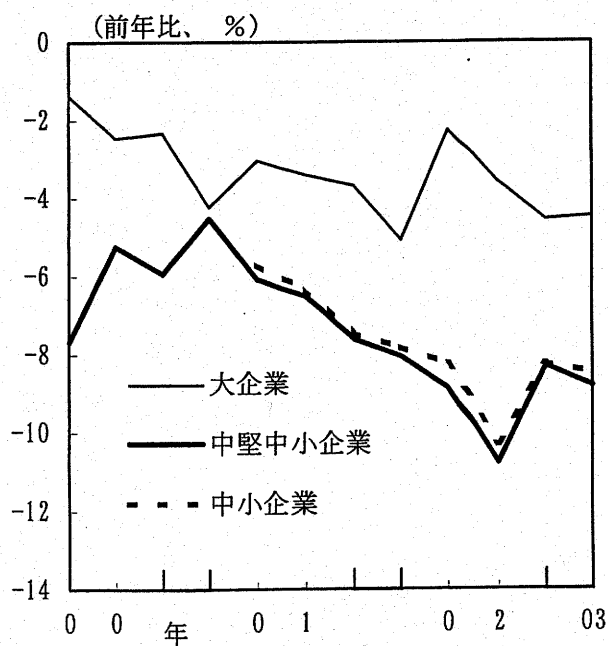


(注) 00/1Qまでは、国内銀行銀行・信託勘定ベースの前年比(計数は四半期末残)。
00/2Q以降は、海外店勘定(国内向け)を含むベースの前年比。

(参考1) 主な非製造業種の動き

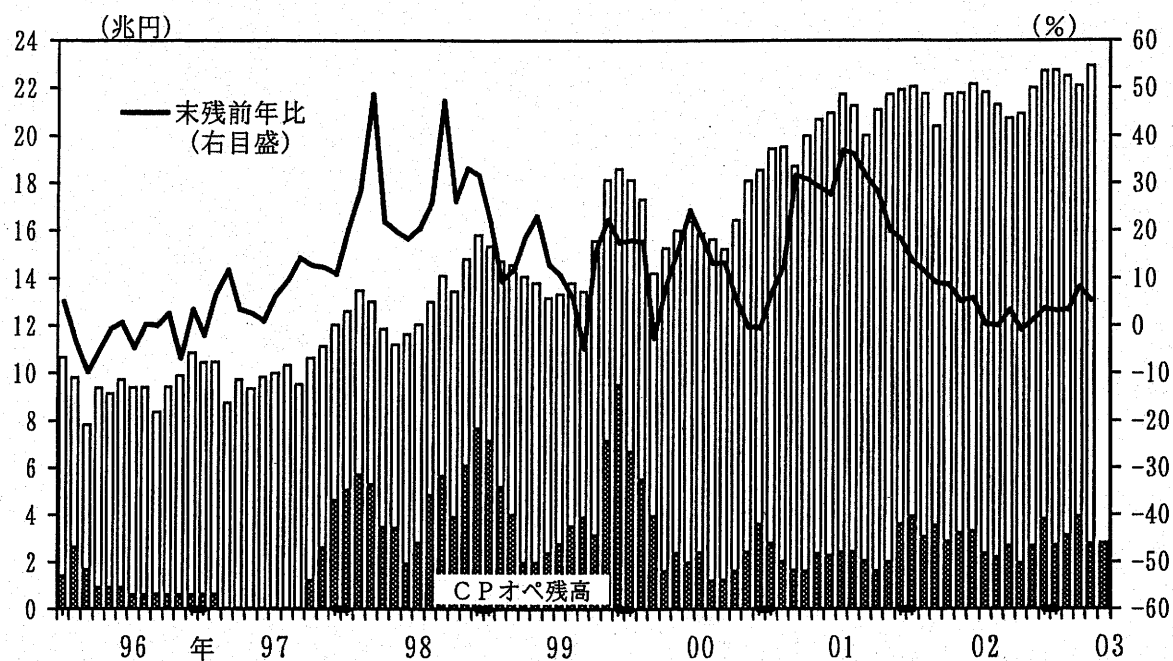


(参考2) 企業規模別貸出



資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高 (末残)

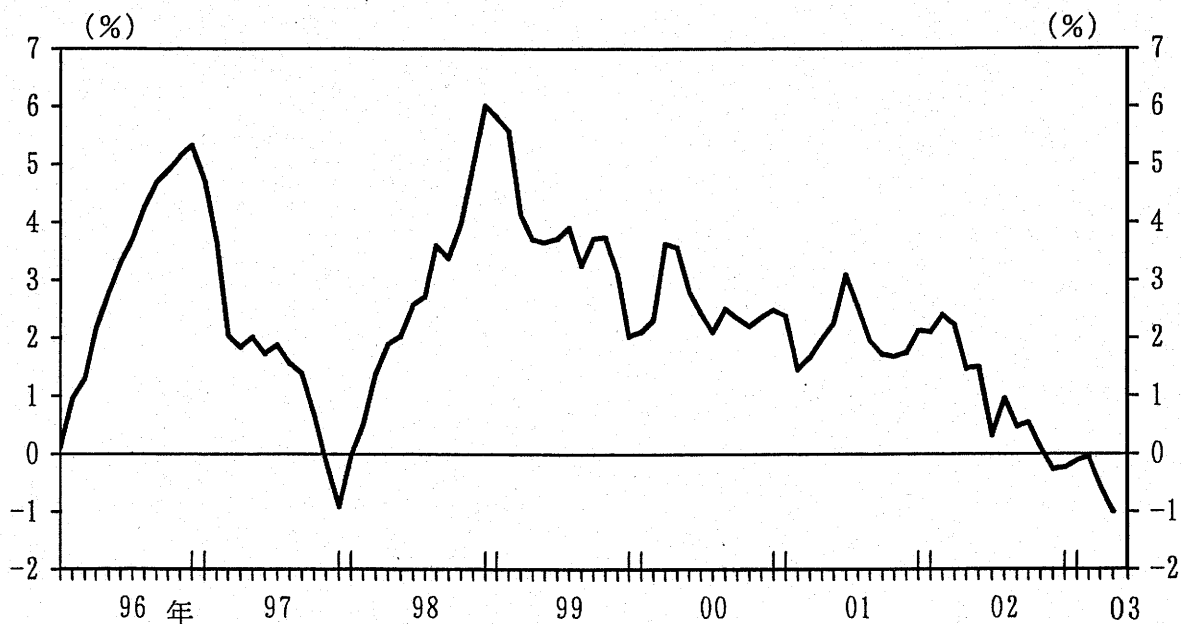


(注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

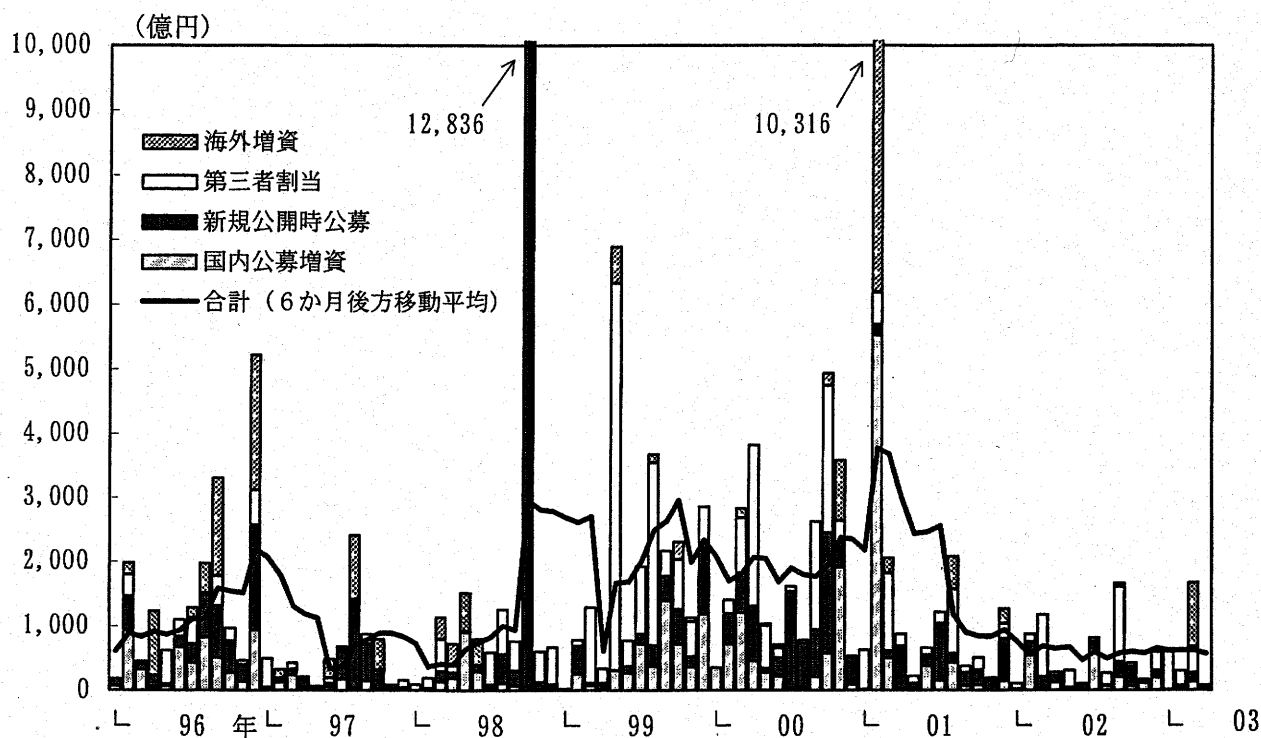
	(億円)					
	02/7~9月	10~12月	03/1~3月	03/2月	3月	4月
発行額	28,502	27,262	24,980	11,291	9,297	5,660
(前年)	(23,780)	(31,808)	(27,157)	(11,713)	(12,962)	(5,407)

(3) 社債発行残高 (末残前年比)



(注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

資本市場調達 (株式)



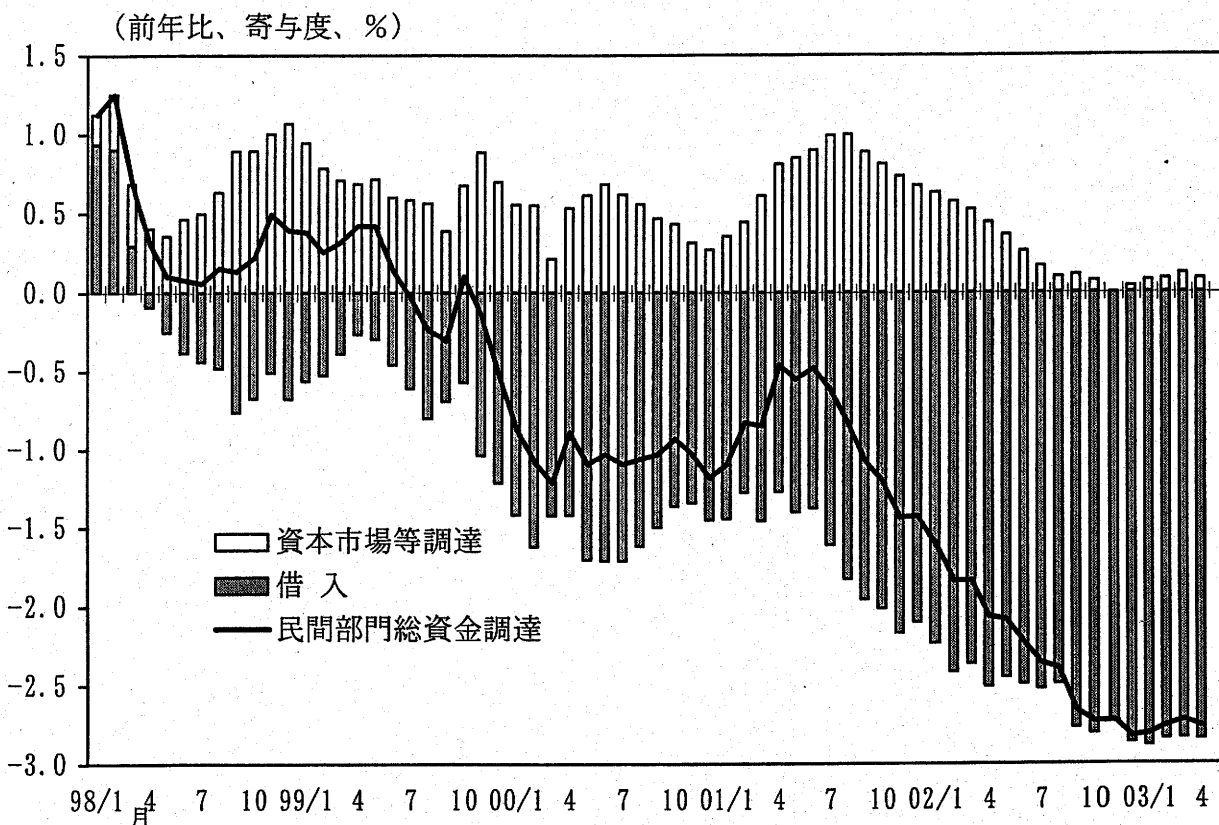
(億円)

	02/7~9月	10~12	03/1~3	03/2月	3	4
合計	2,753	1,187	2,579	303	1,674	86
(前年)	(3,678)	(1,981)	(2,162)	(878)	(1,176)	(283)
公募増資	915	367	157	28	129	0
(前年)	(650)	(224)	(558)	(543)	(15)	(123)
新規公開	317	436	193	44	142	36
(前年)	(1,223)	(1,041)	(415)	(206)	(194)	(100)
第三者割当	1,406	384	1,232	231	406	50
(前年)	(1,293)	(486)	(1,189)	(129)	(967)	(60)
海外増資	115	0	997	0	997	0
(前年)	(512)	(230)	(0)	(0)	(0)	(0)

- (注) 1. 計数は海外増資を除き、金融機関発行分を含まない。
 2. 98/10月の新規公開時公募の急増はNTTドコモによるもの(約1.2兆円)。
 3. 01/2月の公募増資、海外増資の急増はNTTドコモによるもの(合計で約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による)。

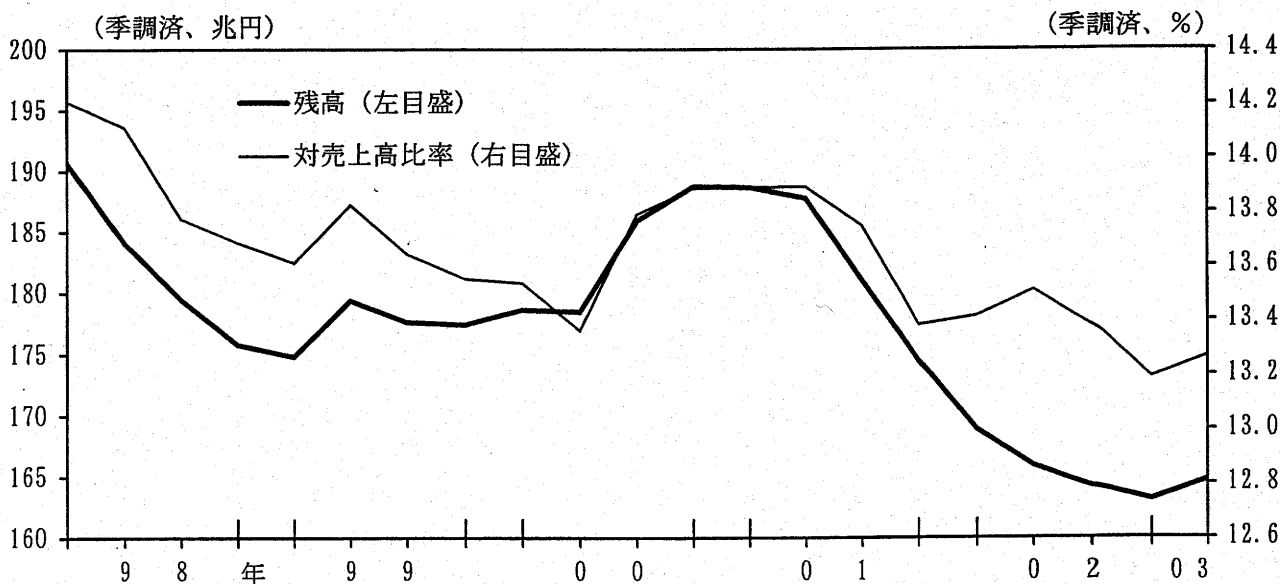
民間部門資金調達

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。

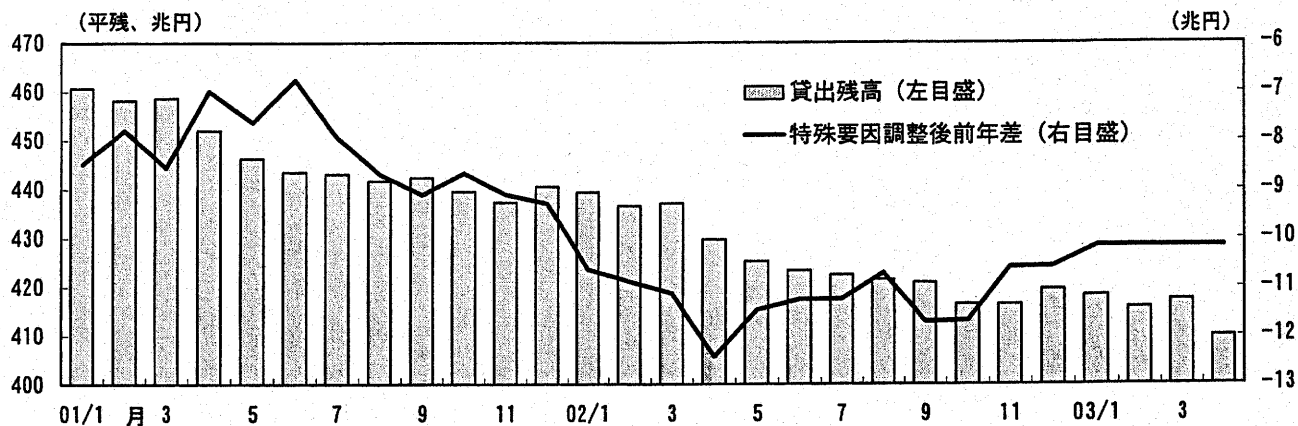
(参考) 企業間信用



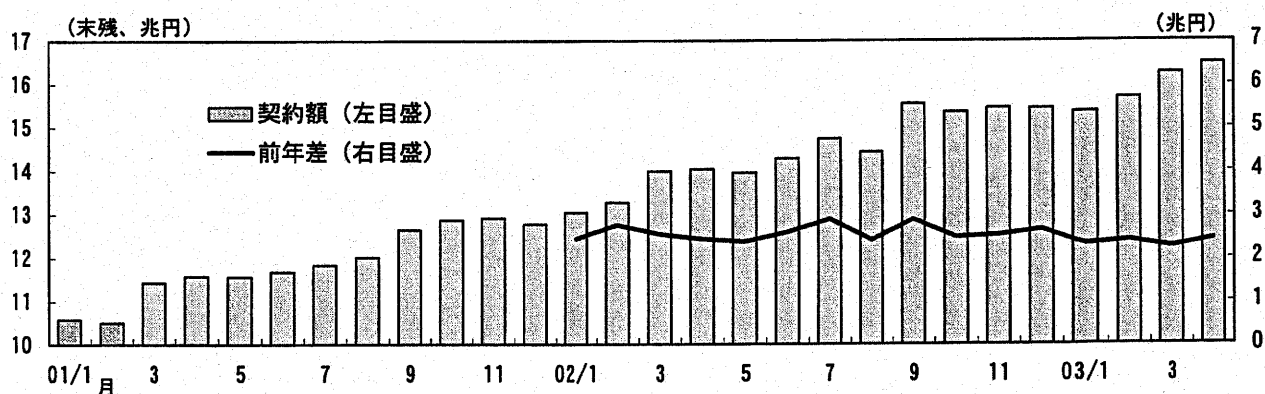
(注) 企業間信用 (買掛金+支払手形)、売上高 (年率換算値) とともに法人季報 (全産業・全規模計) ベース。

銀行貸出とコミットメント・ライン等

(1) 銀行貸出

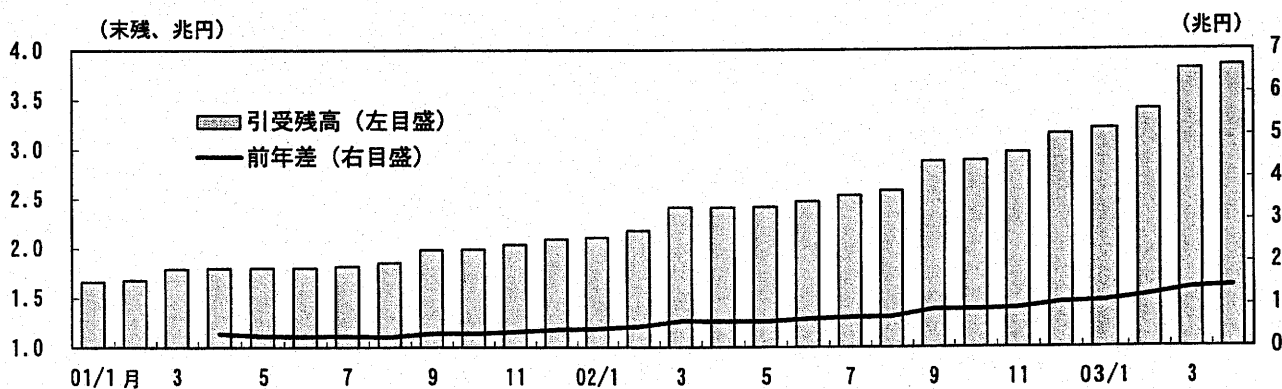


(2) コミットメント・ライン契約額

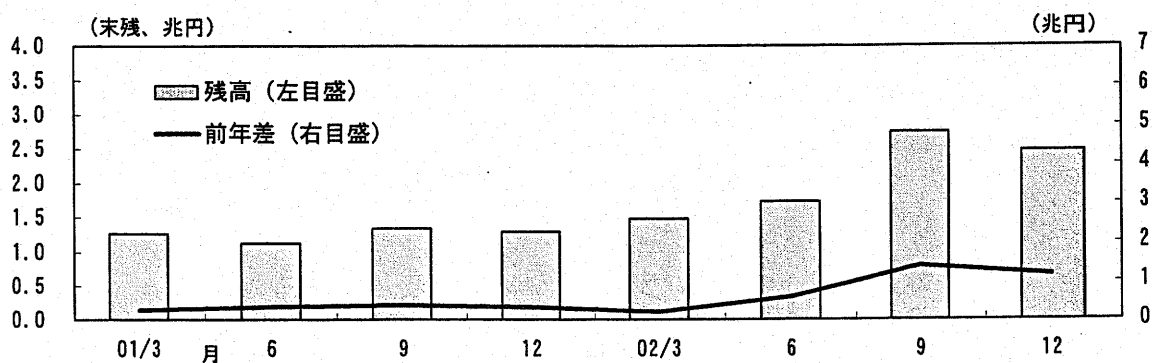


(3) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



(参考) 債権流動化関連商品残高



(注) 計数は資金循環による。

マネー関連指標

(図表9)

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5	2002年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	25.7	24.2 (86.0)	20.4 (90.1)	12.3 (95.0)	10.9 (96.6)	11.5 (101.5)	16.7 (101.4)	87
日本銀行券発行高	13.1	13.3	11.4	8.0	6.3	4.5	4.7	66
貨幣流通高	1.9	2.0	2.0	1.9	2.0	1.7	1.2	4
日銀当座預金	157.6	141.5	85.9	32.5	30.1	37.2	72.6	16
(参考)金融機関保有現金	24.6	23.5	14.4	8.8	4.9	-10.6	-	7

<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

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4	2002年 平残
M2 + CD	3.3	3.3	2.9	1.9	1.9	1.7	1.4	669
	—	—	—	—	< 0.7>	< 2.5>	< 1.2>	—
M1	27.6	30.6	27.5	19.6	21.3	14.5	4.7	319
現金通貨	11.2	11.5	10.4	7.5	7.8	6.2	6.2	64
預金通貨	32.5	36.2	32.6	23.1	25.2	16.7	4.4	255
準通貨	-11.5	-13.4	-12.6	-10.4	-11.1	- 7.9	- 1.6	328
CD	-18.8	-21.8	-26.1	-26.3	-26.1	-20.6	- 7.0	22
広義流動性	1.6	1.7	1.4	1.6	1.7	1.8	1.2	1,322
	—	—	—	—	< 2.7>	< 4.0>	< 0.9>	—

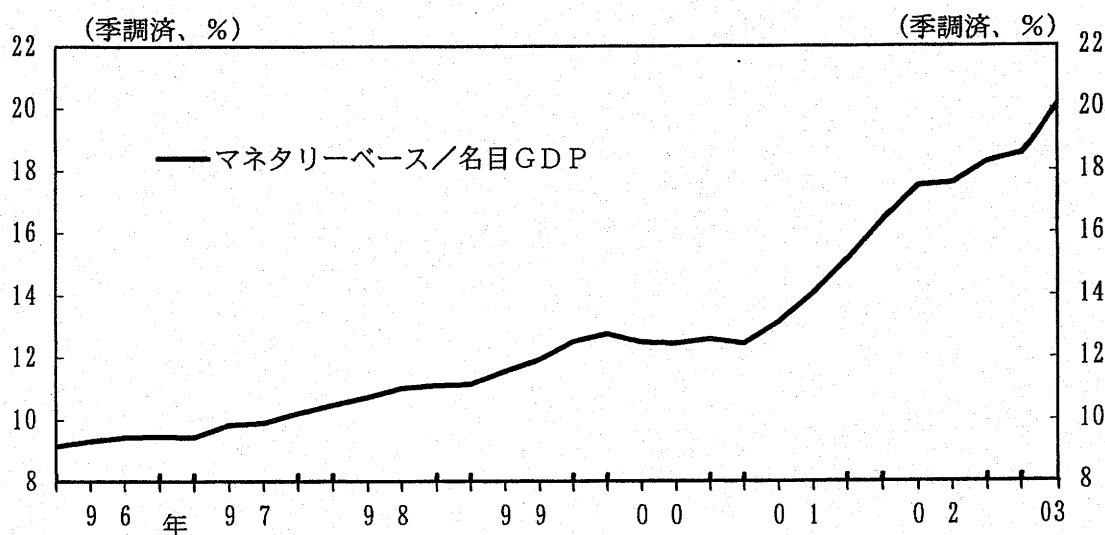
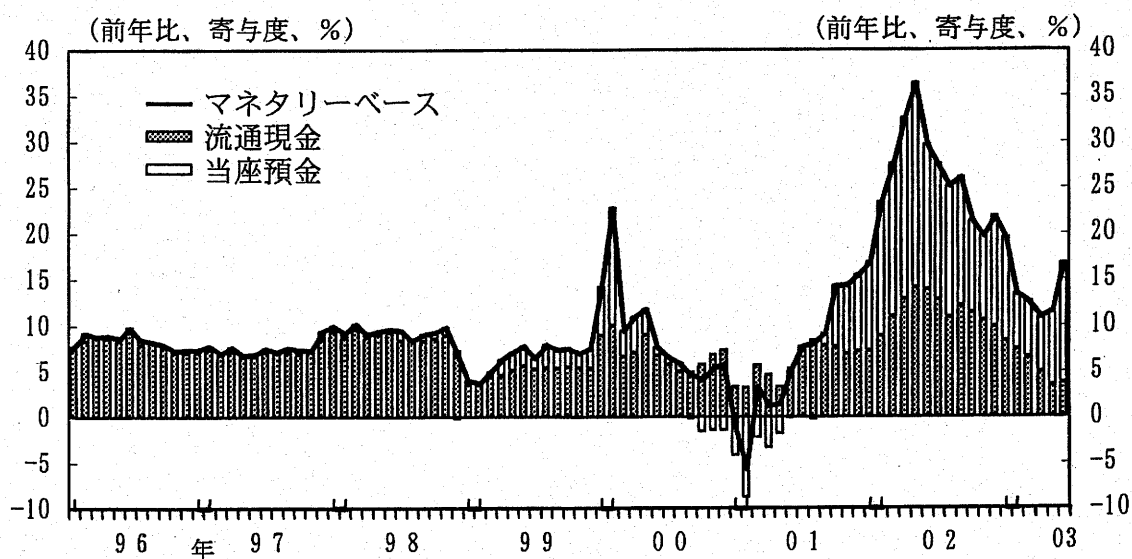
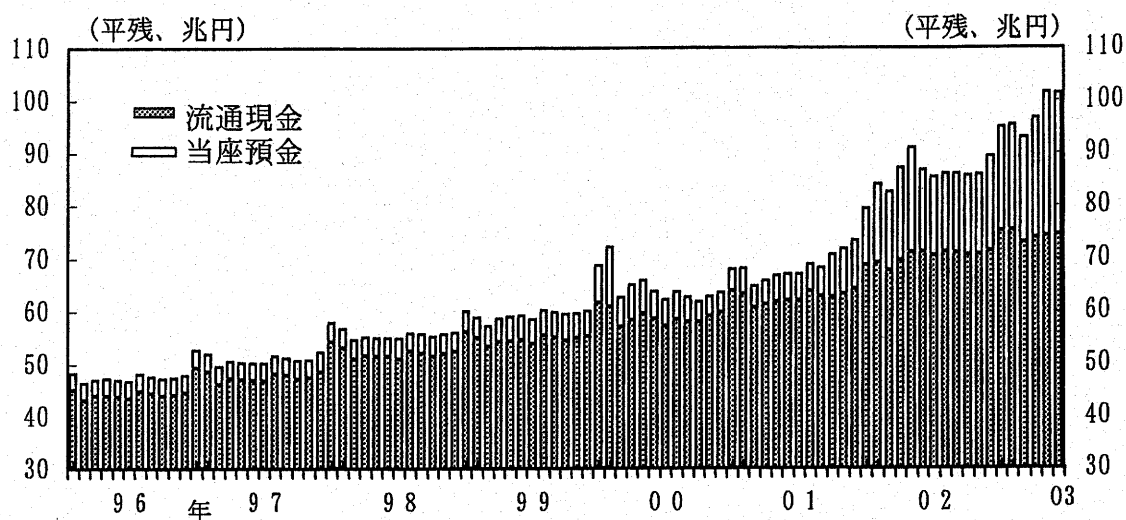
<各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4	2002年 平残
郵便貯金	- 2.8	- 1.8	- 1.3	- 1.3	- 1.2	- 1.6	- 1.9	241
金銭信託	- 2.4	- 2.6	- 2.8	- 2.7	- 3.3	- 1.4	- 5.5	108
その他預貯金	- 0.6	- 1.1	- 0.7	- 0.1	- 0.1	0.3	0.2	107
国債・FB・債券現先	34.7	46.3	32.7	28.0	31.1	25.6	20.5	104
投資信託	-27.7	-31.8	-25.8	- 9.3	- 9.8	- 7.2	- 5.3	31
株式投信 ^(注)	(14.5)	(14.4)	(16.0)	(18.0)	(18.0)	(18.7)	(17.9)	24
公社債投信 ^(注)	(-42.3)	(-50.6)	(-46.6)	(-32.0)	(-32.1)	(-30.0)	(-29.2)	23
金融債	-22.8	-25.2	-28.8	-28.2	-28.3	-28.3	-26.1	20
外債	6.2	- 3.0	0.3	0.7	- 1.3	5.2	6.4	35
金銭信託以外の 金銭の信託	- 8.0	-21.5	-13.3	- 7.2	- 7.7	4.6	11.2	6
金融機関発行CP	-57.9	-66.6	-76.6	-67.6	-41.9	-80.1	-81.3	1

(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。
また、同計数は末残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

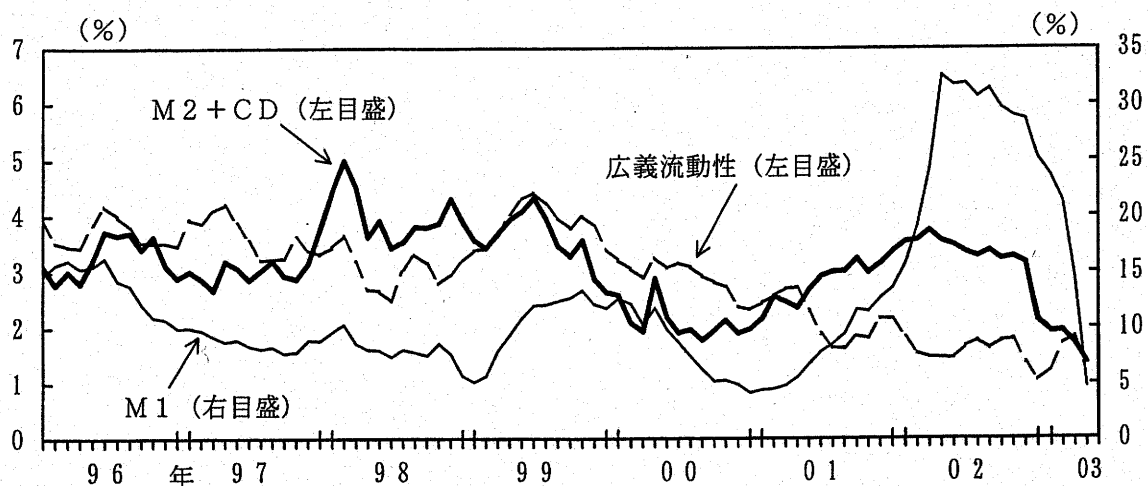
マネタリーベース



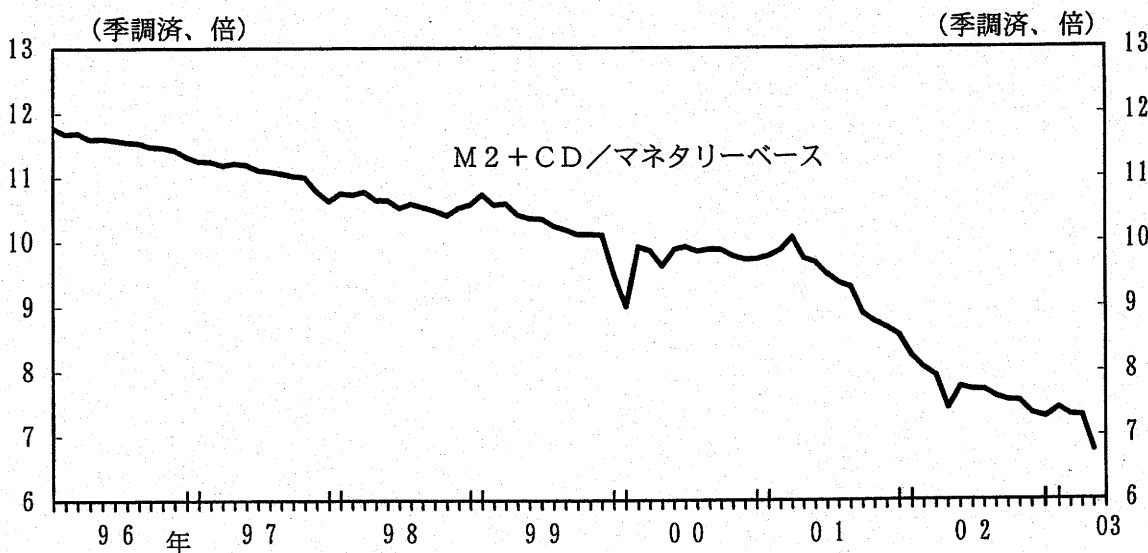
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金
2. 03/2Qのマネタリーベースは4~5月の平均値、名目GDPは03/1Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

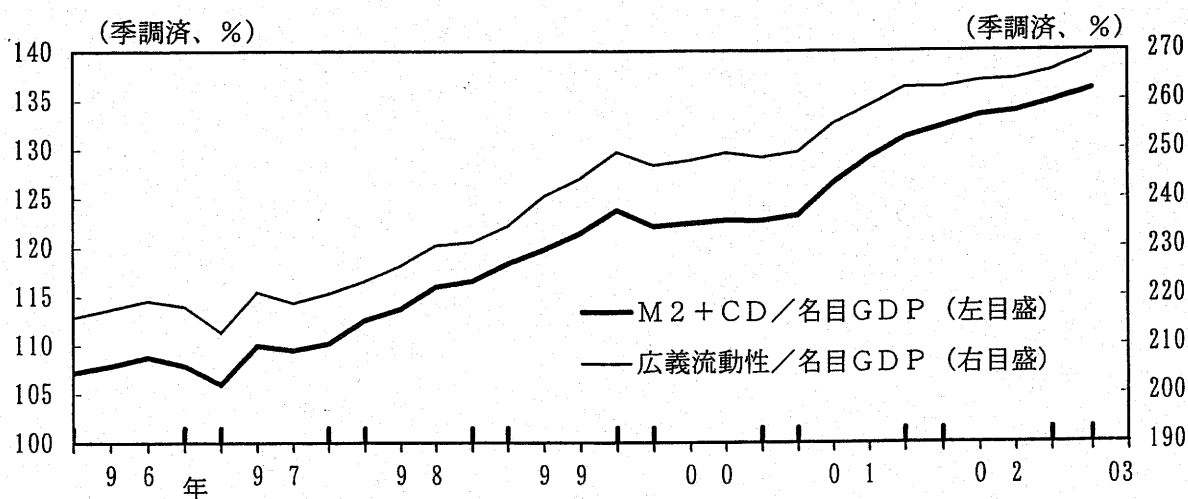
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2 + CD / マネタリーベース)



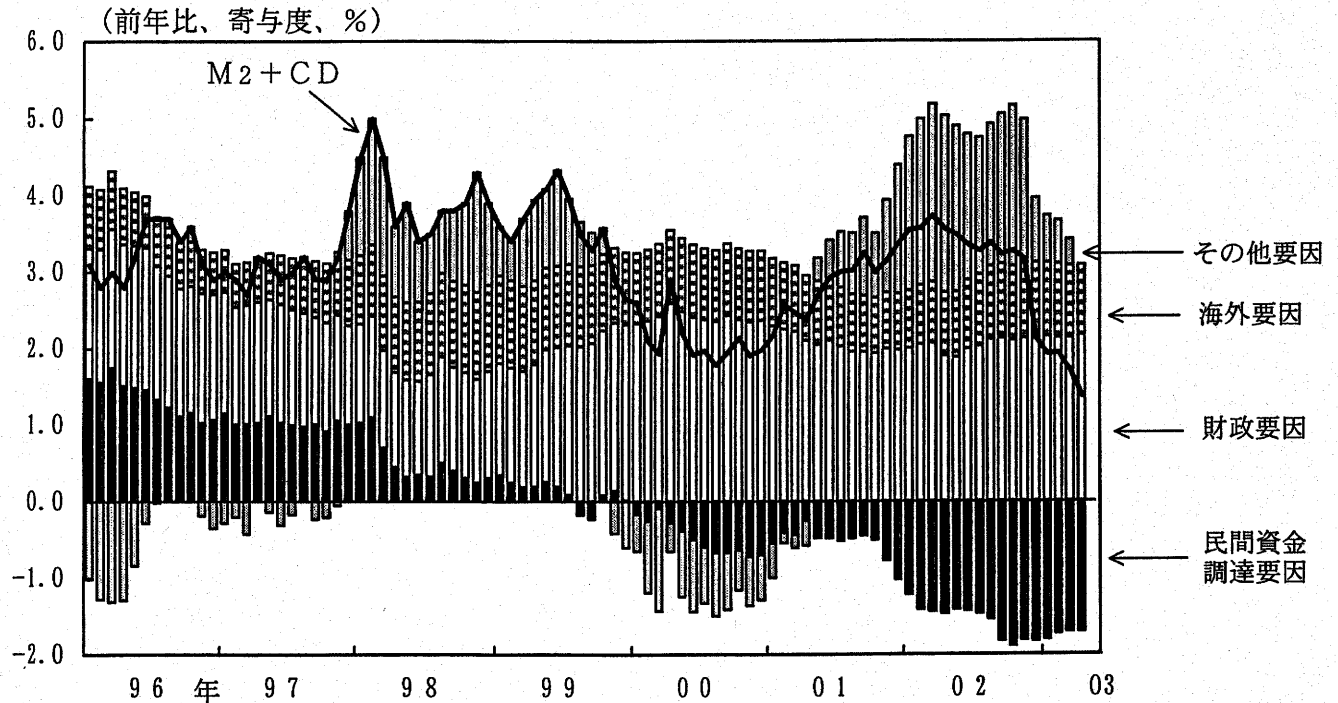
(3) マーシャルのk (=マネーサプライ / 名目GDP)



M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

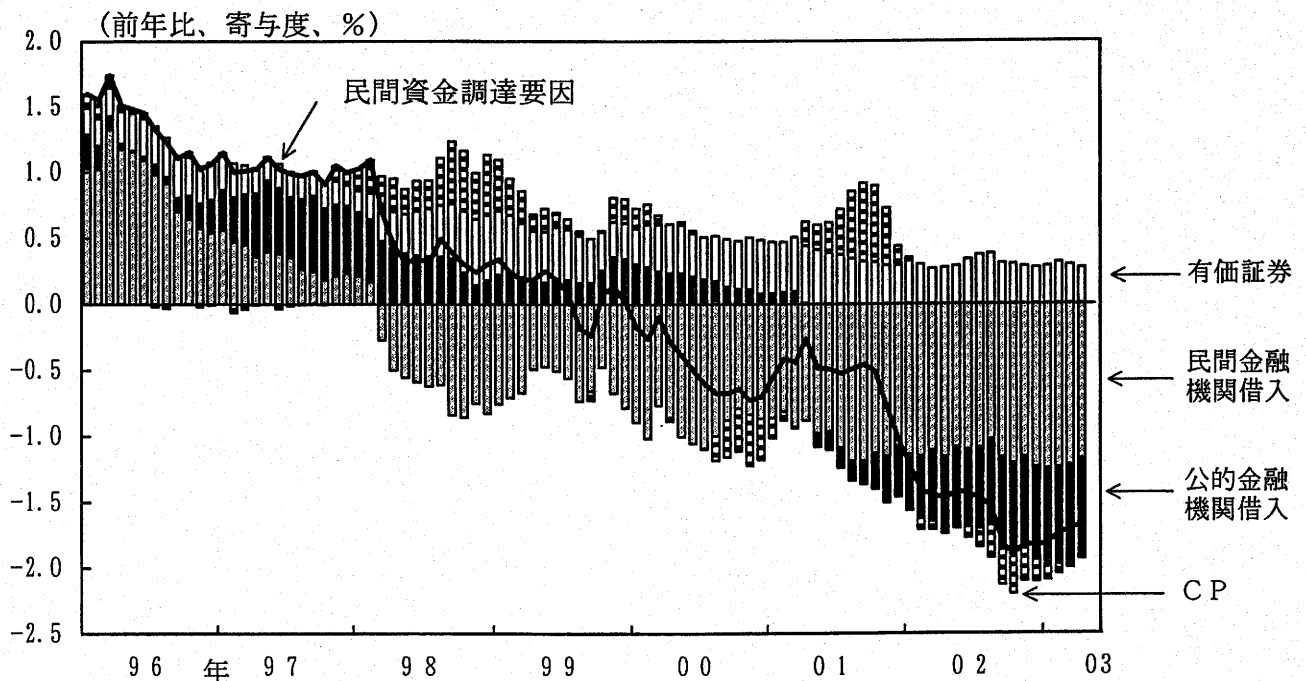
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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。

広義流動性伸び率の寄与度内訳

		02/4月	03/3月 (A)	4月 (B)	(B - A)	4月 残高 (兆円)
広義流動性 (前年比、%)		1.5	1.8	1.2	-0.7	1,343
寄 与 度 内 訳	M2 + CD	1.8	0.9	0.7	-0.2	680
	(うちM1)	(6.2)	(3.3)	(1.2)	(-2.1)	(348)
	(うち準通貨 + CD)	(-4.5)	(-2.4)	(-0.5)	(1.9)	(333)
	郵便貯金	-0.7	-0.3	-0.3	-0.1	237
	その他預貯金	0.0	0.0	0.0	0.0	107
	金銭信託	-0.3	-0.1	-0.4	-0.3	101
	金銭信託以外の金銭の信託	0.0	0.0	0.0	0.0	6
	投資信託	-1.0	-0.2	-0.1	0.1	30
	金融債	-0.4	-0.5	-0.4	0.1	16
	金融機関発行CP	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.2
	債券現先・現金担保付債券貸借	-0.2	0.1	0.3	0.2	32
	国債・FB	2.2	1.8	1.3	-0.5	97
	外債	0.3	0.1	0.2	0.0	36
安全性が高い資産の寄与度		8.1	4.3	2.4	-1.9	866
同ウェイト (%)		62.9	64.1	64.5	0.4	

(注) 1. その他預貯金とは、農・漁協、信用組合、労働金庫、全信組連、労金連、信農連、信魚連の預貯金。
 2. 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。

金利関連指標

(図表 14)

＜市場金利＞

	02/6 月末		9 12		03/3		03/4 月末		5 6/5 日	
無担保コールレート (オバナイ物)	0.002	0.067	0.002	0.021	0.002	0.002	0.002	0.002	0.001	—
CD発行レート (120 日未満)	0.037	0.031	0.037	0.047	0.033	0.033	—	—	—	—
ユーロ円 TIBOR (3 か月物)	0.09	0.08	0.10	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	—
国債流通利回り (10 年新発債)	1.310	1.175	0.900	0.700	0.605	0.530	0.515	—	—	—

＜企業の資金調達コスト＞

		02/6 月末		9 12		03/3		03/4 月末		5 6/5 日	
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	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート (未値)		1.95	1.70	1.65	1.50	1.40	1.35	1.35	—	—	—
貸出約定平均金利											
新規	短期	1.559	1.658	1.614	1.628	1.664	—	—	—	—	—
	長期	1.698	1.637	1.616	1.588	1.738	—	—	—	—	—
	総合	1.606	1.650	1.615	1.610	1.690	—	—	—	—	—
ストック	短期	1.551	1.531	1.525	1.540	1.546	—	—	—	—	—
	長期	2.092	2.075	2.042	2.014	2.007	—	—	—	—	—
	総合	1.868	1.865	1.834	1.829	1.833	—	—	—	—	—
3 か月物 CP 発行レート (A-1 格または J-1 格以上)		0.05	0.07	0.09	0.05	0.05	0.04	—	—	—	—
社債発行クーポン (AA 格)		0.60	0.58	0.47	0.38	0.35	0.32	—	—	—	—
スプレッド		+0.11	+0.22	+0.15	+0.11	+0.08	+0.10	—	—	—	—

(注) 1. CP 発行レートは、当該月の月中平均値 (オベ先 29 社ベース)。

2. 社債発行クーポン = 5 年物スワップ・レート + スプレッド。銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値。

＜預金金利＞

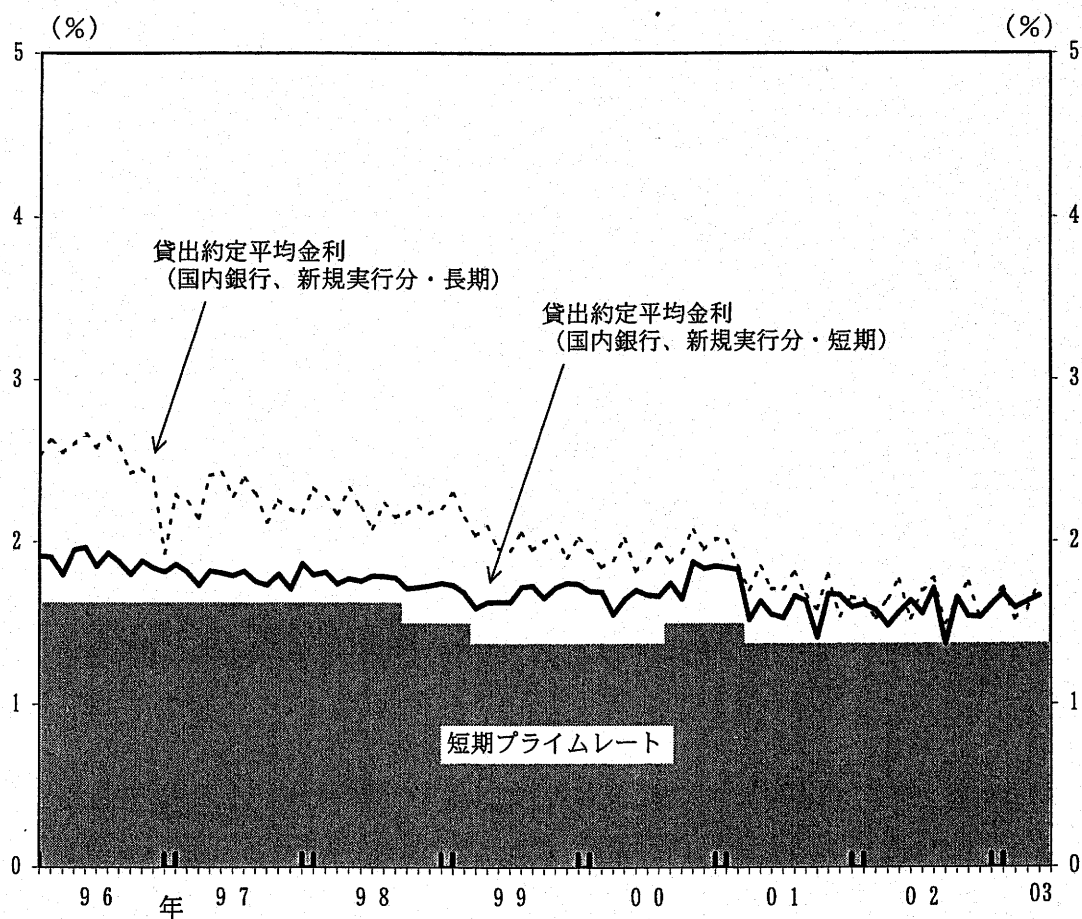
	02/6 月末		9 12		03/3		03/4 月末		5 6 月直近週	
普通預金	0.005	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	0.003	—	—
定期預金 (1,000 万円以上, 6 か月)	0.024	0.022	0.022	0.022	0.022	0.022	0.021	—	—	—

(注) 月末を含む週の平均店頭表示金利。

＜参考＞

		02/6 月末		9 12		03/3		03/4 月末		5 6/5 日	
為替相場	円/ドル	119.22	121.79	119.37	119.02	119.46	118.63	118.24	—	—	—
	ユーロ/円	118.37	119.73	124.42	129.41	132.88	140.65	137.95	—	—	—
株式市場	日経平均株価 (円)	10,621	9,383	8,578	7,972	7,831	8,424	8,657	—	—	—
	TOPIX (ポイント)	1,024	921	843	788	796	837	859	—	—	—

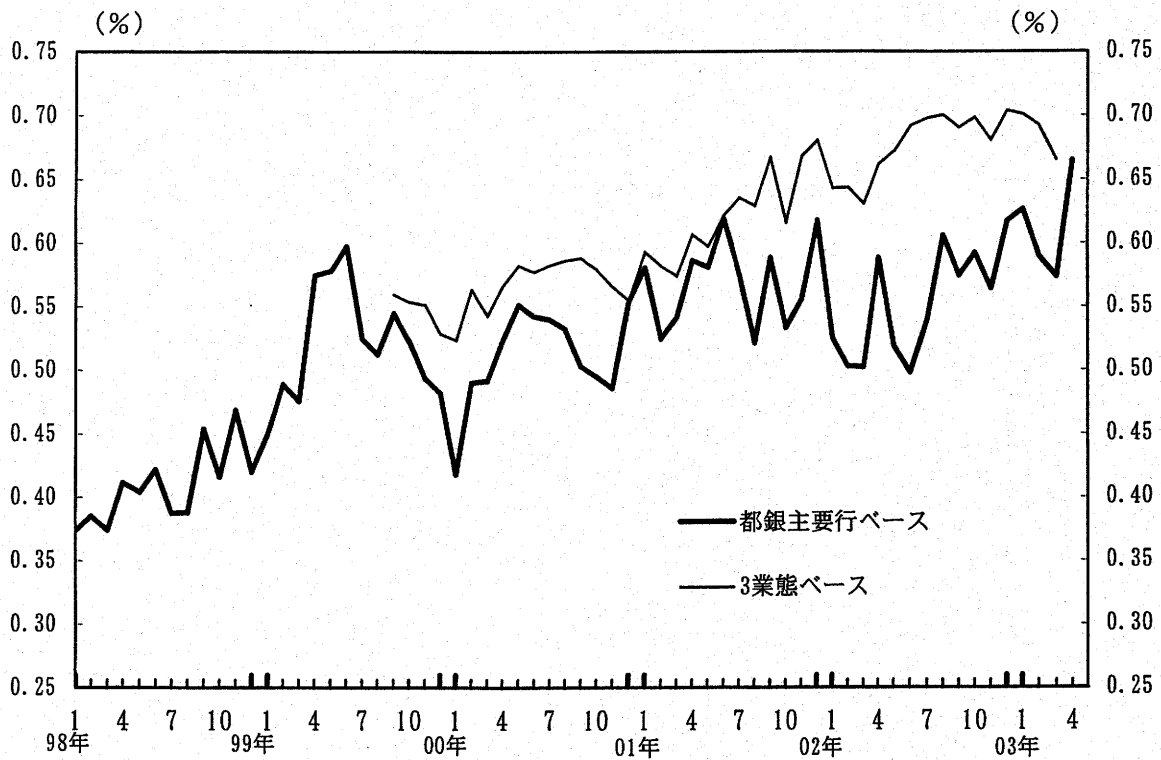
貸出金利



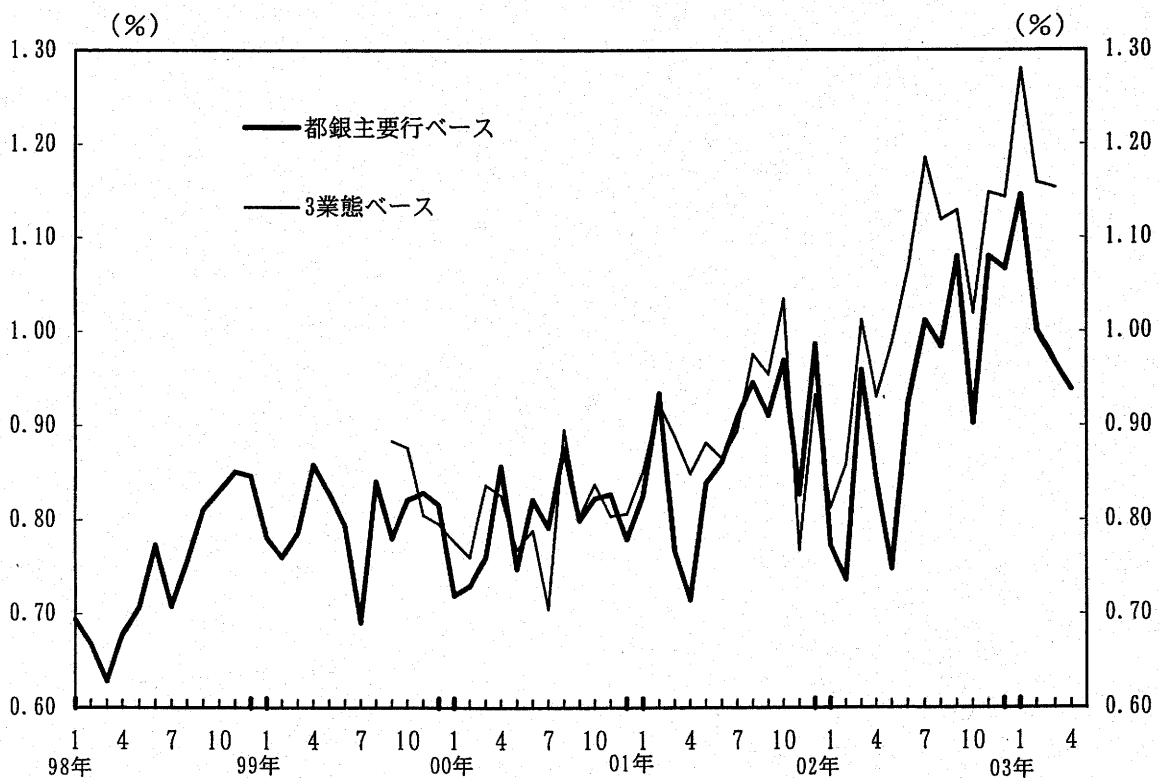
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期



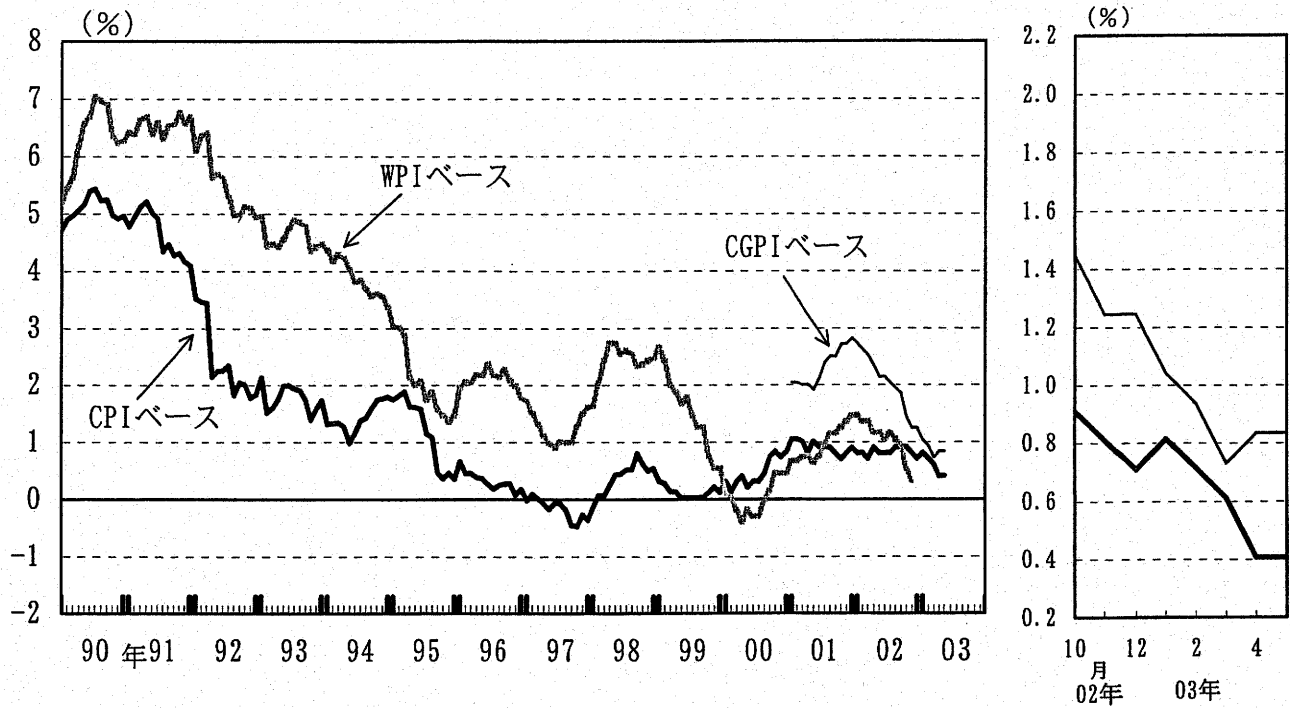
(2) 長期



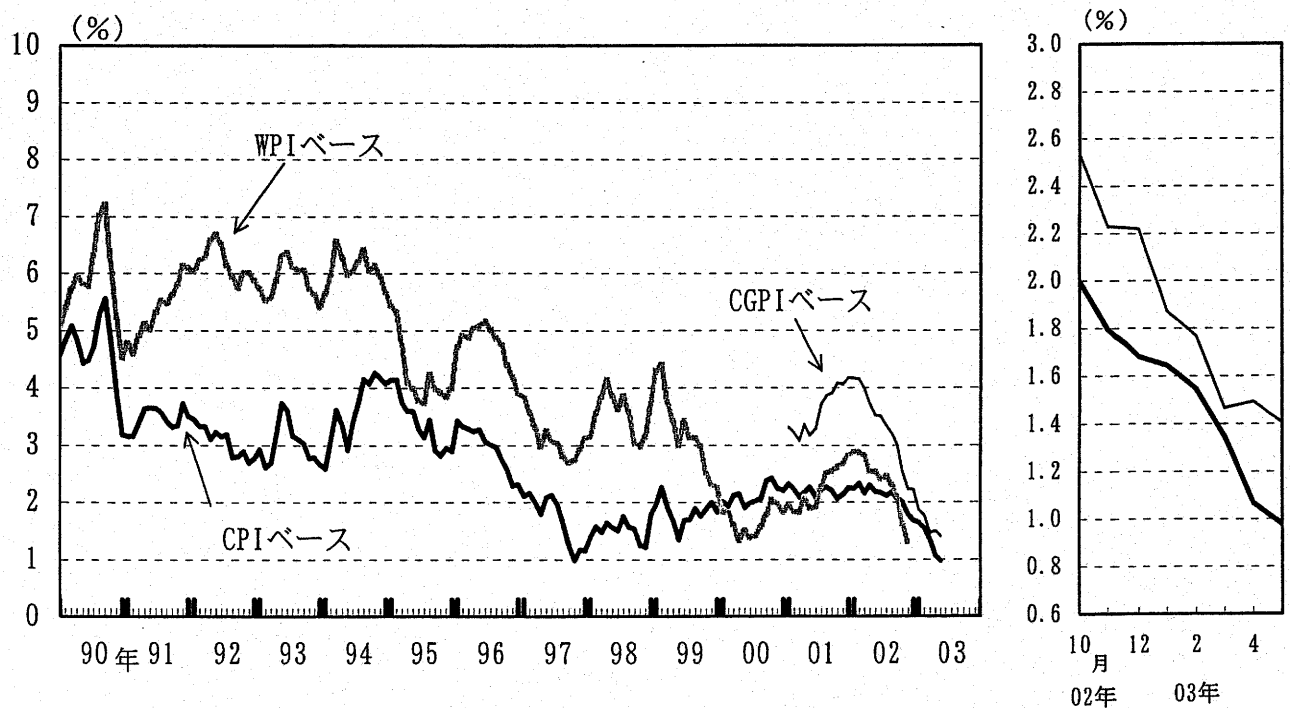
実質金利

— 期待インフレ率を現実のインフレ率と等しいと仮定して計算 —

(1) 実質短期金利 (コールレート-インフレ率)



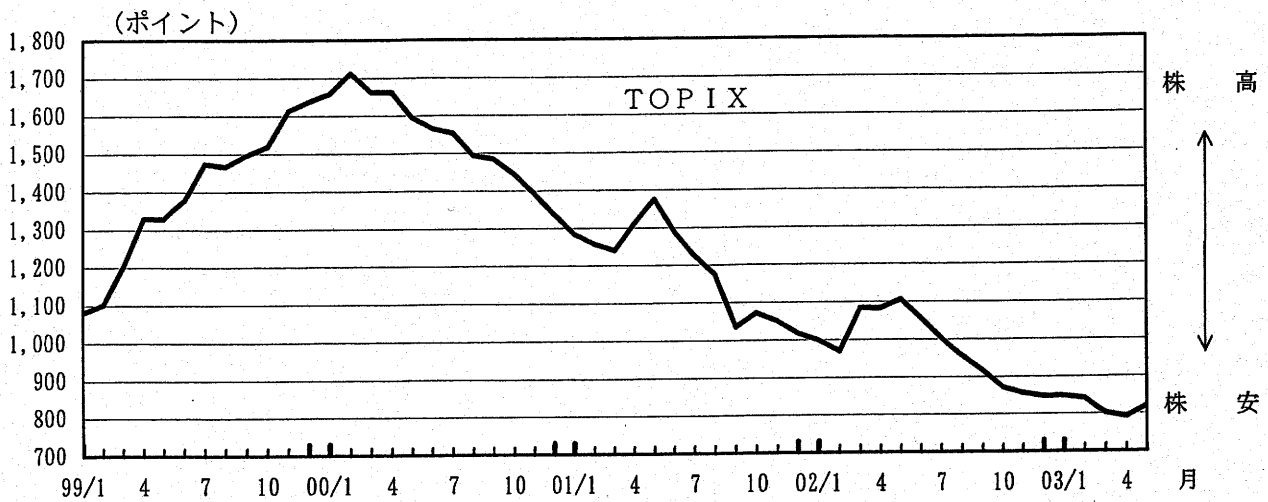
(2) 実質長期金利 (国債10年物利回り-インフレ率)



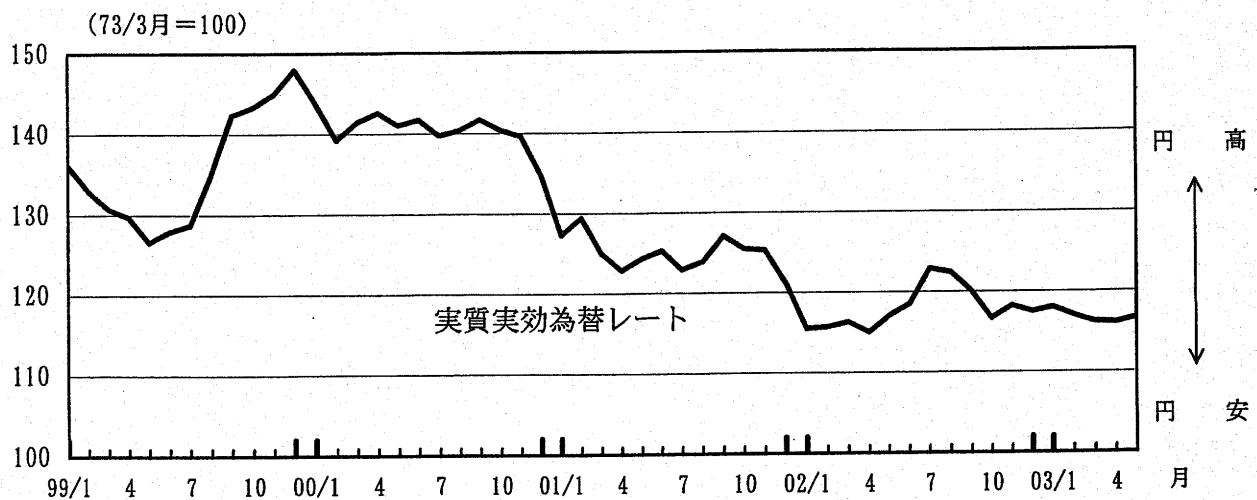
(注) 1. 消費者物価は、除く生鮮食品、消費税要因を調整したベース (前年比)。
2. 国内卸売物価および国内企業物価は、消費税要因を調整したベース (前年比)。
3. 03/5月の消費者物価および国内企業物価の前年比は、03/4月から横這いと仮定。

MCI、FCI

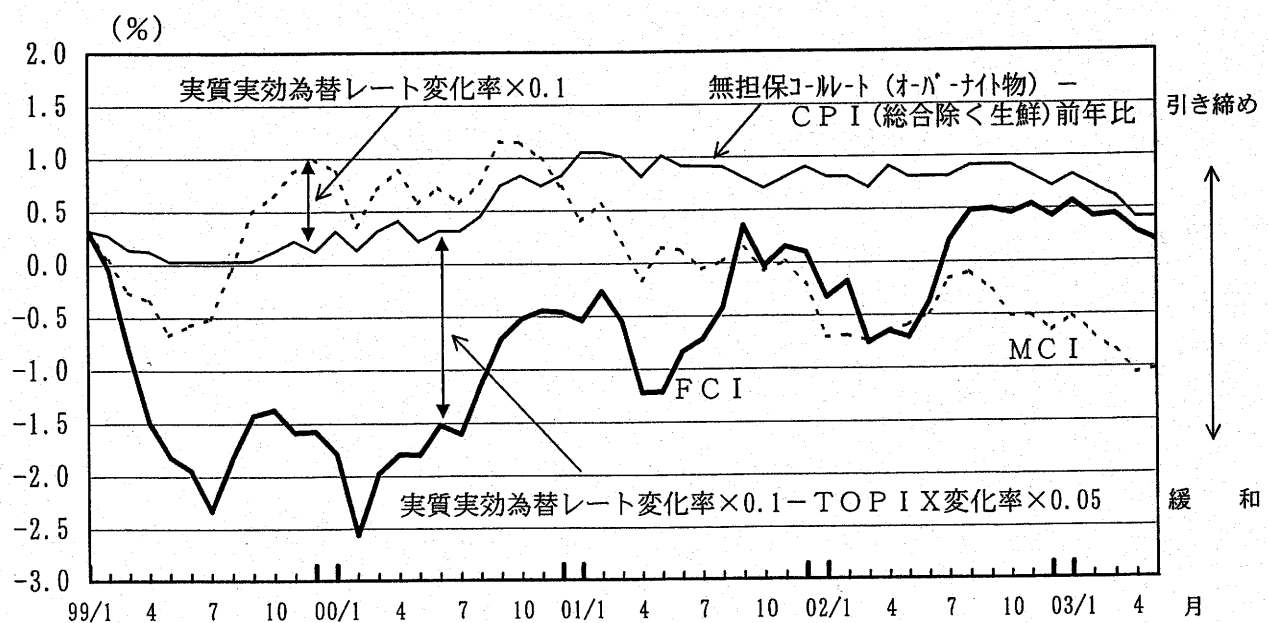
(1) 株価



(2) 為替レート



(3) MCI、FCI



(注) 1. MCI: Monetary Conditions Index, FCI: Financial Conditions Index
2. 実質実効為替レートおよびTOPIXの変化率は、99/1月からの変化率。
3. 5月の消費者物価(総合除く生鮮)の前年比は、4月から横這いと仮定。

企業金融関連指標

<資金繰り D. I.>

		— %ポイント					— %ポイント		
		02/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	-11	-10	-9	-9	-9			
大企業		6	8	8	8	7			
中小企業		-19	-17	-16	-16	-15			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮屈」	-25.2	-22.8	-21.2	-20.3	-17.3	-17.2	-19.0	-16.2
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-9.9	-8.8	-7.3	-6.9	-7.9	-6.9	-6.4	-6.5
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-39.5	-29.5	-34.7	-36.9	-37.8			

(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					— %ポイント		
		02/ 1~3月	4~6	7~9	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5
貸出態度判断 D. I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	-5	-4	-6	-7	-6			
大企業		5	6	5	3	5			
中小企業		-9	-9	-10	-10	-9			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	5.2	4.5	5.8	3.0	6.1	7.6	7.5	7.7
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-28.7	-23.7	-23.9	-28.1	-25.4			

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」)	6	6	7	6	3			
中小企業向け		30	28	30	34	35			

(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。

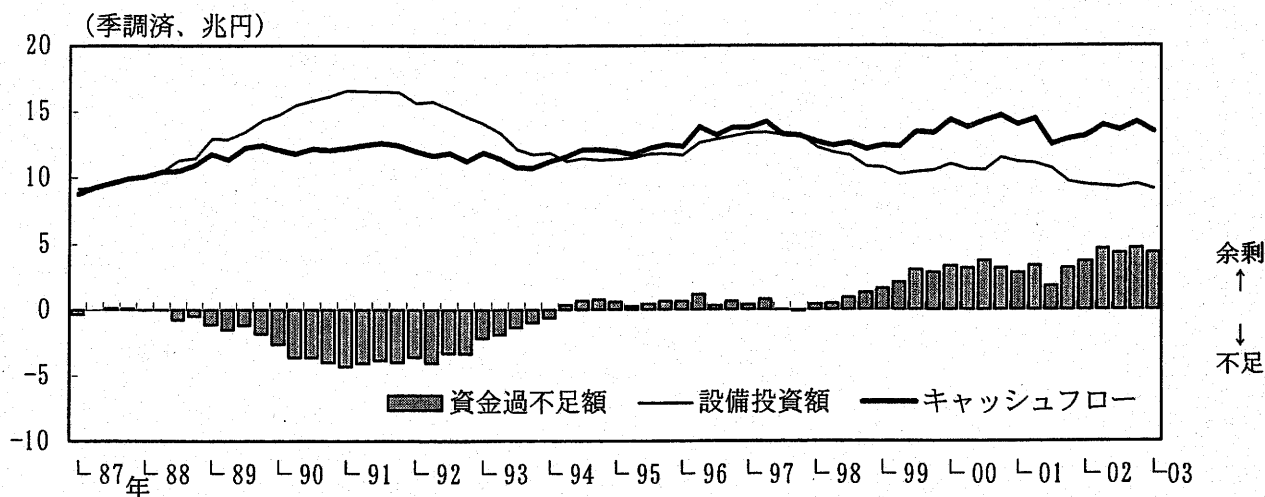
<企業の財務状況>

	— 季調済、兆円、倍						
	01/ 7~9月	10~12	02/ 1~3	4~6	7~9	10~12	03/ 1~3
資金過不足額 (-: 不足)	1.82	3.19	3.69	4.64	4.32	4.69	4.36
借入金対売上高比率	4.69	4.75	4.82	5.00	4.92	4.89	4.79
手元流動性比率	1.31	1.28	1.31	1.35	1.30	1.30	1.33
インタレスト・カバレッジ・レシオ	3.35	3.72	4.01	4.18	4.24	4.64	4.57

- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 借入金対売上高比率=借入金/月平均売上高 (借入金=短期借入金+長期借入金+社債)
 3. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高
 4. インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息
 5. 資金過不足額は、除くその他サービス大企業。断層修正済。
 6. 借入金、手元流動性は、未残ベース。

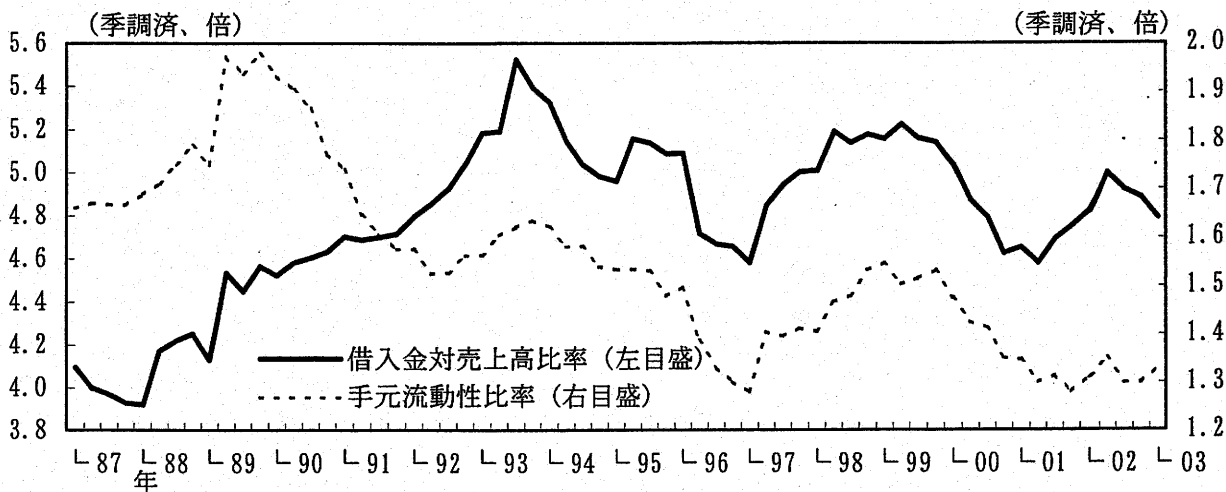
企業の財務状況

(1) 資金過不足額



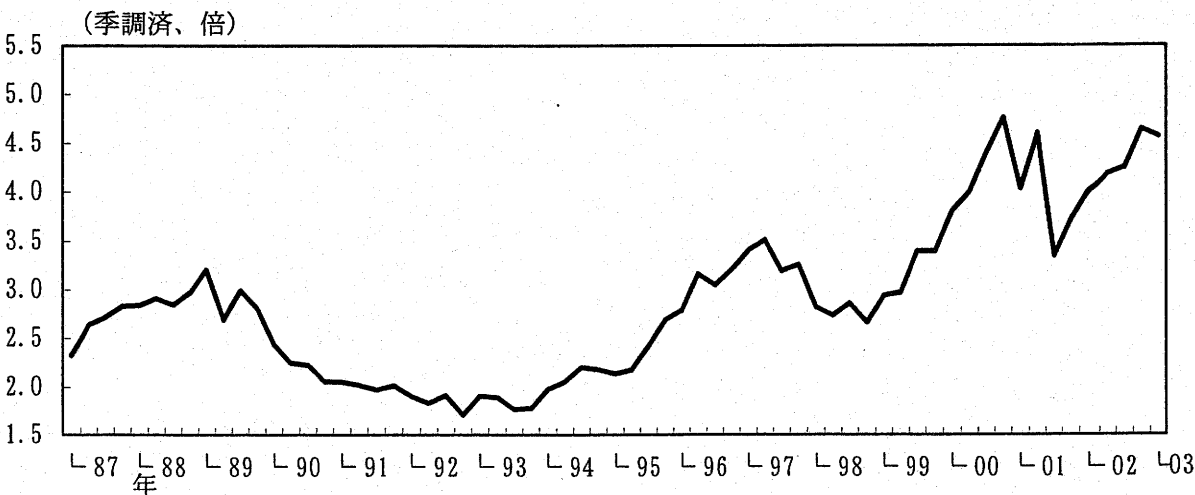
- (注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー-設備投資額 (キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費)
 2. 除くその他サービス大企業。断層修正済。

(2) 借入金対売上高比率・手元流動性比率



- (注) 1. 借入金対売上高比率=(長期借入金+短期借入金+社債)/月平均売上高
 2. 手元流動性比率=(現預金+有価証券)/月平均売上高

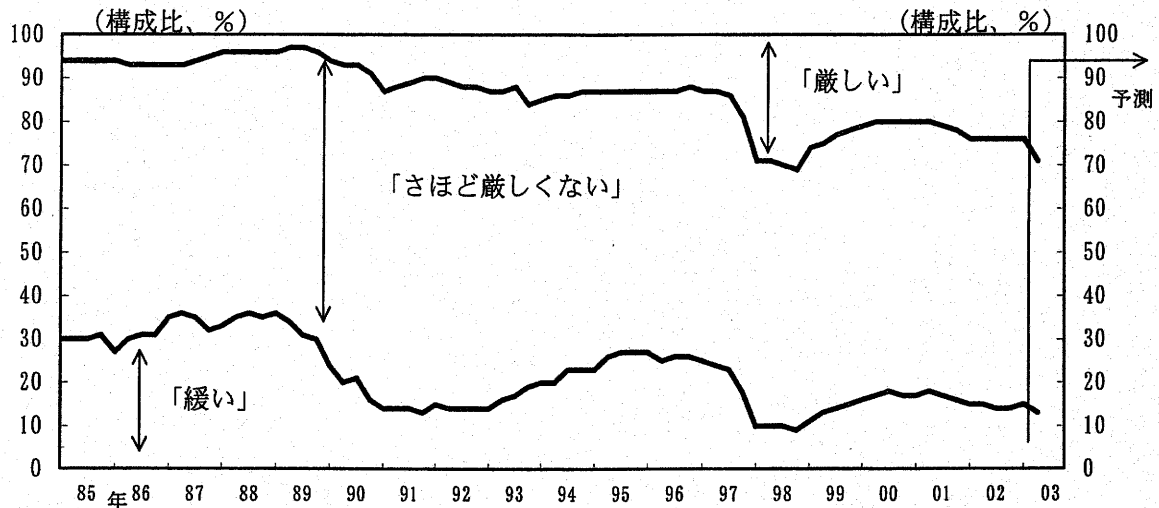
(3) インタレスト・カバレッジ・レシオ



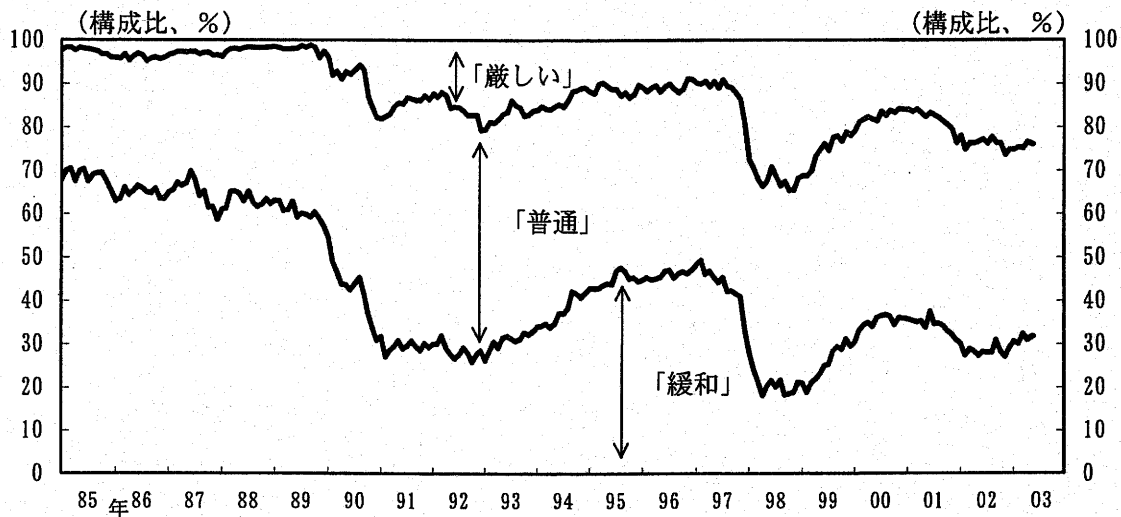
- (注) インタレスト・カバレッジ・レシオ=(支払利息+経常利益)/支払利息

中小企業からみた金融機関の貸出態度

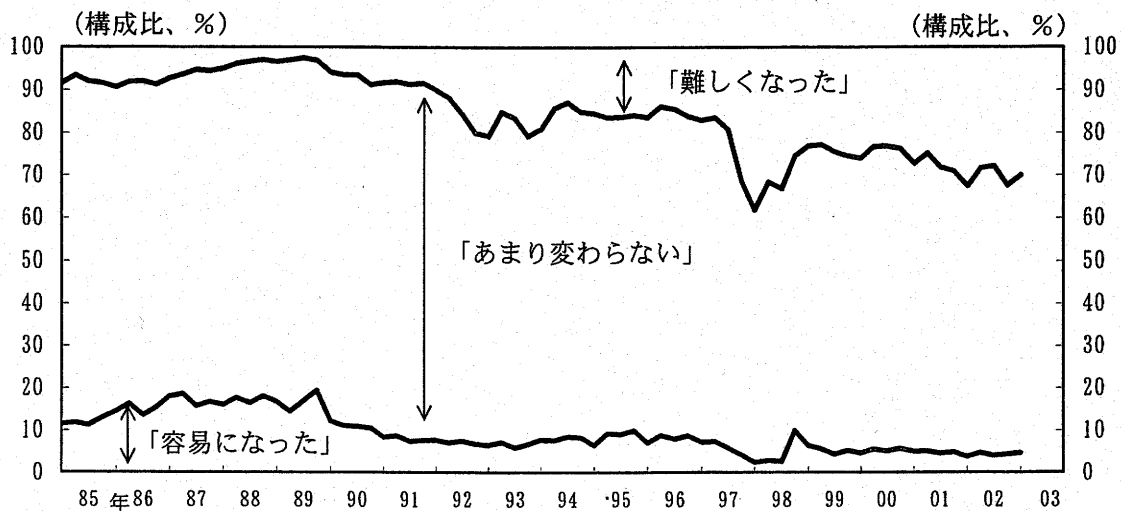
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点5月中旬)



(3) 国民公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月中旬)



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)

	01/ 10-12月	02/1-3	4-6	7-9	10-12	03/1-3		
企業向け	-25	-25	-29	-20	-13	-25	(11)	
	(-27)	(-24)	(-13)	(-6)	(-8)	(-10)		
	大企業向け	-9	-8	-16	-9	-6		-13
	中堅企業向け	-19	-17	-20	-7	-6		-18
中小企業向け	-22	-24	-26	-17	-9	-17		
地公体向け	0	8	0	-5	2	18	(3)	
	(-3)	(-1)	(1)	(-1)	(-1)	(9)		
個人向け	0	10	5	7	9	9	(1)	
	(-5)	(-4)	(2)	(1)	(0)	(1)		

(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)

	01/ 10-12月	02/1-3	4-6	7-9	10-12	03/1-3	
大企業向け	6	6	6	7	6	3	(5)
	(10)	(7)	(3)	(9)	(11)	(7)	
中堅企業向け	18	11	12	18	16	13	(15)
	(19)	(18)	(11)	(19)	(24)	(21)	
中小企業向け	28	30	28	30	34	35	(31)
	(29)	(31)	(28)	(32)	(35)	(38)	

(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。

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4
倒産件数	1,591 (-0.4)	1,588 (+2.0)	1,529 (-11.6)	1,486 (-10.1)	1,454 (-13.1)	1,560 (-10.4)	1,495 (-7.2)
〈季調値〉	—	1,576	1,500	1,537	1,562	1,449	1,506
特別保証制度関連倒産	374	369	328	281	282	259	248
負債総額	11,485 (-16.6)	9,872 (-39.3)	11,107 (-24.3)	12,857 (-11.9)	15,075 (+20.3)	11,302 (-45.7)	9,349 (-15.3)
1件あたり負債額	7.2	6.2	7.3	8.7	10.4	7.2	6.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4
1億円以上	33 [2.1]	33 [2.1]	32 [2.1]	40 [2.7]	40 [2.8]	43 [2.8]	39 [2.6]
1千万円~1億円未満	867 [54.5]	858 [54.1]	818 [53.5]	790 [53.2]	810 [55.7]	816 [52.3]	800 [53.5]
1千万円未満	455 [28.6]	456 [28.7]	453 [29.7]	420 [28.2]	399 [27.4]	456 [29.2]	452 [30.2]
個人企業	236 [14.8]	241 [15.2]	226 [14.8]	236 [15.9]	205 [14.1]	245 [15.7]	204 [13.6]

〈業種別内訳〉

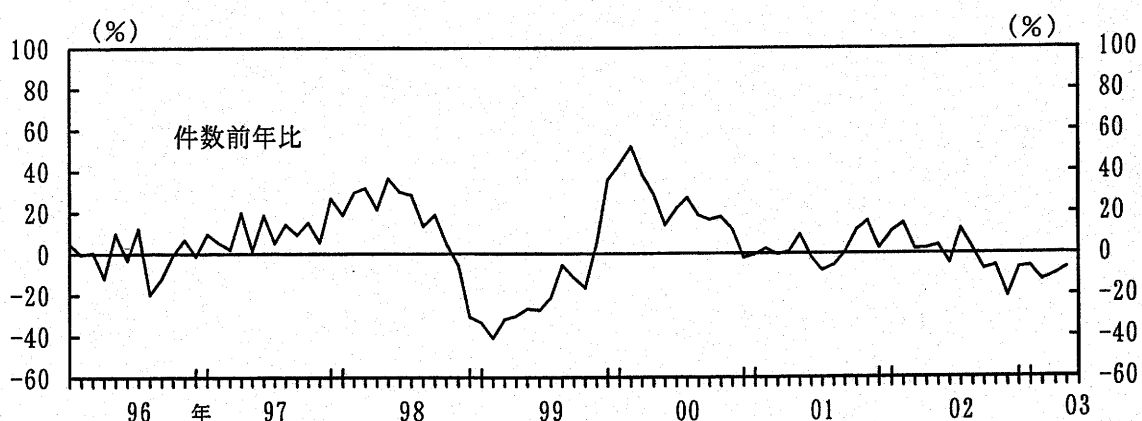
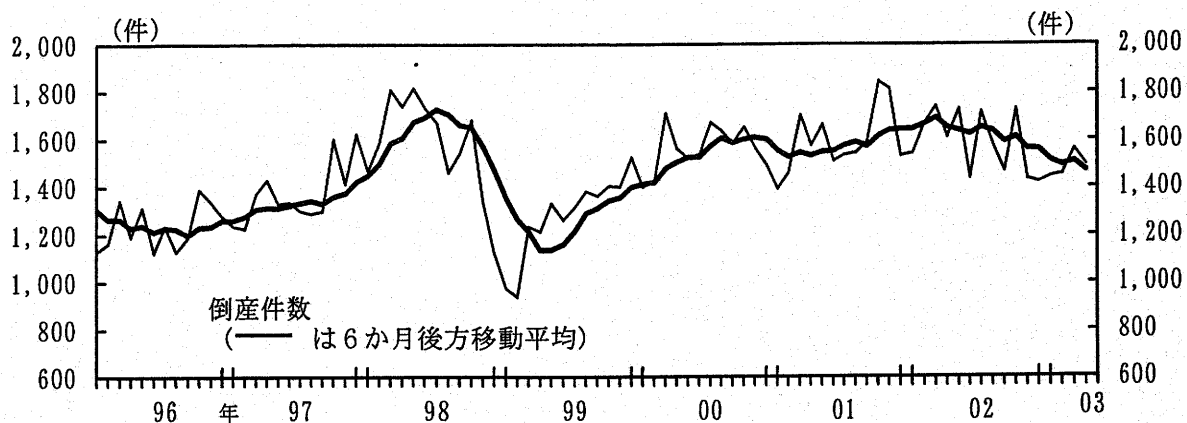
— 件/月、[]内は構成比、%

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/2月	3	4
建設業	498 [31.3]	506 [31.8]	487 [31.8]	455 [30.6]	462 [31.8]	479 [30.7]	458 [30.6]
製造業	301 [18.9]	296 [18.7]	266 [17.4]	254 [17.1]	261 [18.0]	291 [18.7]	252 [16.9]
卸売・小売業	451 [28.3]	442 [27.8]	423 [27.7]	392 [26.4]	430 [29.6]	456 [29.2]	426 [28.5]
金融・保険・不動産業	62 [3.9]	59 [3.7]	69 [4.5]	63 [4.2]	48 [3.3]	57 [3.7]	64 [4.3]
運輸・通信業	67 [4.2]	76 [4.8]	61 [4.0]	58 [3.9]	48 [3.3]	58 [3.7]	71 [4.7]
サービス業	200 [12.6]	196 [12.4]	214 [14.0]	203 [13.6]	198 [13.6]	212 [13.6]	215 [14.4]

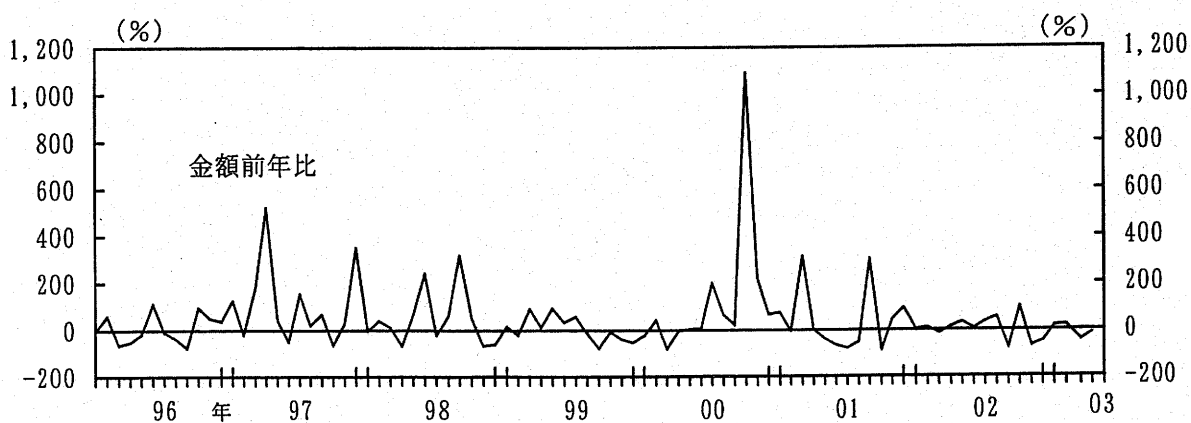
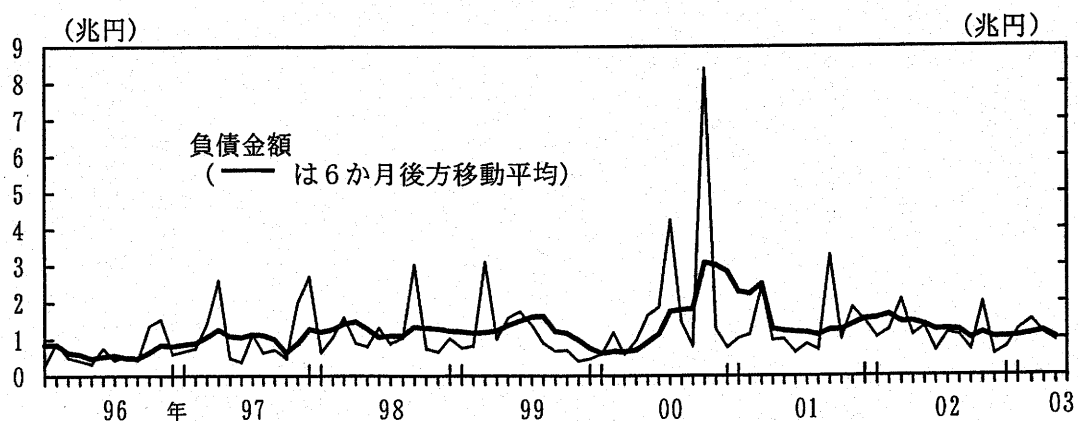
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)

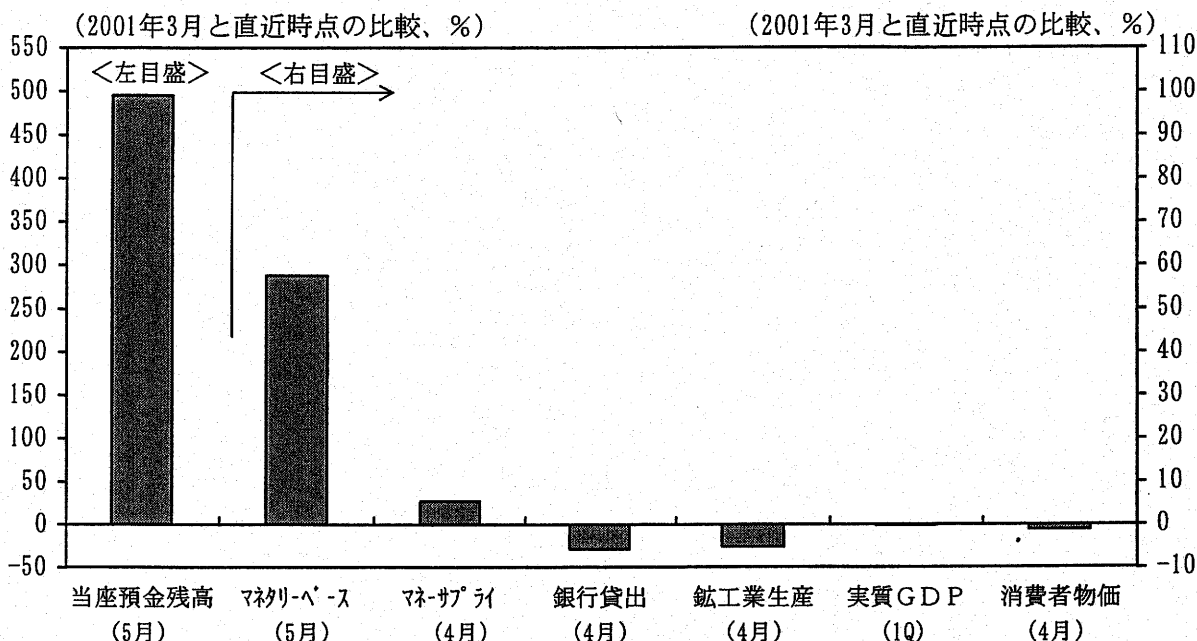


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



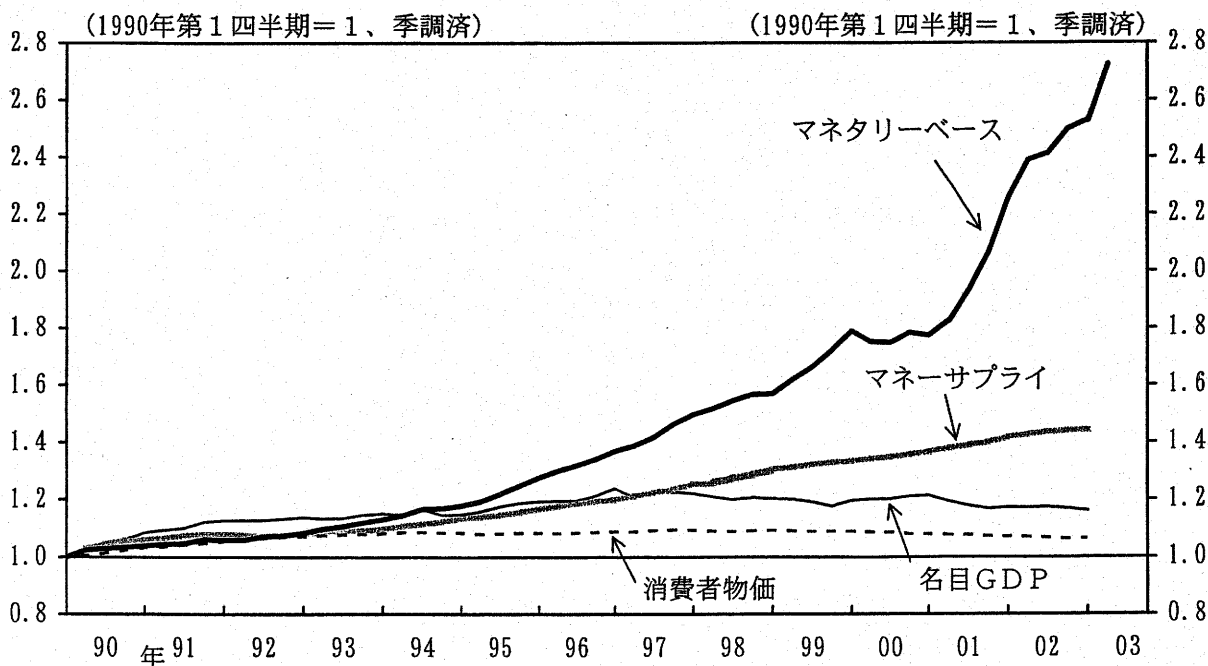
量的金融指標と経済活動

(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)

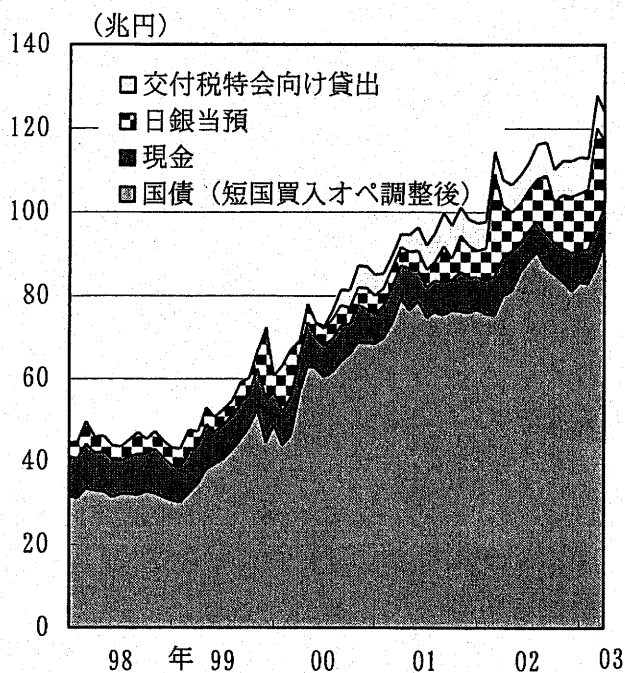


- (注) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
- 2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース (消費税率引き上げの影響は除いている)。
- 3. 03/2Qのマネタリーベースは、4~5月の平均値。

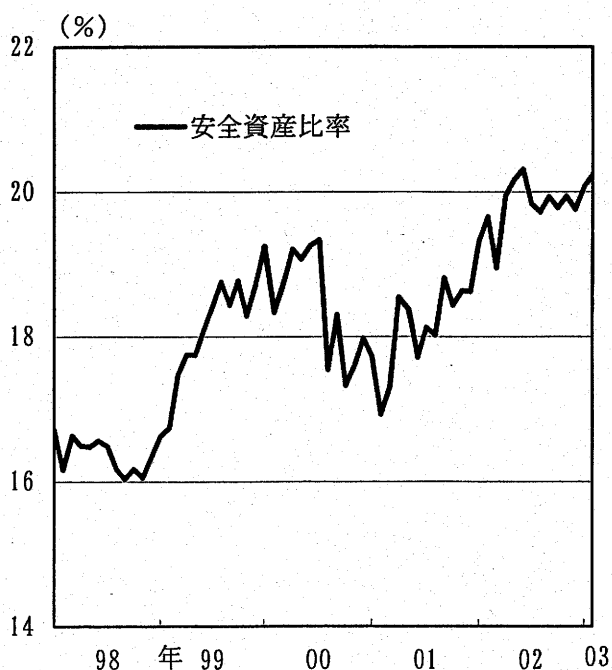
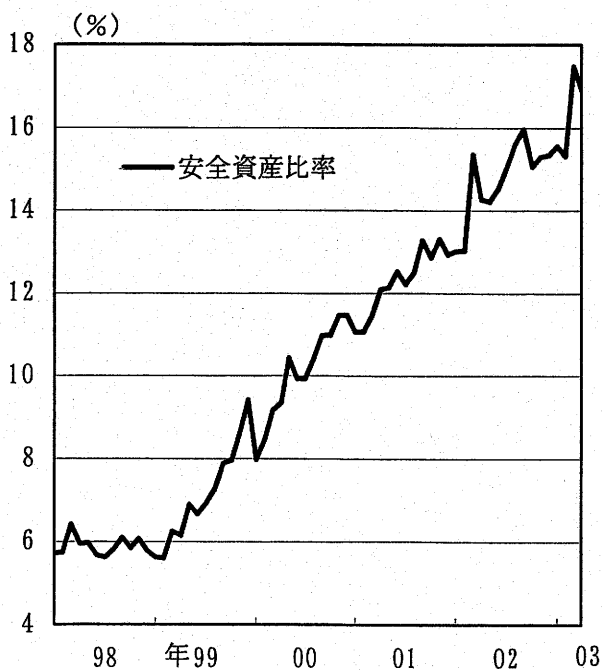
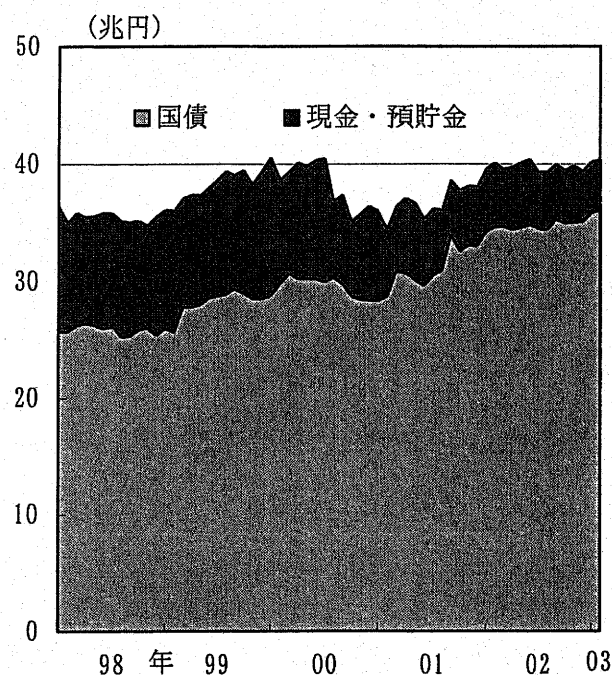
安全資産選好 (1)

(1) 国内銀行

対外非公表



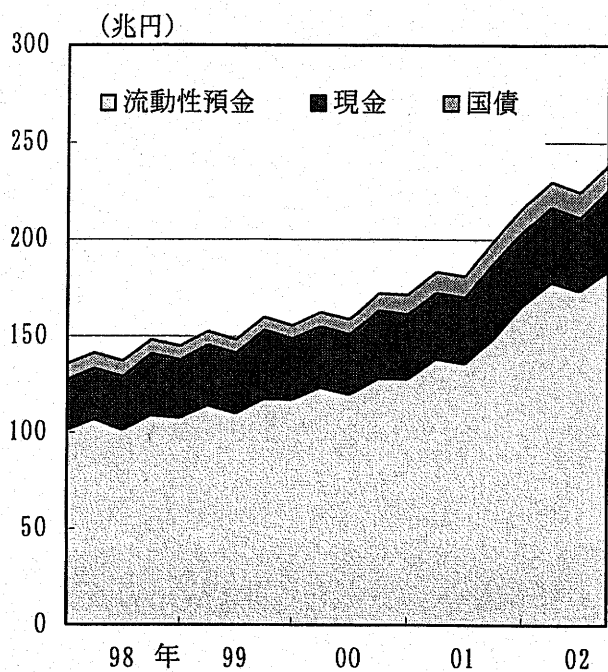
(2) 生命保険・損害保険会社



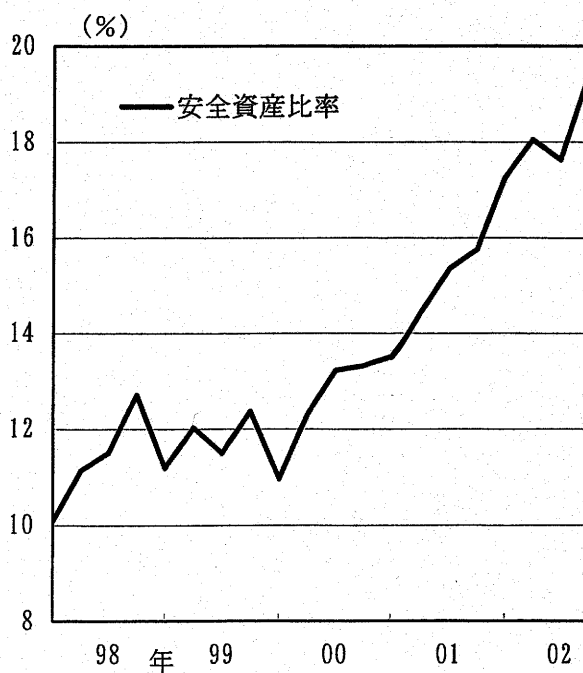
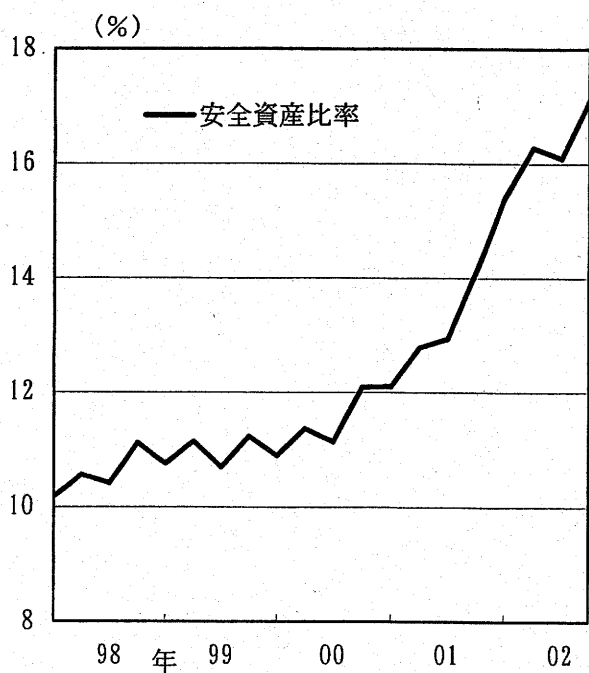
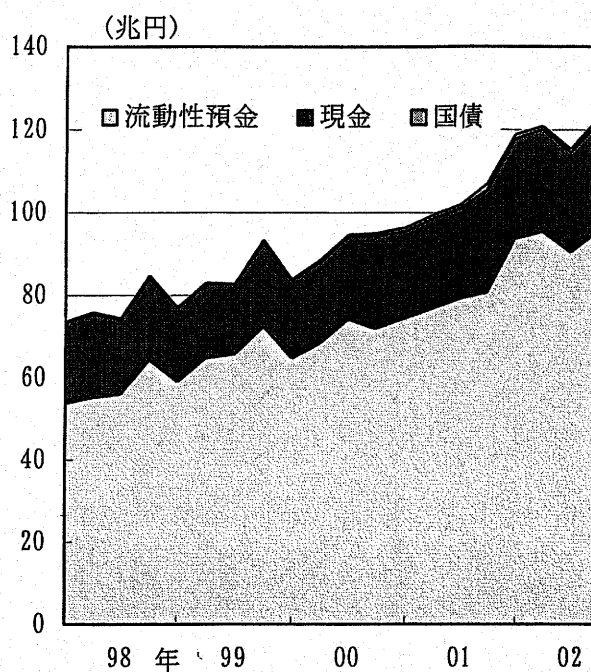
(注) 安全資産比率は、銀行は (現金 + 日銀当預 + 国債 (短国買入才ペ調整後) + 交付税特会向け貸出) / 総資産、生損保は (現金・預貯金 + 国債) / 運用資産計として算出 (それぞれ国内銀行 (銀行勘定)、生命保険会社資産運用状況・損害保険会社資産運用状況ベース)。

安全資産選好 (2)

(3) 家計



(4) 民間非金融法人企業



(注) 安全資産比率は、(現金+流動性預金+国債) / 金融資産計として算出(資金循環ベース)。

「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） 資本市場調達（CP・社債）
- （図表3） 貸出態度・資金繰り判断DI
- （図表4） マネー関連指標
- （図表5） 金融機関の資産構成の変化
- （図表6） 外国証券投資の動向
- （図表7） 社債の発行状況

クレジット関連指標

＜銀行貸出残高＞

	2002年	— 前年比%					
		02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5
銀行計	-2.5 [-4.8]	-2.6 [-4.7]	-2.6 [-4.9]	-2.4 [-4.7]	-2.3 [-4.5]	-2.2 [-4.6]	-2.3 [-4.7]
都銀等	-4.2	-4.3	-4.3	-4.2	-4.0	-3.9	-4.1
地銀	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6	1.7	1.5
地銀Ⅱ	-0.7	-0.5	-0.7	-0.9	-1.5	-3.3	-3.3

(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。

＜民間部門総資金調達＞

対外非公表

	2002年	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント					
		02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5
民間部門総資金調達	-2.3	-2.5	-2.7	-2.7	-2.7	-2.7	-2.8
銀行・信金・外銀計	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-1.8
寄 大手生保5社	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3
政府系	-0.7	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
与 3公庫	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
住宅公庫	-0.5	-0.6	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7
度 直接市場調達	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.1
CP	0.1	0.0	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2
社債	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-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、地銀、第2地銀、長信銀、信託、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. CPは、貸出債権ABCと銀行CPを除くベース。

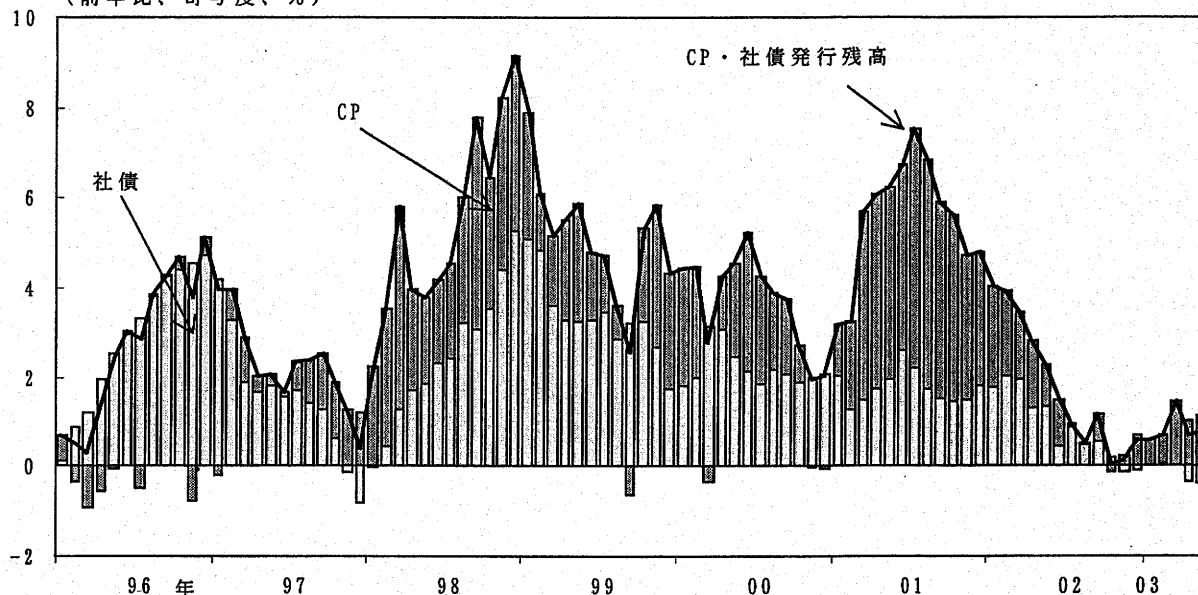
6. 社債残高は一部アイ・エヌ情報センターのデータを用いて推計。

7. CP、社債は前当月末の平均を平残としている。

資本市場調達 (CP・社債)

(1) 発行残高

(前年比、寄与度、%)



(2) 発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/4月	5月
C P	A1+格	0.01	0.05	0.03	0.03	0.02	0.01	0.01
	A1格	0.03	0.08	0.08	0.09	0.11	0.05	0.05
	A2格	0.16	0.42	0.39	0.36	0.39	0.26	0.22
社 債	AAA格	0.08	0.10	0.07	0.07	0.09	0.10	0.10
	AA格	0.14	0.13	0.13	0.14	0.15	0.13	0.14
	A格	0.36	0.56	0.54	0.58	0.57	0.35	0.42

- (注) 1. 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。
 2. CPの発行レートは、全ターム平均ベース。信用スプレッドは、CPはFB(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。

(3) 公募社債発行額

(月平均、億円)

	01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	03/4月	5月
発行額計	4,766	4,998	5,074	4,839	5,487	7,960	7,870
うちBBB格 (シェア%)	897 (18.8)	160 (3.2)	543 (10.7)	192 (4.0)	307 (5.6)	850 (10.7)	870 (11.1)

(注) 2002年以降は起債日ベースで集計。

貸出態度・資金繰り判断DI

(1) 貸出態度判断 (中小公庫調査)

(ポイント)

	01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	4月	5月	直近比 [°] -ク
貸出態度判断DI	16.5	4.5	5.8	3.0	6.1	7.5	7.7	20.9
「厳しい」割合	18.0	23.4	23.2	25.1	24.9	23.5	24.0	(01/6月)

貸出態度判断DI:「緩和」－「厳しい」

(2) 資金繰り判断

(ポイント)

	01/3Q	02/2Q	3Q	4Q	03/1Q	4月	5月	直近比 [°] -ク
中小公庫DI	-19.1	-22.8	-21.2	-20.3	-17.3	-19.0	-16.2	-13.3
商工中金DI	-9.5	-8.8	-7.3	-6.9	-7.9	-6.4	-6.5	-1.5
								(00/7月)
								(00/4月)

中小公庫:「余裕」－「窮屈」

商工中金:「好転」－「悪化」

マネー関連指標

(図表4)

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5	2002年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	25.7	24.2 (86.0)	20.4 (90.1)	12.3 (95.0)	10.9 (96.6)	11.5 (101.5)	16.7 (101.4)	87
日本銀行券発行高	13.1	13.3	11.4	8.0	6.3	4.5	4.7	66
貨幣流通高	1.9	2.0	2.0	1.9	2.0	1.7	1.2	4
日銀当座預金	157.6	141.5	85.9	32.5	30.1	37.2	72.6	16
(参考)金融機関保有現金	24.6	23.5	14.4	8.8	4.8	-9.3	-1.3	7

<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

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5	2002年 平残
M2+CD	3.3	3.3	2.9	1.8	1.7	1.3	1.6	669
	—	—	—	—	<2.4>	<0.7>	<1.6>	—
M1	27.6	30.6	27.5	19.6	14.4	4.6	4.8	319
現金通貨	11.2	11.5	10.4	7.5	6.2	6.0	5.1	64
預金通貨	32.5	36.2	32.6	23.0	16.6	4.3	4.7	255
準通貨	-11.5	-13.4	-12.6	-10.4	-7.9	-1.6	-1.0	328
CD	-18.8	-21.8	-26.1	-26.6	-21.7	-8.7	-9.8	22
広義流動性	1.6	1.7	1.4	1.6	1.9	0.4	-0.5	1,322
	—	—	—	—	<4.3>	<-2.0>	<-6.9>	—

<各種金融商品の内訳 (広義流動性ベース)>

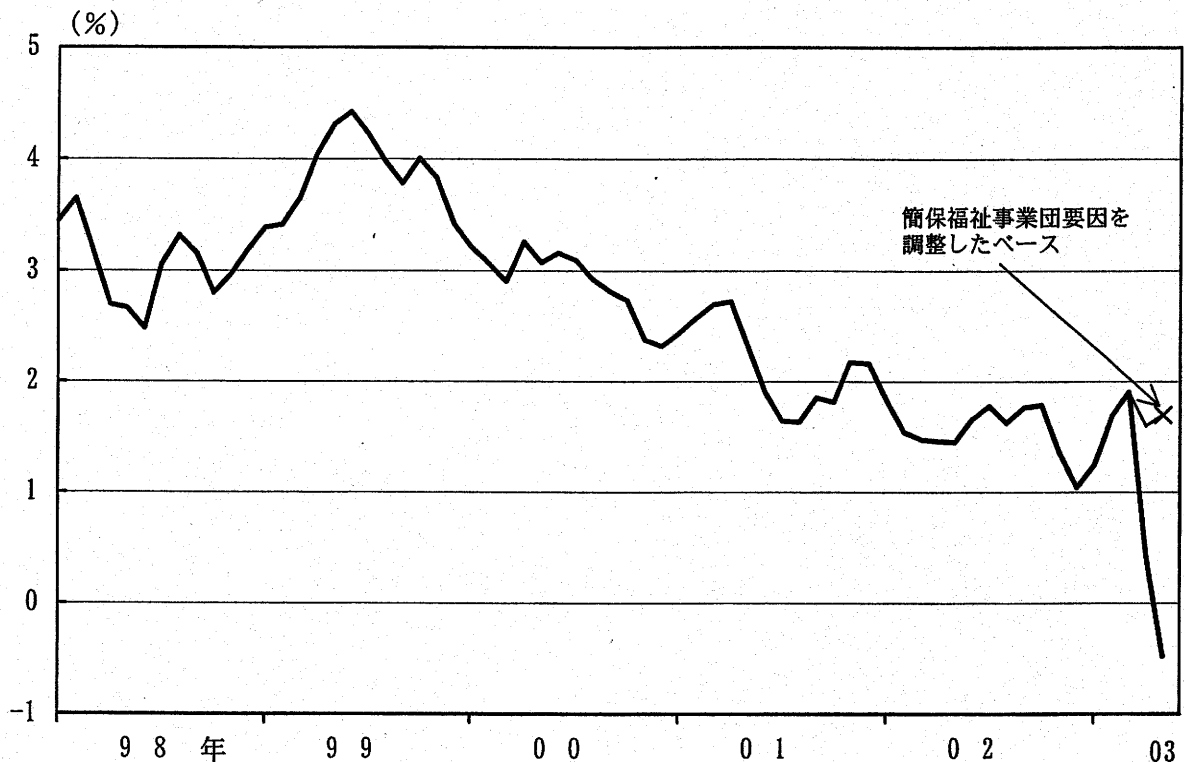
—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2002年	02/ 7~9月	10~12	03/ 1~3	03/3月	4	5	2002年 平残
郵便貯金	-2.8	-1.8	-1.3	-1.3	-1.6	-1.8	-2.0	241
金銭信託	-2.4	-2.6	-2.8	-2.4	-0.4	-11.1	-24.7	108
その他預貯金	-0.6	-1.1	-0.7	0.2	1.2	0.3	0.6	107
国債・FB・債券現先	34.7	46.3	32.7	27.1	23.1	14.9	14.9	104
投資信託	-27.7	-31.8	-25.8	-9.3	-7.2	-5.5	-5.3	31
株式投信 ^(注)	(14.5)	(14.4)	(16.0)	(18.0)	(18.7)	(17.9)	(16.9)	24
公社債投信 ^(注)	(-42.3)	(-50.6)	(-46.6)	(-32.0)	(-30.0)	(-29.2)	(-28.5)	23
金融債	-22.8	-25.2	-28.8	-28.0	-27.6	-26.6	-25.9	20
外債	6.2	-3.0	0.3	2.0	9.2	14.5	10.5	35
金銭信託以外の 金銭の信託	-8.0	-21.5	-13.3	-6.7	6.3	13.0	18.3	6
金融機関発行CP	-57.9	-66.6	-76.6	-67.6	-80.1	-70.7	-22.0	1

(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。
また、同計数は末残の前年比(証券投資信託協会調べ)。

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

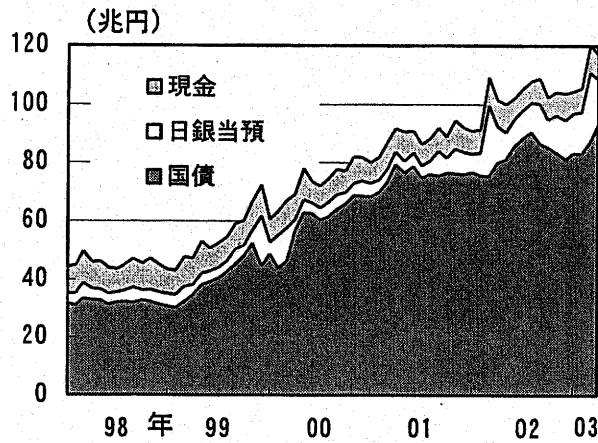
	03/3月 (A)	4月	5月 (B)	(B-A)	5月 残高 (兆円)
広義流動性 (%)	1.9	0.4	-0.5	-2.4	1,317
<簡保福祉事業団要因調整後>		<1.6>	<1.7>	<-0.2>	
M2+CD	0.8	0.6	0.8	0.0	681
郵便貯金	-0.3	-0.3	-0.4	-0.1	236
金銭信託	0.0	-0.9	-2.0	-1.9	80
<簡保福祉事業団要因調整後>		<0.2>	<0.1>	<0.2>	
投資信託	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	29
国債・FB	1.6	1.0	1.0	-0.6	94
外債	0.2	0.4	0.3	0.0	39
安全性が高い資産の寄与度	4.1	2.1	2.2	-1.9	864
同ウェイト (%)	63.9	64.7	65.6	1.7	

(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。

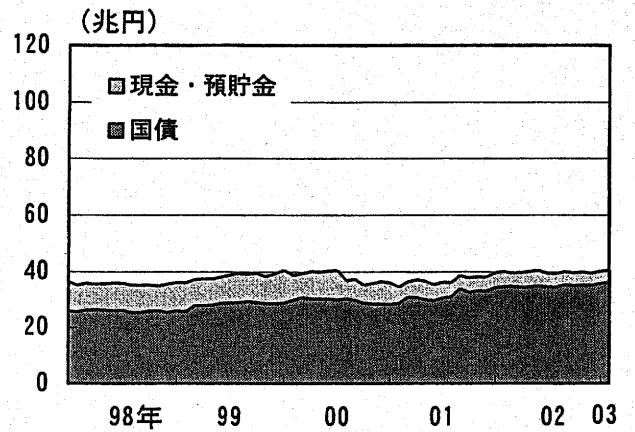
金融機関の資産構成の変化

【安全資産残高】

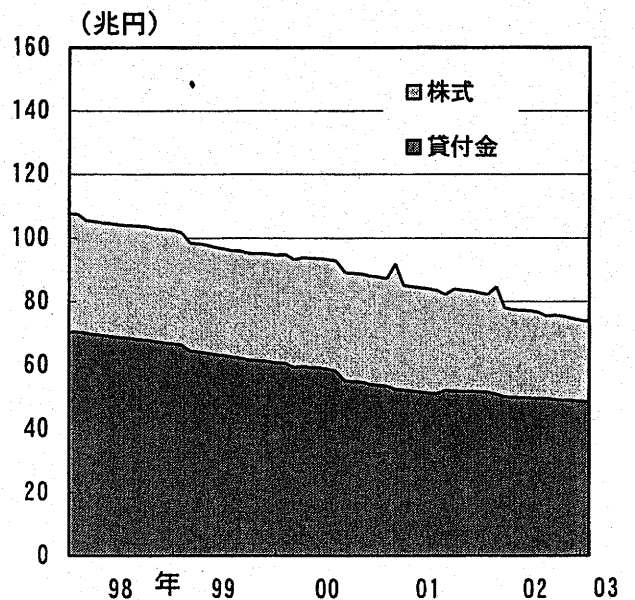
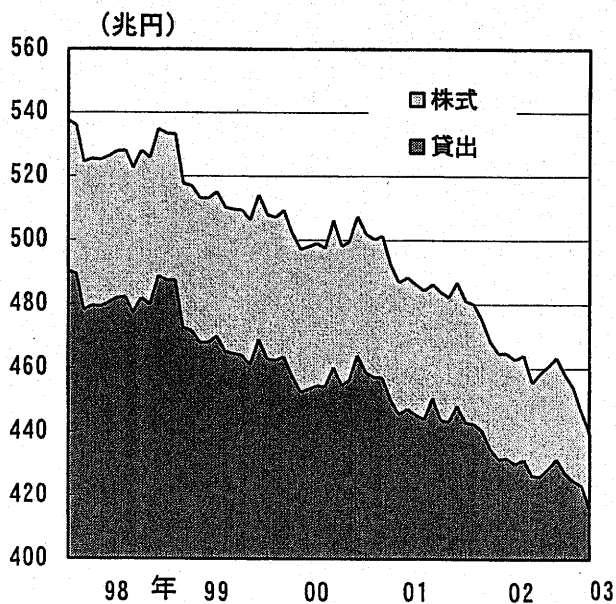
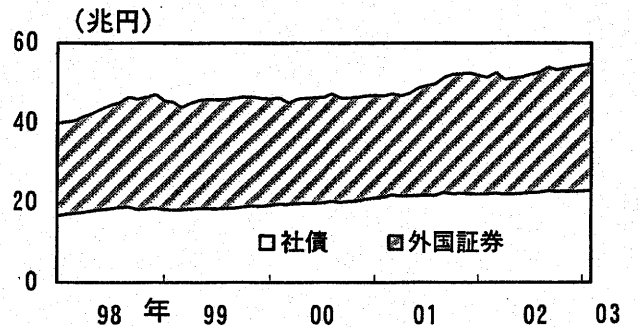
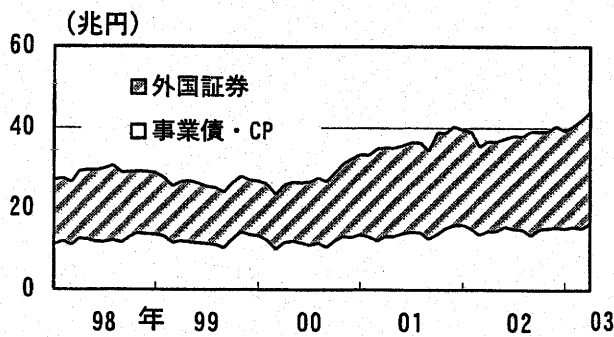
(1) 国内銀行



(2) 生命保険・損害保険会社



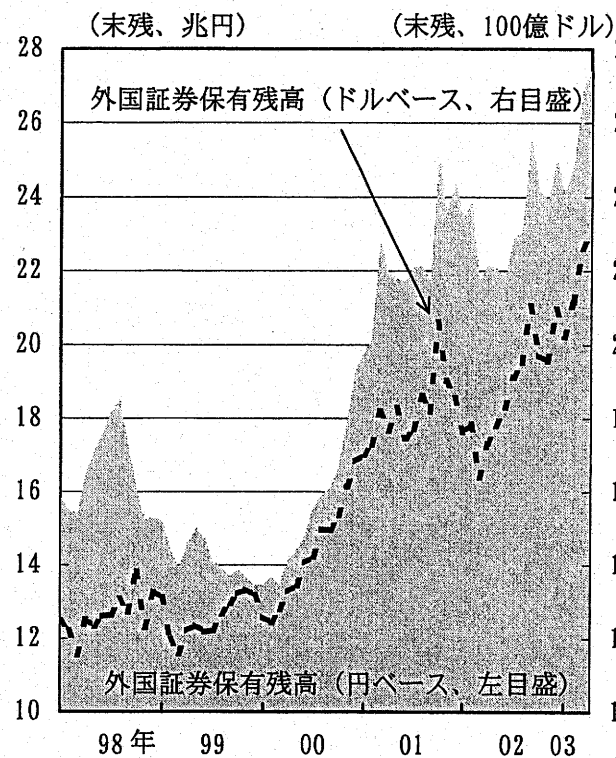
【リスク資産残高】



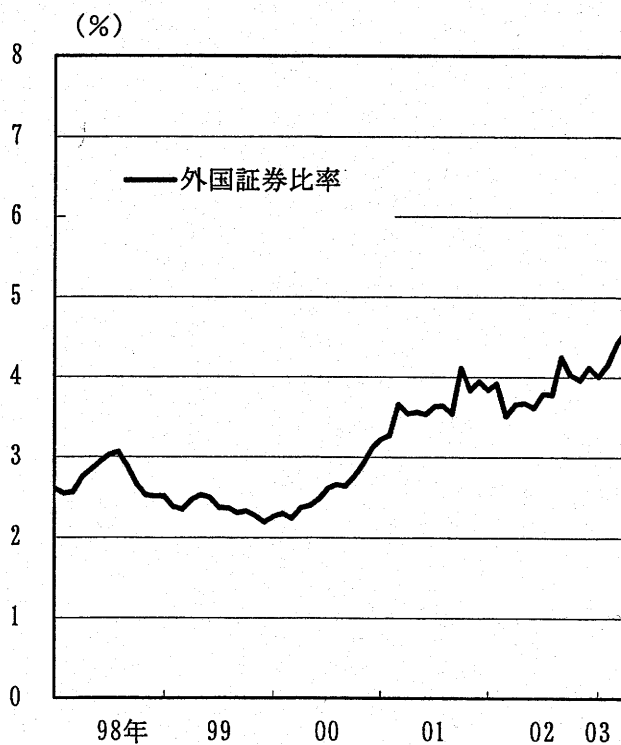
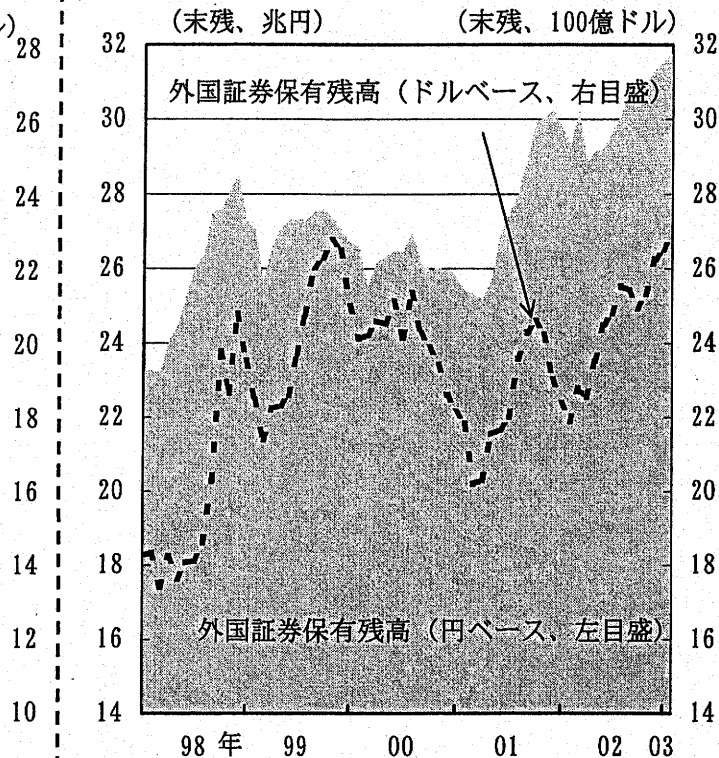
(注) それぞれ国内銀行銀行勘定、生損保資産運用状況ベース。

外国証券投資の動向

(1) 国内銀行



(2) 生損保

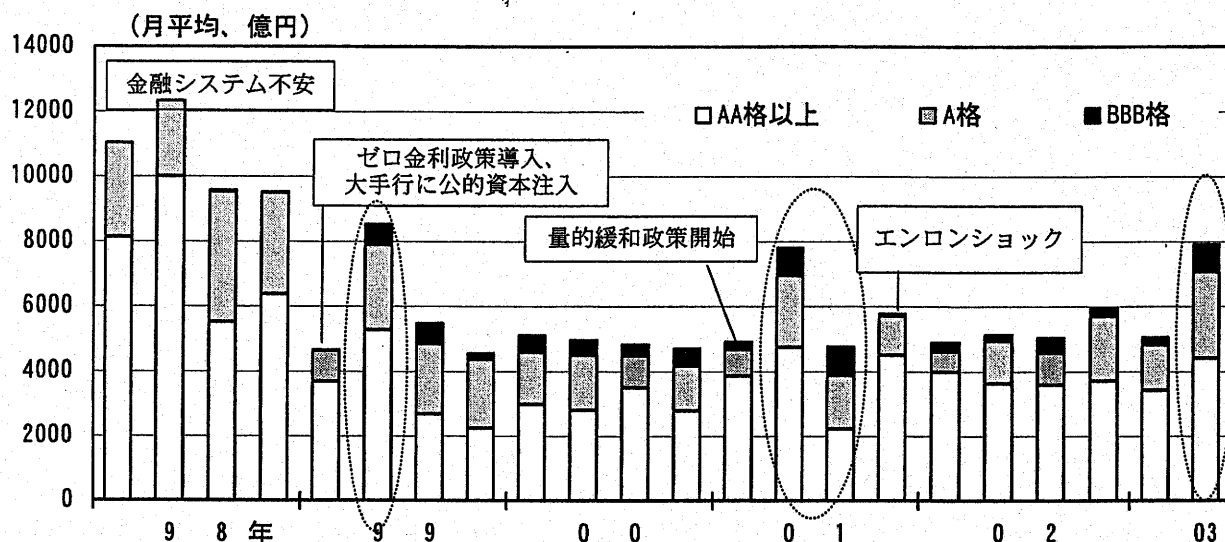


(注) 1. 外国証券比率は、国内銀行は外国証券保有残高/(安全資産+リスク資産残高)、生損保は外国証券保有残高/(安全資産+リスク資産残高)として算出(安全・リスク資産の内訳は前傾図表5参照)。(それぞれ国内銀行銀行勘定、生損保資産運用状況ベース)

2. ドル換算ベースは、その時点の為替レートを用いてドル換算した試算値。

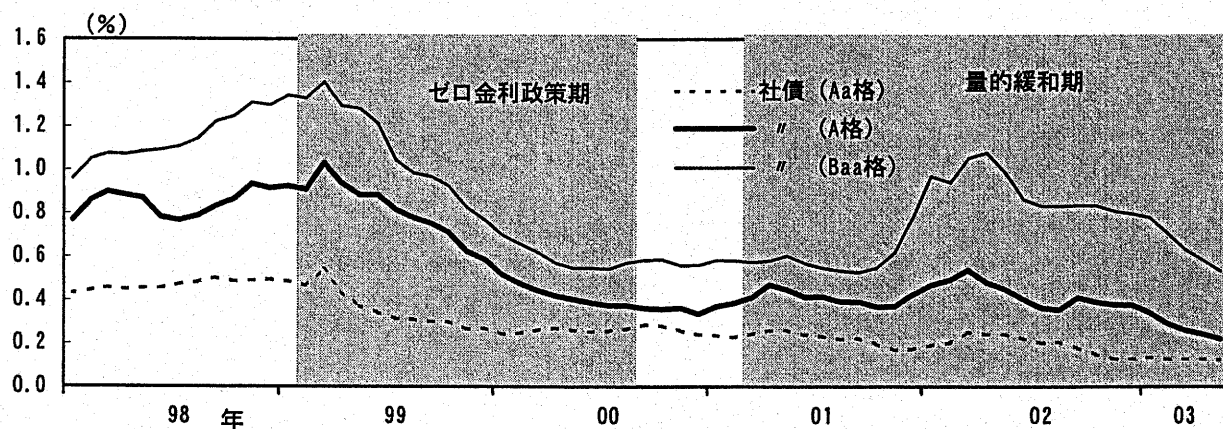
社債の発行状況

(1) 公募債の格付け別発行額



(注) 1. 四半期、ただし03/2Qは4~5月の平均(起債日ベース)。銀行債を除く。
 2. BB格以下及び無格付け債の発行状況(年中計): 98年 515億円、99年 700億円、00年 774億円、01年 161億円、02年 100億円。

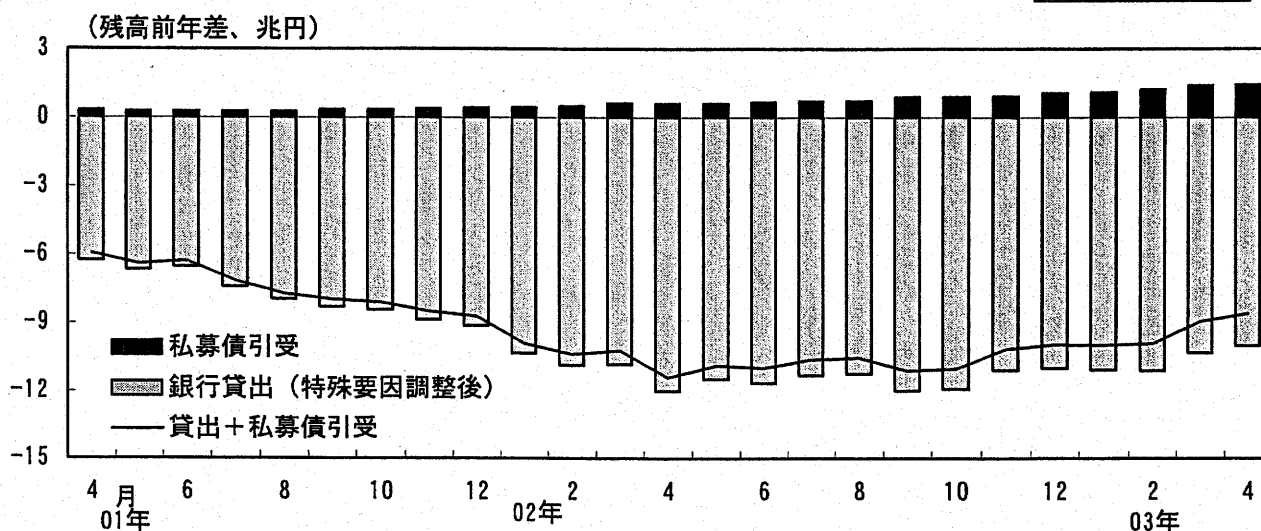
(参考) 社債の信用スプレッド(社債流通利回り-国債流通利回り、5年物)



(注) 信用スプレッドの格付けはMoody'sによる。

(2) 私募債引受けと銀行貸出(都銀等)

対外非公表



2003.6.5

企 画 室

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) 景気情勢については、「全体として横這い圏内の動きとなっているが、足許の輸出にやや弱さがみられるもとで、先行き不透明感の強い状態が続いている」という判断でよいか。前月、先行きリスクを勘案して判断を若干下方修正したが、そうしたリスクが一部、足許で顕現化しているとみてよいか。
- (2) 先行きのリスク要因として、①欧米経済の先行き、新型肺炎の東アジア経済への影響などの輸出環境を左右する要因、②金融システム情勢、それが株価や企業金融、ひいては実体経済に及ぼす影響、③内需の自律的な回復力、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。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金利は追加緩和もあって落ち着いた地合い。長期金利は0.5%前後まで低下。株価は足許幾分持ち直し。円の対ドル相場は円高が一服）、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。

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 27～30 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) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

現状の「27～30 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。

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 27～30 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「27～30 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

金融政策決定会合(2003.6.10~11)資料-7

要 注 意

議事録公表時まで対外非公表

<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：2013年12月>

2003.6.5
企 画 室
金 融 市 場 局

「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入基本要領」の
一部改正等に関する件

(政策委員会付議文)

「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入基本要領」の
一部改正等に関する件

(案 件)

金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、短期社債等を売戻条件付買入の対象とするため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入基本要領」(平成10年12月15日付政第253号別紙1.)を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」(平成10年12月15日付政第253号別紙2.)を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙3. のとおり一部変更すること。
4. 上記2. による一部改正後の「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」に基づく第1回目の買入対象先選定を実施するまでの間は、「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」に基づき現に選定されている買入対象先を、引続き、上記1. による一部改正後の「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」に基づく買入における買入対象先とすること。

以 上

「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付
買入基本要領」中一部改正（案）

- 題名を「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る趣旨から、コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入対象

「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.）の定めるところにより担保として適格と認めるコマーシャル・ペーパー、短期社債および資産担保短期債券（本要領において「コマーシャル・ペーパー等」と総称する。）とする。

- 7. を横線のとおり改める。

7. 買入価格・売戻価格

コマーシャル・ペーパー等の買入および売戻は期間利回りを利用した割引の方法により行うこととし、買入および売戻の価格は満期日までの

期間中の利回りがいずれも6. に規定するいずれかの方式により決定した期間利回りと等しくなるよう算出する。

(附則) この一部改正は、平成15年6月30日から実施する。

「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入における
買入対象先選定基本要領」中一部改正（案）

- 題名を「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節に関する事務手続の一層の明確化を図る趣旨から、「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」（平成10年12月15日付政第253号別紙1.）に規定する買入対象先（以下「買入対象先」という。）の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

- 2. (3) を横線のとおり改める。

(3) (2) に掲げる要件を満たした先の数が、本行がコマーシャル・ペーパー等（「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」に規定するコマーシャル・ペーパー等をいう。以下同じ。）の売戻条件付買入（以下「CP等買入」という。）の円滑な実施のために適当と認める買入対象先の数を上回る場合には、次に掲げる事項を勘案して買入対象先を選定する。

イ、コマーシャル・ペーパー等の流通市場（以下「CP等流通市場」という。）における取引高

ロ、CP等流通市場における取引平均残高

ハ、CP等流通市場における取引先数

二、CP等流通市場における金利情報の市場参加者への提供状況
ホ、既存の買入対象先については、本行のCP等買入における落札実績

○ 4. (1) イ、を横線のとおり改める。

イ、本行のCP等買入に積極的に応札すること

(附則) この一部改正は、平成15年6月30日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第十一条を横線のとおり改める。

（コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入れ）

第十一条 当銀行は、第六条第一項第三号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、コマーシャル・ペーパー、短期社債及び資産担保短期債券（以下この条において「コマーシャル・ペーパー等」という。）の売戻条件付買入れを行う。

- 一 略（不変）
- 二 買入れの対象となるコマーシャル・ペーパー等
コマーシャル・ペーパー等のうち当銀行が適当と認めるものを、買入れの対象とする。
- 三 略（不変）
- 四 略（不変）

（附則） この業務方法書の一部変更は、平成十五年六月三十日から実施する。

金融政策決定会合(2003.6.10～11)資料－7 (追加資料)

要 注 意

議事録公表時まで対外非公表

<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：2013年12月>

2003.6.11
企 画 室
金 融 市 場 局

短期社債等のCP買現先才ペ対象資産化について

(説明資料)

短期社債等のCP買現先オペ対象資産化について

1. 改正の概要

短期社債等（短期社債および資産担保短期債券をいう。いわゆる電子CP。）をCP買現先オペの対象資産とすることとし、「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入基本要領」、「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」および「日本銀行業務方法書」の一部改正を行って頂きたい。

2. 経緯

- ・ 本年3月末、証券保管振替機構による短期社債等の振替業務の開始に対応するため、短期社債等を適格担保化。
- ・ 短期社債等の適格担保化を金融政策決定会合に付議した際（本年2月）には、短期社債等のCP買現先オペ対象資産化については、システム・メンテ等の準備作業中であったことから、実現の目途が明確となった段階で改めてお諮りすることとしていた経緯。

3. オペの方式

- ・ 短期社債等は、その法的性格や決済形態は、現在本行がCP買現先オペの対象資産としているコマーシャル・ペーパーとは異なるものの、基本的に現行のコマーシャル・ペーパーと同一の経済的機能を果たすもの。
- ・ このため、短期社債等を、現行のCP買現先オペの対象資産として追加するため、現行の「コマーシャル・ペーパーの売戻条件付買入基本要領」の一部改正を実施。
 - 短期社債等について、CP買現先オペと別建てのオペとはしない。
 - なお、規程上は、コマーシャル・ペーパーおよび短期社債等を「コ

マーシャル・ペーパー等」と総称する。

4. オペ先の選定

- ・ 次回以降のCP買現先オペのオペ先選定において、応募先数が予定数を上回る場合には、応募先のマーシャル・ペーパーの流通市場における取引実績等に加え、短期社債等の流通市場における取引実績等も勘案して選定を行うこととするため、「マーシャル・ペーパーの売戻条件付買入における買入対象先選定基本要領」の一部改正を実施。
- ・ 次回の選定までの間は、現にCP買現先オペのオペ先として選定されている先を、そのまま、短期社債等が対象資産として追加されたCP買現先オペのオペ先とする。

5. 業務方法書

- ・ 「日本銀行業務方法書」についても、所要の変更を実施。
—— 財務大臣および金融庁長官に届出。

6. 実施日

- ・ 本措置は、6月30日から実施することとしたい。

以 上

要 注 意

金融政策決定会合(2003.6.10~11)資料-8

議事録公表時まで対外非公表

<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：2013年12月>

2003.6.5
企 画 室
金 融 市 場 局

資産担保証券の買入れに関する検討

- ・ 「資産担保証券市場を通じる企業金融活性化のための新たなスキーム」
（4月8日付け提案）に対する市場関係者等の意見の概要（別紙）
- ・ 資産担保証券を買入れる場合のスキームに関する検討

[検討すべき事項]

1. 買入対象資産
 - (1) 買入対象資産の種類
 - (2) 適格基準
2. 買入方式・買入価格
3. 買入対象先
4. 買入金額
5. その他

以 上

「資産担保証券市場を通じる企業金融活性化のための新たなスキーム」
(4月8日付け提案) に対する市場関係者等の意見の概要

1. コメント受領先：40先

2. 中堅・中小企業関連資産の証券化に対する組成・投資ニーズ

①中堅・中小企業向け貸付債権の証券化ニーズ

- オリジネーターやアレンジャーの証券化ニーズは強い。ただし、オリジネーターがエクイティ部分を保有する場合、ニーズはその分小さくなる。
- 地域金融機関は、優良貸付債権については証券化ニーズが強くないほか、証券化のノウハウが不足。ただし、他の金融機関と連携し、共通の証券化プログラムを組成・提供するアイデアに関心はある。

②売掛債権の証券化ニーズ

- 企業、銀行ともにニーズが高い。ただし、譲渡禁止特約の存在およびこれを解除することに伴う風評リスク等、ハードルも依然高い。

③投資家の投資スタンス

- 現在の低金利環境下において、資産担保証券に対する潜在的投資意欲は強い。
- 一定格付け以上の資産担保証券については、国内投資家層も拡大しつつある。一方、BB格以下は、現状ほとんど投資家が存在しない。

3. 買入対象証券

①買入対象証券の信用度

- 日本銀行には、現在、投資家層の薄い下位メザニン部分やスーパーシニア部分等の買入を行ってほしい。
- シニア部分、上位メザニン部分等を日本銀行が買入れることには消極的な意見があった一方、できるだけ幅広い階層を買入れてほしいという意見があった。

②シンセティック型CLO

- シンセティック型、とくにスーパーシニア部分に日本銀行が関与すべきとの意見と、スーパーシニアへの投資家層は十分存在し、日本銀行の関与が有効とは考えられないとの意見が存在。

③信託受益権

- 信託受益権も買入対象としてほしい。

④買入対象証券の裏付資産

- ノンバンクをオリジネーターとする貸付債権やリース債権等、中小企業関連資産全般を、裏付資産の対象に含めてほしい。

⑤買入対象証券の満期

- A B C Pは満期1年以内、A B Sは満期3～5年程度を対象としてほしい。

4. 対象証券の買入価格・買入基準

- 市場価格を前提に買入れるべき。また、一つのトランシェを全額日本銀行が購入することは適当でなく、買入比率にも上限が必要。
- 私募債については、価格に関する公示性のあるデータはないほか、公募債・私募債ともに、流通市場はほとんどないため、実勢市場価格を把握し、これに依拠した買入価格を設定することは困難。
- 明瞭な買入基準の公表が必要。

5. 政府・政府系金融機関との連携

①民間参加者からの政府系金融機関への要望

- 流動性や信用補完、メザニン・エクイティ部分の購入、売掛債権流動化における希薄化リスク等への保証、政府系金融機関をオリジネーターとする証券化の拡大、などを希望。一方、政府系金融機関の関与の強まりに対して民業圧迫を警戒する声も聞かれた。

②政府・政府系金融機関からの提案・要望等

- 中小企業金融公庫では、来年7月の信用保険部門（中小企業金融公庫と中小企業総合事業団）の統合も踏まえ、証券化市場への関与のあり方に関し、政策効果やコストを比較しながら検討を行う予定。
- 東京・大阪・福岡信用保証協会が関与したC L Oの援用が可能。
- 経済産業省は、中小企業金融の多様化・円滑化に関する検討への日本銀行の参画、証券化手法拡大のための環境整備に向けた協力等を期待。
- オリジネーターのデータ開示基準や、裏付資産プールの質的基準等を明示してほしい。

6. その他の意見

- 資産担保証券の買入れと並行して売却も検討してはどうか。
- 時限措置の終了は、新BIS規制の影響を念頭に置いて決定してほしい。
- 日本銀行を事務局とする市場整備のためのフォーラムを組成してほしい。

以上

金融政策決定会合(2003.6.10~11)資料-8 (追加資料)

要 注 意

議事録公表時まで対外非公表

<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：2013年12月>

2003.6.11
企 画 室
金 融 市 場 局

資産担保証券買入スキームの骨子

資産担保証券買入スキームの骨子（案）

1. 買入対象資産

(1) 買入対象資産の種類

- ・ 資産担保債券（公募債のみ）
- ・ シンセティック型債券（クレジットリンク債券・公募債のみ）
- ・ 資産担保CP（電子CP形態のものを含む）

(2) 適格基準

① 発行形態等に関する要件

- ・ 円建てであること。
- ・ 国内において発行または振出等が行われたものであること。
- ・ 準拠法が日本法であること。

② 裏付資産に関する要件

- ・ 裏付資産（シンセティック型債券の場合は、信用リスクを引き受ける契約の対象となっている資産）の種類は売掛債権および貸付債権に限定せず、中堅・中小企業金融の円滑化に資すると認められるものを幅広く対象とする。
- ・ 裏付資産に占める中堅・中小企業（＝資本金 10 億円未満の会社）関連資産の割合が、金額ベースで5割以上であること。
- ・ 裏付資産が金融機関の貸付債権である場合には、その債務者が金融検査マニュアルに定める「正常先」に分類されているものであること。

③ 資産担保証券の信用度等に関する要件

(a) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 複数の格付機関から、最低BB格相当以上の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が3年以内であること。
- ・ シンセティック型債券については、発行代わり金が信用度および市場性に照らして日本銀行が適当と認める資産（例えば国債等）に運用されていること。

(b) 資産担保CP

- ・ 複数の格付機関から、a-1 格相当の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が1年以内であること。
- ・ 取引先金融機関のフルサポート型についても適格とする（適格担保における特例措置と同様の扱い）。

2. 買入方式

(1) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 募集期間終了後、対象先金融機関からの売却申込みを受けて、公募時の募集価格をベースに、売却希望金額を買入れる方式とする。
- ・ 買入対象先は、日本銀行の本店取引先の中から、信用力基準等により選定する。

(2) 資産担保CP

- ・ 金利入札によるオペレーション方式とする。
- ・ 買入対象先は、現行のCP買現先オペの対象先をベースに選定する。

3. 買入限度額

(1) 全体の買入限度額

- ・ 当面1兆円とする。

(2) 個別銘柄ごとの買入限度額

- ・ 資産担保債券、シンセティック型債券については、個別銘柄のトランシェごとの発行総額の5割を、日本銀行による買入れの限度額とする。

4. その他

- ・ 本スキームによる買入期間は、2005年度末までとする。
- ・ 上記の買入対象資産、買入方式、買入限度額等については、資産担保証券市場の発展の状況・取引動向や日本銀行の財務の健全性等を勘案しつつ、必要に応じて見直すこととする。

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27～30兆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。

以 上

(別 添)

2003年6月11日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

日本銀行当座預金残高が27～30兆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。

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]

資産担保証券の買入れの実施に関する件

(案 件)

1. 「資産担保証券の買入れの検討に関する件」（平成15年4月8日付政委第49号）に基づく検討の結果、日本銀行による資産担保証券の買入れを、別添の骨子により行うこととし、本年7月末までに実施するため具体的準備を進めること。
2. 本件に関する対外公表文は、別途決定すること。
3. 市場関係者等から受領した意見の概要およびこれに対する日本銀行の考え方について対外的に公表すること。
4. 上記3. の内容は総裁が定めること。

以 上

資産担保証券買入スキームの骨子

1. 買入対象資産

(1) 買入対象資産の種類

- ・ 資産担保債券（公募債のみ）
- ・ シンセティック型債券（クレジットリンク債券・公募債のみ）
- ・ 資産担保CP（電子CP形態のものを含む）

(2) 適格基準

① 発行形態等に関する要件

- ・ 円建てであること。
- ・ 国内において発行または振出等が行われたものであること。
- ・ 準拠法が日本法であること。

② 裏付資産に関する要件

- ・ 裏付資産（シンセティック型債券の場合は、信用リスクを引き受ける契約の対象となっている資産）の種類は売掛債権および貸付債権に限定せず、中堅・中小企業金融の円滑化に資すると認められるものを幅広く対象とする。
- ・ 裏付資産に占める中堅・中小企業（＝資本金 10 億円未満の会社）関連資産の割合が、金額ベースで5割以上であること。
- ・ 裏付資産が金融機関の貸付債権である場合には、その債務者が金融検査マニュアルに定める「正常先」に分類されているものであること。

③ 資産担保証券の信用度等に関する要件

(a) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 複数の格付機関から、最低BB格相当以上の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が3年以内であること。
- ・ シンセティック型債券については、発行代わり金が信用度および市場性に照らして日本銀行が適当と認める資産（例えば国債等）に運用されていること。

(b) 資産担保CP

- ・ 複数の格付機関から、a-1 格相当の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が1年以内であること。
- ・ 取引先金融機関のフルサポート型についても適格とする（適格担保における特例措置と同様の扱い）。

2. 買入方式

(1) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 募集期間終了後、対象先金融機関からの売却申込みを受けて、公募時の募集価格をベースに、売却希望金額を買入れる方式とする。
- ・ 買入対象先は、日本銀行の本店取引先の中から、信用力基準等により選定する。

(2) 資産担保CP

- ・ 金利入札によるオペレーション方式とする。
- ・ 買入対象先は、現行のCP買現先オペの対象先をベースに選定する。

3. 買入限度額

(1) 全体の買入限度額

- ・ 当面1兆円とする。

(2) 個別銘柄ごとの買入限度額

- ・ 資産担保債券、シンセティック型債券については、個別銘柄のトランシェごとの発行総額の5割を、日本銀行による買入れの限度額とする。

4. その他

- ・ 本スキームによる買入期間は、2005年度末までとする。
- ・ 上記の買入対象資産、買入方式、買入限度額等については、資産担保証券市場の発展の状況・取引動向や日本銀行の財務の健全性等を勘案しつつ、必要に応じて見直すこととする。

以上

2003年6月11日

日本銀行

資産担保証券の買入れについて

1. 日本銀行は、本年4月7日、8日の政策委員会・金融政策決定会合において、資産担保証券の買入れについて検討を行うことを決定し、その後広く市場関係者の方々の意見を求めつつ、具体的なスキームの検討を行ってきた。本日、金融政策決定会合において、別添のとおり具体的スキームの骨子を取りまとめるとともに、7月末までの実施に向けて所要の準備を進めることを決定した。
2. 資産担保証券については、信用リスクを全体として削減し、投資家のリスク許容度に応じたリスク移転を図ることを通じて、企業金融の円滑化に貢献する効果が期待される。中央銀行が民間の信用リスクを直接負担することは異例であるが、わが国の金融機関の信用仲介機能が万全とはいえない現状においては、時限的な措置として買入れを行うことを通じて資産担保証券市場の発展を支援し、金融緩和の波及メカニズムを強化することは意義があると判断した。
3. 具体的スキームの決定に当たっては、市場の価格形成を歪めることなく、市場の健全な発展に寄与することに最大限配慮した。買入資産については、今回の措置の趣旨を踏まえ、相対的に信用リスクの大きい資産担保証券も対象とした。裏付資産としては、貸付債権や売掛債権だけでなく、中堅・中小企業金融の円滑化に資すると認められる幅広い範囲の資産を対象とすることとした。買入金額については、市場の発展を支援する観点と、日本銀行の財務の健全性を確保する観点を考慮し、当面1兆円を限度とすることとした。
4. 資産担保証券市場の発展のためには、市場のインフラ整備を進めていくことが不可欠である。日本銀行としては、今回頂いたご意見を踏まえ、民間市場関係者と十分協力し、市場のインフラ整備に向けて努力を続けていく方針である。その際、関係当局や政府系金融機関とも適宜連携を図り、民間市場関係者の努力を支援していきたいと考えている。

以上

資産担保証券買入スキームの骨子

1. 買入対象資産

(1) 買入対象資産の種類

- ・ 資産担保債券（公募債のみ）
- ・ シンセティック型債券（クレジットリンク債券・公募債のみ）
- ・ 資産担保CP（電子CP形態のものを含む）

(2) 適格基準

① 発行形態等に関する要件

- ・ 円建てであること。
- ・ 国内において発行または振出等が行われたものであること。
- ・ 準拠法が日本法であること。

② 裏付資産に関する要件

- ・ 裏付資産（シンセティック型債券の場合は、信用リスクを引き受ける契約の対象となっている資産）の種類は売掛債権および貸付債権に限定せず、中堅・中小企業金融の円滑化に資すると認められるものを幅広く対象とする。
- ・ 裏付資産に占める中堅・中小企業（＝資本金 10 億円未満の会社）関連資産の割合が、金額ベースで5割以上であること。
- ・ 裏付資産が金融機関の貸付債権である場合には、その債務者が金融検査マニュアルに定める「正常先」に分類されているものであること。

③ 資産担保証券の信用度等に関する要件

(a) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 複数の格付機関から、最低BB格相当以上の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が3年以内であること。
- ・ シンセティック型債券については、発行代わり金が信用度および市場性に照らして日本銀行が適当と認める資産（例えば国債等）に運用されていること。

(b) 資産担保CP

- ・ 複数の格付機関から、a-1格相当の格付けを取得していること。
- ・ 発行から償還までの期間が1年以内であること。
- ・ 取引先金融機関のフルサポート型についても適格とする（適格担保における特例措置と同様の扱い）。

2. 買入方式

(1) 資産担保債券・シンセティック型債券

- ・ 募集期間終了後、対象先金融機関からの売却申込みを受けて、公募時の募集価格をベースに、売却希望金額を買入れる方式とする。
- ・ 買入対象先は、日本銀行の本店取引先の中から、信用力基準等により選定する。

(2) 資産担保CP

- ・ 金利入札によるオペレーション方式とする。
- ・ 買入対象先は、現行のCP買現先オペの対象先をベースに選定する。

3. 買入限度額

(1) 全体の買入限度額

- ・ 当面1兆円とする。

(2) 個別銘柄ごとの買入限度額

- ・ 資産担保債券、シンセティック型債券については、個別銘柄のトランシェごとの発行総額の5割を、日本銀行による買入れの限度額とする。

4. その他

- ・ 本スキームによる買入期間は、2005年度末までとする。
- ・ 上記の買入対象資産、買入方式、買入限度額等については、資産担保証券市場の発展の状況・取引動向や日本銀行の財務の健全性等を勘案しつつ、必要に応じて見直すこととする。

以上

6月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較(実体経済部分)

2003年5月

2003年6月

わが国の景気は、全体として横這いの動きを続けているが、先行き不透明感が強まっている。

- ・設備投資 … 先行指標に弱い部分もみられるが、足許緩やかに持ち直してきている。
- ・個人消費 … 弱めの動きを続けているほか、
- ・住宅投資 … 低調に推移しており、
- ・公共投資 … 減少している。
- ・純輸出 … 横這い圏内で推移している。
- ・在庫・鉱工業生産 … こうした最終需要の動向を反映し、鉱工業生産は、横這い圏内の動きとなっている。

・雇用・所得環境 … 雇用面では、新規求人が緩やかな増加基調にあるほか、臨時雇用等を広く含む雇用者数は下げ止まり傾向にあるとみられる。しかし、企業の人件費削減姿勢が根強い中で、賃金が引き続き低下するなど、雇用者所得は減少を続けており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、イラク情勢を巡る不確実性の低下などを背景に、本年後半には米国の成長率が高まるとの見方が一般的である。しかし、当面は、欧米経済の回復力が緩やかなものにとどまると予想されるうえ、東アジア経済についても、韓国・中国の成長率は少なくとも一時的には成長率が鈍化するとの懸念が強い。これらを踏まえると、当面、輸出は横這い圏内の動きにとどまり、鉱工業生産も、横這い圏内の動きが続くと考えられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少傾向を辿ると見込まれるほか、個人消費も、厳しい雇用・所得環境のもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。設備投資は、輸出や生産が増加しはつきりと増加すれば、回復傾向が明確になっていくと考えられるが、当面はごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外経済の成長率が本年後半に高まることを前提とすれば、いずれは輸出や生産が増加基調に復することを通じて、前向きな循環が動き始めると考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強い中で、生産が当面横這い圏内で推移するとみられることなどを念頭に置くと、しばらくの間、国内需要の自律的な回復力が高まることは展望しにくい。また、輸出環境の先行きについては、欧米経済の回復力、米ドル相場の変動に加え、わが国と密接な連関を有する東アジア域内については、不透明感の強い状況が続いている。国内面でも、金融システム情勢が、今後、株価や企業金融、ひいては実体経済に及ぼす影響について、注視していく必要がある。

物価面をみると、輸入物価は、春先までの原油高を反映して、なお幾分上昇している。国内企業物価は、機械類の価格低下が続いているものの、輸入物価の上昇や素材業種での需給改善を反映して、全体として下げ止まっている。この間、消費者物価や企業向けサービス価格は、引き続き緩やかに下落している。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、春先以降の原油価格反落を反映して、次第に下落に転じていくとみられる。国内面でも、マクロの需給バランスや機械類における趨勢的な技術進歩、流通合理化といった要因が、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、素材の商品市況も頭打ちになっていることなどを踏まえ、国内企業物価は、緩やかな下落が続き、可能性が高い。この間、消費者物価については、石油製品の価格がピークアウトしつつある一方、企業物価の低価格戦略と関係の深い消費財輸入にかつての勢いがみられないことと予想される。

(総論) わが国の景気は、全体として横這い圏内の動きとなつてきているが、足許の輸出にやや弱さがみられるもとで、先行き不透明感の強い状態が続いている。

- ・設備投資 … 振れを伴いつつも緩やかな持ち直し基調にある。
- ・個人消費 … 弱めの動きを続けているほか、
- ・住宅投資 … 低調に推移しており、
- ・公共投資 … 減少している。
- ・純輸出 … 基調的には引き続き横這い圏内とみられるが、足許やや弱い動きとなつてい
- ・在庫・鉱工業生産 … 以上の最終需要の動向を反映し、鉱工業生産は、横這い圏内の動きを続けて
- ・企業収益 … こうしたもとで、企業収益は、改善傾向ながらそのテンポは緩やかにな
- ・雇用・所得環境 … じてきている。

雇用面では、臨時雇用等を広く含む雇用者数は下げ止まり傾向にあるとみられるが、所定外労働時間や新規求人増加は一服している。また、企業の人件費削減姿勢が根強い中で、賃金が引き続き低下するなど、雇用者所得は減少を続けており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

(先行き) 今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、イラク情勢を巡る不確実性の低下などを背景に、本年後半には米国の成長率が高まるとの見方が一般的である。しかし、当面は、米欧経済の回復力が緩やかなものにとどまると予想されるうえ、東アジア経済についても、韓国・中国の成長率は少なくとも一時的には鈍化するとの懸念が強い。これらを踏まえると、当面、輸出は弱含みないし横這い圏内の動きにとどまり、鉱工業生産も、横這い圏内の動きが続くと考えられる。

一方、国内需要については、公共投資が減少傾向を辿ると見込まれるほか、個人消費も、厳しい雇用・所得環境のもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。設備投資は、輸出や生産が増加しはつきりと増加すれば、回復傾向が明確になっていくと考えられるが、当面はごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外経済の成長率が本年後半に高まることを前提とすれば、いずれは輸出や生産が増加基調に復することを通じて、前向きな循環が動き始めると考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強い中で、生産が当面横這い圏内で推移するとみられることなどを念頭に置くと、しばらくの間、国内需要の自律的な回復力が高まることは展望しにくい。また、輸出環境の先行きについては、欧米経済の回復力、わが国と密接な連関を有する東アジア域内での新型肺炎問題の影響などを巡って、不透明感の強い状況が続いている。国内面でも、金融システム情勢が、それが株価や企業金融、ひいては実体経済に及ぼす影響について、引き続き注視していく必要がある。

(物価) 物価面をみると、輸入物価や国内企業物価は、春先の原油価格反落などを反映して下落に転じている。企業向けサービス価格は、価格改定期に当たって4月は下落幅が拡大した一方、消費者物価は、医療制度改革に伴う影響から下落幅が縮小した。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、春先の原油価格反落の影響がなお残ることなどから、目先、下落が続くとみられる。国内面でも、マクロの需給バランスや機械類における趨勢的な技術進歩、流通合理化といった要因が、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、素材の商品市況も頭打ちになっていることなどを踏まえ、国内企業物価は、緩やかな下落が続き、可能性が高い。この間、消費者物価については、石油製品の価格がピークアウトしつつある一方、企業物価の低価格戦略と関係の深い消費財輸入にかつての勢いがみられないことと予想される。現状程度の小幅下落が続くと予想される。

【注意】
＜不表示情報：有(種別：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：2003年12月＞

<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：2033年12月>

6月金融経済月報「基本的見解」の前月との比較（金融部分）

2003年6月

2003年5月

金融面をみると、5月20日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うも、日本銀行当座預金は、最近では28～29兆円程度で推移している。

こうしたも、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、低水準で安定した動きを続けている。

長期国債流通利回りは、銀行や機関投資家による国債投資が引き続き活発なことから、0.5%前後まで低下している。また、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回リスプレッドは、既述ポイント圏で推移している。

株価は、欧米株価に連れるかたちで上昇し、最近では日経平均株価は8千円台半ばで推移している。

円の対米ドル相場は、市場で介入警戒感が高まったことや、米国景気指標の一部改善などから下落し、最近では118～119円台で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加せよとすると一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などで貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみれば金融機関の貸出態度は中小企業等ではなお厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業は引き続き緩和的であるほか、相対的に格付けの低い企業でも持ち直しの動きが続いている。

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%台前半の減少が続いている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している。

この間、企業の資金繰り判断は、幾分改善の動きもみられるが、中小企業等ではなお厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、伸びをやや高め、前年比1割台半ばとなっている。マネーサプライは、前年比1%台半ばの伸びで推移している。

企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあり、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利もさらに低下しているほか、株価もこのところ持ち直している。マネーサプライやマネタリーベースは、経済活動との対比でみれば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境などに幾分改善の動きがみられるものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意してみていく必要がある。

金融面をみると、4月中は、日本銀行が金融市場の安定確保に万全を期すため一層潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金残高は20兆円台後半で推移した。5月入り後は、4月30日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うも、日本銀行当座預金は、最近では25～27兆円程度で推移している。

こうしたも、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、低水準で安定した動きを続けている。

長期国債流通利回りは、新年度入り後、銀行や機関投資家による国債投資が一段と活発化したことから、一時0.5%台まで低下した。また、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回リスプレッドも、機関投資家による社債投資等の拡大を背景に、一段と縮小した。

株価は、わが国経済の先行きに対する不透明感や需給悪化懸念などを背景に4月下旬にかけていったん大きく下落したが、その後は、欧米株価に連れるかたちで持ち直し、最近では日経平均株価は8千円を挟んだ動きとなっている。

円の対米ドル相場は、米国における財政赤字・経常赤字の拡大懸念等を背景とする米ドル軟化基調の継続をうけて上昇し、最近では115～117円台で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加せよとすると一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などで貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみれば金融機関の貸出態度は中小企業等ではなお厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業は引き続き緩和的であるほか、相対的に格付けの低い企業でも幾分持ち直しの動きがみられる。

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%台の減少が続いているが、マネーサプライは、伸びが続いている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している。

この間、企業の資金繰り判断は、中小企業等では総じて厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、前年比1割程度の伸びで推移している。マネーサプライは、伸びがやや鈍化した前年比1%台半ばとなっている。

企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあり、きわめて緩和的な状況が維持されているほか、長期金利もさらに低下している。マネーサプライやマネタリーベースは、このところ伸びが幾分鈍化しているが、経済活動との対比でみれば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境などに幾分改善の動きがみられるものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。株価も、なお不安定な地合いにある。こうした中で、今般、金融危機対応会議が開催され、りそ銀行に対する資本増強の必要性の認定が行われた。この措置の影響も含め、金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意してみていく必要がある。

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：2033年12月>

(案)

公表時間

6月12日(木)14時00分

2003年6月12日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2003年6月)

本稿は、6月10日、11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】

わが国の景気は、全体として横這い圏内の動きとなっているが、足許の輸出にやや弱さがみられるもとで、先行き不透明感の強い状態が続いている。

最終需要面をみると、設備投資は、振れを伴いつつも緩やかな持ち直し基調にある。一方、個人消費は弱めの動きを続けているほか、住宅投資は低調に推移しており、公共投資も減少している。また、純輸出は、基調的には引き続き横這い圏内とみられるが、足許やや弱い動きとなっている。

以上の最終需要の動向を反映し、鉱工業生産は、横這い圏内の動きを続けている。こうしたもとで、企業収益は、改善傾向ながらそのテンポは緩やかになってきている。雇用面では、臨時雇用等を広く含む雇用者数は下げ止まり傾向にあるとみられるが、所定外労働時間や新規求人の増加は一服している。また、企業の人件費削減姿勢が根強い中で、賃金が引き続き低下するなど、雇用者所得は減少を続けており、家計の雇用・所得環境は、全体として引き続き厳しい状況にある。

今後の経済情勢を考えると、まず海外経済については、イラク情勢を巡る不確実性の低下などを背景に、本年後半には米国を中心に成長率が高まるとの見方が一般的である。しかし、当面は、米国経済の回復テンポがごく緩やかなものにとどまると予想されるうえ、東アジア経済についても、韓国内需減速や新型肺炎問題の影響等から、足許の成長率は少なくとも一時的に鈍化している可能性が高い。これらを踏まえると、当面、輸出は弱含みないし横這いの動きにとどまり、鉱工業生産も、横這い圏内の動きが続くと考えられる。

1本「基本的見解」は、6月10日、11日に開催された政策委員会・金融政策決定会合において、金融政策判断の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解として決定されたものである。

一方、国内需要については、公共投資が減少傾向を辿ると見込まれるほか、個人消費も、厳しい雇用・所得環境のもとで、当面、弱めの動きを続ける可能性が高い。設備投資は、輸出や生産が再びはっきりと増加すれば、回復傾向が明確になっていくと考えられるが、当面はごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

以上を総合すると、今後わが国の景気は、海外経済の成長率が本年後半に高まることを前提とすれば、いずれは輸出や生産が増加基調に復することを通じて、前向きな循環が働き始めると考えられる。ただし、過剰雇用や過剰債務の調整圧力が根強い中で、生産が当面横這い圏内で推移するとみられることなどを念頭に置くと、しばらくの間、国内需要の自律的な回復力が高まることは展望しにくい。また、輸出環境の先行きについては、欧米経済の先行きや、わが国と密接な連関を有する東アジア域内での新型肺炎問題の影響などを巡って、不透明感の強い状態が続いている。国内面でも、金融システム情勢や、それが株価や企業金融、ひいては実体経済に及ぼす影響について、引き続き注視していく必要がある。

国内企業物価、輸出入物価は6月11日公表予定。原稿は予想に基づくもの。

物価面をみると、輸入物価や国内企業物価は、春先の原油価格反落などを反映して下落に転じている。企業向けサービス価格は、価格改定期に当たる4月は下落幅が拡大した一方、消費者物価は、医療制度改革に伴う診療代の上昇等から下落幅が縮小した。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、春先の原油価格反落の影響がなお残ることなどから、目先、下落が続くとみられる。国内面でも、マクロの需給バランスや機械類における趨勢的な技術進歩、流通合理化といった要因が、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、素材の商品市

況も頭打ちになっていることなどを踏まえると、国内企業物価は、緩やかな下落が続く可能性が高い。この間、消費者物価については、石油製品の価格がピークアウトしつつある一方、企業の低価格戦略と関係の深い消費財輸入にかつての勢いがみられないことなどからみて、前年比で現状程度の小幅下落が続くと予想される。

金融面をみると、5月20日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うもとの、日本銀行当座預金は、最近では28~29兆円程度で推移している。

こうしたもとの、オーバーナイト物金利は、引き続きゼロ%近辺で推移している。また、ターム物金利も、低水準で安定した動きを続けている。

長期国債流通利回りは、銀行や機関投資家による国債投資が引き続き活発なことから、0.5%前後まで低下している。また、民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは、既往ボトム圏で推移している。

株価は、欧米株価に連れるかたちで上昇し、最近では日経平均株価は8千円台半ばで推移している。

円の対米ドル相場は、市場で介入警戒感が高まったことや、米国景気指標の一部改善などから下落し、最近では118~119円台で推移している。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとする一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は中小企業等ではなお厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業は引き続き緩和的であるほか、相対的に格付けの低い企業でも持ち直しの動きが続いてい

る。

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出は前年比2%台前半の減少が続いている。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している。

この間、企業の資金繰り判断は、幾分改善の動きもみられるが、中小企業等ではなお厳しい状況が続いている。

マネタリーベースは、伸びをやや高め、前年比1割台半ばとなっている。マネーサプライは、前年比1%台半ばの伸びで推移している。

企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあり、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利もさらに低下しているほか、株価もこのところ持ち直している。マネーサプライやマネタリーベースは、経済活動との対比で見れば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境などに幾分改善の動きがみられるものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、金融資本市場の動向や金融機関行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意してみていく必要がある。

【背景説明】

1. 実体経済

実体経済の動向を最終需要面からみると、公共投資は減少している（図表3）。発注の動きを示す公共工事請負金額は、引き続き減少傾向にある。また、工事進捗を反映する公共工事出来高も、減少傾向を辿っている。公共投資の先行きについても、2003年度の公共事業関係予算が削減されていることから、基調的には減少が続くと見込まれる。

実質輸出をみると（図表4(1)、5）、1～3月は前期比-0.8%と小幅ながら5四半期振りに減少し、4月も1～3月対比で-1.5%と減少した。実質輸出を地域別にみると（図表5(1)）、米国向けは、米国経済の成長率鈍化や、10～12月に自動車の現地在庫補充を進めた反動などから、1～3月に大きく減少し、4月も小幅ながら減少した。一方、東アジア向けは、わが国との国際分業の進展といった構造的な要因が作用する中、1～3月は中国の関税率引き下げに伴う一時的な押し上げ要因もあって²、中国向けを中心に大幅に増加した。しかし4月の東アジア向けは、1～3月対比で減少し、とりわけ韓国向けや台湾向けなどのNIEs向けが、かなりの減少となった。これは、米国や韓国の成長率が鈍化するもとの、1～3月までみられた高い伸びの反動が現れてきたことなどによるものと考えられる。以上の実質輸出を財別にみると（図表5(2)）、4月の1～3月対比減少に最も寄与したのは自動車関連である。これは、1～3

² 中国は2001年末のWTO加盟に伴う段階的な関税引き下げの過程にあり、毎年初に関税が引き下げられるため、昨年以降、中国向け輸出は年初に高い伸びになる傾向がある。ちなみに、中国向け輸出は1～3月全体では高い伸びになったが、月次の推移をみると3月はかなり減少しており、これは1～2月の高い伸びの反動とみられる。

月に大きく減少した米国向けが、現地在庫がなお高水準にあることなどから引き続き減少したほか、1～3月に好調だった欧州向けや東アジア向けも反動減となったためである（図表7）。

実質輸入については（図表4(1)、8）、1～3月は前期比+0.2%、4月の1～3月対比は0.0%と、横這いの動きとなっている。4月の動きを財別にみると（図表8(2)）、イラク情勢への懸念などを背景にした原油の積極的な手当てが一服したことから、素原料が減少した。一方、中国との国際分業の進展等を背景に、情報関連の輸入が引き続き増加しているほか、4月は航空機（資本財・部品の内数）輸入の増加が計数の押し上げに寄与している。

実質貿易収支で純輸出（実質輸出－実質輸入）をみると（図表4(2)）³、基調的には引き続き横這い圏内とみられるが、上述のような実質輸出、実質輸入の動きを反映して、足許やや弱い動きとなっている。一方、名目貿易・サービス収支については、これまで原油価格の上昇が黒字の縮小要因として作用してきたことなどから、細かくみれば実質貿易収支とやや異なる動きとなっているが、均してみれば横這い圏内で推移している。

海外経済の先行きについては、イラク情勢を巡る不確実性の低下などを背景に、本年後半には米国を中心に成長率が高まるとの見方が一般的である。実際、イラク戦後の米国の状況を見ると、株価が回復傾向を辿っているほか（図表9-2）、消費者や企業のコンフィデンスにも持ち直しの動きがみられる。しかし、

³ 図表4(2)に記載されている実質貿易収支は、厳密には純輸出とは異なるが（実質貿易収支は、所有権移転ベースではなく通関ベースであることや、サービス収支を含まないなどの点で、純輸出と相違）、その推移は純輸出に概ね等しい。

名目貿易・サービス収支は6月11日に公表予定。原稿は予想に基づくもの。

設備投資の明確な回復を示唆する材料が依然として乏しいなど、経済指標の好転が十分確認されるには至ってはならず、米国経済の先行きを巡る不透明感はなお強い状態が続いている。

また、これまで堅調に推移してきた東アジア経済についても（図表 9-1(2)）、韓国の内需減速や、新型肺炎（SARS）問題の影響から、足許の成長率は少なくとも一時的に鈍化している可能性が高い。SARS問題に関しては、企業からの聞き取り調査によると、生産や輸出への影響は、これまでのところ総じて軽微にとどまっている模様である。ただ、人的移動が制約されていることから、商談が減少しているほか、現地生産ラインの増強も計画通り進みにくくなってきている。そうした中でSARS感染が収まらず、問題が夏場まで長期化した場合には、現地の最終需要を含めて影響が広範化する可能性が小さくないと考えられるため、情勢を注意深くみていく必要がある。

以上を踏まえて今後の輸出を展望すると、海外経済の成長率が本年後半に高まるという一般的な見方を前提とすれば、いずれかの時点で輸出は増加基調に復すると考えられる。しかし、当面は、米国経済の回復テンポがごく緩やかなものにとどまると予想されることや、SARS問題も何がしか影響すると考えられるため、弱含みないし横這いの動きにとどまる可能性が高い。

この間、輸入についても、後述の通り国内の最終需要や生産が横這い圏内の動きを続ける中で、概ね横這い程度の動きが続くとみられる。以上のような輸出入の動きを受け、純輸出は当面、弱含みないし横這いの動きを辿るとみられるが、とくにSARS問題の影響については予測が困難であるだけに、輸出入両面において、下振れのリスクとなる点に注意が必要である。

設備投資は、企業収益の改善などを背景に、振れを伴いつつも緩やかな持ち直し基調にある。GDPベースの実質設備投資をみると、昨年4～6月以降、4四半期連続での増加となった（図表2）。内訳のわかる法人企業統計で設備投資動向（名目ベース）をみると（図表10(1)、11）、製造業・大企業は、下げ止まり傾向がみられている。また、製造業・中堅中小企業や、非製造業・大企業は、1～3月には減少となったが、これは、10～12月に一時的に大きく増加した反動も影響しており、均してみれば、ごく緩やかな持ち直し傾向にあるとみられる。この間、機械投資の同時指標と考えられる資本財出荷（除く輸送機械）をみると、4月にはかなり減少したが（図表12-1(1)）、振れを均せば横這いないし微増のトレンド上で推移しているとみられる。

機械受注は6
月10日公表予
定。

設備投資の先行指標について、機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると（図表12-2(1)）、製造業では、昨年初来、緩やかながら着実に増加してきている。一方、非製造業では、振れを均せば横這い圏内の動きにあるとみられる〔以上、4月分を踏まえてリバイス〕。もう一つの先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）は、横這い圏内の動きとなっている（図表12-2(2)）。

設備投資の緩やかな持ち直し基調の基本的な背景である企業収益の動向について、法人企業統計で確認すると（図表10(2)）、売上高経常利益率は、10～12月に大きく上昇した後、1～3月はやや低下した。均してみれば、企業収益は引き続き改善傾向にあるが、輸出の減速などを背景に、そのテンポは緩やかになってきているとみられる。

以上を踏まえて、設備投資の先行きを展望すると、企業収益が既にある程度回復していることもあり、輸出や生産が再びはっきりと増加すれば、回復傾向

が明確になっていくと考えられる。ただし、企業の設備過剰感が残る中（図表 12-1(2)）、輸出を巡る不透明感が強いこともあって、企業の投資スタンスが直ちに積極化していく可能性は乏しく、当面、設備投資はごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

個人消費は、家計の雇用・所得環境が厳しいもとで、弱めの動きが続いている。具体的にみると（図表 13-1、13-2）、乗用車の新車登録台数は、環境関連の税制変更⁴に先立って生じた駆け込み需要から1～3月にかなりの増加となった後⁴、4月はその反動から大きく減少したが、5月には持ち直した。全国百貨店売上高や全国スーパー売上高については、4月は天候不順などもあってともに減少した。コンビニエンス・ストア売上高についても、天候の影響が行楽需要に現われ、減少した。この間、家電販売（NEBA 統計、実質ベース）は、デジタルカメラの販売好調などから、概ねこれまでのトレンド上で推移している。サービス消費についてみると、外食産業売上高では横這い状態が続いているほか、3月の旅行取扱額は、アジアを中心としたSARS拡大の影響などから、海外旅行が大幅に減少した。これら財、サービスの各種売上指標を合成した販売統計合成指数（実質）をみると（図表 13-3）⁵、4月はやや低下したが、しばしば生じる振れの範囲内であり、これまでの基調に大きな変化はないとみられる。財のみについて生産者段階で総括的に捉えた消費財総供給も（図表 13-4）、これまでの基調に変化はない。

⁴ 低排出ガスかつ低燃費の自動車を対象とした自動車関連税の軽減措置が、4月以降大幅に縮小されたため、3月以前には駆け込み需要が発生していた模様である。

⁵ 販売統計合成指数とは、各種売上指標（一部サービス消費を含む）を加重和した指数である。個々の販売指標がまちまちの動きを示すことが多いため、それらを全体として評価する際の参考にする目的で作成している。作成方法は図表 13-3 の注 1 を参照。

5月の月次消費動向調査は6月9日公表予定。結果を踏まえて加筆予定。

この間、消費者心理を示す指標をみると（図表 14）、全般に弱い動きとなっている。

今後も、個人消費は、後述する雇用・所得環境の厳しさを背景に、弱めの動きが続く可能性が高い。

住宅投資は、引き続き低調に推移している（図表 15）。先行きも、家計の雇用・所得環境の厳しい状況が続く中で、特段の押し上げ材料が見当たらないことから、住宅投資は低調な動きを続ける可能性が高い。

鉱工業生産は（図表 16(1)）、10～12月は前期比+0.4%、1～3月は+0.3%と横這い圏内で推移した後、4月は1～3月対比で-1.6%と減少した。もっとも、5、6月の生産予測指数を単純に繋ぎ合わせると、4～6月の前期比は+0.4%との計算になる。このところ、デジタルAV（デジタルカメラ等）向けの電子部品で品不足が発生していることなどもあって、生産実績が予測指数を下回る可能性も考えられるが、後述する企業からの聞き取り調査等も踏まえれば、生産は基調として横這い圏内で推移しているとみられる。

この間、在庫は（図表 16(1)、18）、昨年前半まで急ピッチで削減が進められた後、そのペースはかなり緩やかになりつつもなお減少傾向にある。これは、企業の慎重な生産姿勢を反映した動きであると同時に、在庫面での調整圧力が蓄積されておらず、最終需要に大きな落ち込みがない限り悪循環が始まるリスクが小さいことも、意味していると考えられる。

鉱工業生産の先行きについてみると、国内需要に自律的な回復を展望し難い一方、在庫面で調整圧力が蓄積されてきているわけではない。したがって、本年後半に海外経済の成長率が高まることを前提にすれば、鉱工業生産はいずれ

増加基調に転じると考えられるが、米国経済の動向やSARS問題の東アジア経済への影響など、現時点ではこの前提を巡る不透明感が強く、当面は横這い圏内の動きが続くとみられる。企業からの聞き取り調査でも、海外情勢の不透明感が強いことなどから、引き続き横這い程度の慎重な生産スタンスを維持するとの声が多い。

雇用・所得環境をみると、臨時雇用など非正規雇用を広くカバーする労働力調査の雇用者数は、下げ止まり傾向にあるとみられる(図表 20-2(1))。しかし、生産活動の横這い状態が長引いていることから、所定外労働時間や新規求人の増加は一服している(図表 20-1(2)、20-2(3))。また、企業の人件費削減姿勢は根強く、正規雇用のウェイトが相対的に高い毎月勤労統計の常用労働者数は減少が続いている(図表 20-2(2))。この間、賃金は、昨冬賞与の減少幅縮小などに窺われるように、企業収益改善の影響が徐々に及びつつあるが、なお低下が続いている。これらの結果、雇用者所得の減少幅は縮小しつつあるとはいえ、家計の雇用・所得環境が、全体として厳しい状況にあることに変わりはない(図表 19(1))。

1人当り名目賃金の前年比をやや詳しくみると(図表 19(2))、所定内給与は引き続き前年比マイナスであるが、昨年中に比べるとマイナス幅が縮小している⁶。一方、所定外給与は前年比プラスを続けている。

この間、完全失業率は(図表 20-1(1))、振れを伴いつつも、引き続き高水

⁶ 昨年1月、毎月勤労統計(30人以上事業所)において3年毎のサンプル替えが行われたことに伴い、パート比率が非連続的に大きく上昇した。こうした昨年のサンプル替え要因が影響して、本年1月より前年同期比でみたパート比率の上昇幅が小さくなった面もあると考えられる。

準横這いで推移している。このうち非自発的離職者数については(図表 20-1(3))、高水準ながらも頭打ち感がみられている。

雇用・所得の先行きについては、生産活動が増加基調に復し、企業収益の改善が続けば、その好影響が次第に及んでいくと考えられる。しかし、上記の失業率にみられるように、マクロの労働需給が緩んでいるもと、企業にとっては、パート比率の引き上げを含め人件費抑制に引き続き取り組みやすい環境にある。このため、雇用者所得は、そのテンポを緩めつつも、暫く減少が続くとみられる。

2. 物価

物価情勢について、まず輸入物価 (円ベース、以下同じ) を3か月前比で見ると、春先の原油価格反落や、4月末から5月中旬にかけての円高進行を反映して、下落に転じた(図表 22)。

国内企業物価 (夏季電力料金調整後、以下同じ) を3か月前比で見ると⁷、3～4月は若干の上昇となったが、5月は原油価格反落の影響が現われて、小幅下落に転じた(図表 23)。内訳をみると、機械類の価格低下が基調として押し下げ要因として働く中で、鉄鋼、化学等の素材業種における需給改善は引き続き押し上げ方向に寄与したが、原油価格を中心とした上記輸入物価の反落の影響が大きく、全体では下落となった。

⁷ 「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。

国内企業物価・輸出入物価は6月11日に公表予定。原稿は予想に基づくもの。

企業向けサービス価格（国内需給要因、以下同じ）を前年比で見ると（図表24）、4月は下落幅が拡大し、 -1.2% となった。内訳をみると、広告（放送広告）の上昇が一服したほか、一般サービスの下落幅が拡大した。一般サービスの下落幅拡大は、基本的には企業の経費削減姿勢が4月の価格改定に反映されたためと考えられるが、ソフトウェア開発が統計サンプル要因で大幅に下落したことも影響している。このほか、リース・レンタル（レンタカー）や不動産（オフィス賃貸料）も、マイナス幅が幾分拡大した。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）を前年比で見ると（図表25）、4月は下落幅が縮小し、 -0.4% となった（2月 -0.7% →3月 -0.6% →4月 -0.4% ）。これは、医療費自己負担率の引き上げの影響や、昨年4月に実施された電気料金引き下げの前年比計数への影響が一巡したことなどを、反映した動きである。この間、一般サービスに限ってみれば、教育関連（補習教育）や教養娯楽関連（外国パック旅行、レンタカー）などで、年度初の価格引き下げの動きがみられ、3月の前年比ゼロから4月は小幅マイナスへと転じた。

この間、市街地価格指数によって地価の動向をみると、商業地、住宅地ともに、これまでとほぼ同じテンポでの下落が続いている（図表27）。

物価を取り巻く環境をみると、輸入物価は、春先の原油価格反落の影響がなお残ることなどから、目先、下落が続くとみられる。国内面でも、マクロの需給バランスや機械類における趨勢的な技術進歩、流通合理化といった要因が、引き続き物価を押し下げる方向に作用するとみられる。加えて、素材の商品市況も頭打ちになっていることなどを踏まえると、国内企業物価は、緩やかな下落が続く可能性が高い。この間、消費者物価については、石油製品の価格がピー

クアウトしつつある一方、企業の低価格戦略と関係の深い消費財輸入にかつての勢いがみられないことなどからみて（図表 26）、前年比で現状程度の小幅下落が続くと予想される。

3. 金融

(1) 金融市況

金融面をみると、5月20日の金融政策決定会合において決定された金融市場調節方針に沿って、日本銀行が一層潤沢な資金供給を行うもとの、日本銀行当座預金は、最近では28～29兆円程度で推移している（図表 30）。

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 28(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移した。また、ターム物金利も（図表 29）、5月末にかけて短期国債金利やレポ金利が幾分強含んだものの、総じて低水準で安定した動きを続けている。

国債市場では、金融市場における強い資金余剰感のもとで、わが国経済の先行き不透明感等を背景に、銀行や機関投資家による中長期債を中心とした活発な国債投資が続いており、長期国債の流通利回り（10年新発債、前掲図表 28(2)）は、0.5%前後まで低下している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッドは（図表 32、33）、機関投資家による積極的な社債投資等から、既往ボトム圏で推移している。

株価は（図表 34）、欧米株価に連れるかたちで上昇し、最近では日経平均株価は8千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、市場で介入警戒感が高

まったことや、米国景気指標の一部改善などから下落し、最近では118～119円台で推移している。

(2) 量的金融指標と企業金融

マネタリーベース（流通現金＋日銀当座預金）は、伸びをやや高め、前年比1割台半ばとなっている（3月＋10.9%→4月＋11.5%→5月＋16.7%、図表36）。

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（2月＋1.9%→3月＋1.7%→4月＋1.4%、図表37）。

これらの対名目GDP比率をみると、マネタリーベースはきわめて高い水準を維持しているほか、マネーサプライも上昇傾向にある。

資金仲介活動をみると、民間銀行は、優良企業に対して貸出を増加させようとする一方で信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持しているが、このところ利鞘設定などの面で貸出姿勢を幾分緩和する動きも窺われている。この間、企業からみた金融機関の貸出態度は中小企業等ではなお厳しい。社債、CPなど市場を通じた企業の資金調達環境をみると、高格付け企業は引き続き緩和的であるほか、相対的に格付けの低い企業でも持ち直しの動きが続いている。

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中で、設備投資が低水準にあることなどから、民間の資金需要は引き続き減少傾向を辿っている。

こうした中で、民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後⁸）は、前年比2%台前半の減少が続いている（2月-2.5%→3月-2.3%→4月-2.1%、図表38）。CP・社債の発行残高は、概ね前年並みの水準で推移している（図表40）。

企業の資金調達コストは、全体としてきわめて低い水準で推移している。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、横這い圏内の動きとなっている（図表42）。資本市場では、社債・CPの発行金利は、高格付け企業では低水準にある。格付け間の金利格差は、縮小している。

この間、企業の資金繰り判断は、幾分改善の動きもみられるが、中小企業等ではなお厳しい状況が続いている。

企業倒産件数は、このところ前年を1割程度下回る水準で推移している（図表43）。

以上を踏まえて、金融面の動きを総合的に判断すると、金融市場では、日本銀行による追加緩和措置もあり、きわめて緩和的な状況が維持されている。長期金利もさらに低下しているほか、株価もこのところ持ち直している。マネーサプライやマネタリーベースは、経済活動との対比で見れば高めの伸びを維持している。企業金融面では、CP・社債の発行環境などに幾分改善の動きがみられるものの、信用力の低い企業を中心に資金調達環境は総じて厳しいという基本的な状況に大きな変化はない。このため、金融資本市場の動向や金融機関

⁸ 「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、及び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。

行動、企業金融の状況については、引き続き十分注意してみていく必要がある。

以 上

金融経済月報（2003年6月） 参考計表

- (図表 1) 国内主要経済指標
- (図表 2) 実質GDPの推移
- (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) 情報関連の輸出入
- (図表 7) 財別輸出の動向
- (図表 8) 実質輸入の内訳
- (図表 9) 輸出を取り巻く環境
- (図表 10) 設備投資と収益の推移（法人季報）
- (図表 11) 設備投資の業種別・規模別推移（法人季報）
- (図表 12) 設備投資関連指標
- (図表 13) 個人消費関連指標
- (図表 14) 消費者コンフィデンス
- (図表 15) 住宅投資関連指標
- (図表 16) 鉱工業生産・出荷・在庫
- (図表 17) 財別出荷
- (図表 18) 在庫循環
- (図表 19) 雇用者所得
- (図表 20) 労働需給
- (図表 21) 物価
- (図表 22) 輸入物価と国際商品市況
- (図表 23) 国内企業物価
- (図表 24) 企業向けサービス価格
- (図表 25) 消費者物価
- (図表 26) 消費者物価（輸入・輸入競合商品）
- (図表 27) 市街地価格指数
- (図表 28) 市場金利等
- (図表 29) 短期金融市場
- (図表 30) 日銀当座預金残高
- (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) マネタリーベース
- (図表 37) マネーサプライ（M₁、M₂+CD、広義流動性）
- (図表 38) 民間銀行貸出
- (図表 39) 中小企業からみた金融機関の貸出態度
- (図表 40) 資本市場調達
- (図表 41) その他金融機関貸出
- (図表 42) 貸出金利
- (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、%)

	2002/7-9月	10-12月	2003/1-3月	2003/2月	3月	4月	5月
消費水準指数(全世帯)	1.1	-1.9	-0.7	-0.7	-1.0	n. a.	n. a.
全国百貨店売上高	-0.9	-0.7	-0.3	-0.7	-0.3	-2.5	n. a.
全国スーパー売上高	-0.7	-0.9	-0.7	0.6	-0.2	-2.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈320〉	〈326〉	〈335〉	〈334〉	〈341〉	〈283〉	〈331〉
家電販売額 (実質、NEBA統計)	2.0	2.6	4.5	0.4	3.0	-0.5	n. a.
旅行取扱額(主要50社)	-0.0	0.3	-3.4	-2.4	-3.8	n. a.	n. a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈112〉	〈114〉	〈115〉	〈115〉	〈110〉	〈116〉	〈n. a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.1	-0.1	5.8	-6.8	3.8	n. a.	n. a.
製造業	1.3	2.7	5.4	-6.7	-0.6	n. a.	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	-0.4	-2.3	5.1	-7.2	2.4	n. a.	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-6.2	5.6	-2.2	-3.5	1.0	2.4	n. a.
鉱工業	-13.3	14.6	-4.9	-1.2	-2.2	-14.9	n. a.
非製造業	-3.2	2.8	-0.3	-5.9	2.3	5.3	n. a.
公共工事請負金額	-4.0	-0.7	-3.1	-2.1	1.1	-6.0	n. a.
実質輸出	1.8	4.5	-0.8	2.6	-3.0	-0.3	n. a.
実質輸入	3.7	2.2	0.2	-2.1	0.8	0.2	n. a.
生産	2.0	0.4	0.3	-1.6	0.1	p -1.2	n. a.
出荷	1.1	0.8	0.5	-0.2	-2.4	p 1.6	n. a.
在庫	-0.2	-0.2	-1.5	-2.2	-0.5	p -0.2	n. a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈99.7〉	〈99.4〉	〈99.9〉	〈96.9〉	〈99.9〉	〈p 97.9〉	〈n. a.〉
実質GDP	0.8	0.5	0.0	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.3	-0.3	0.6	-0.8	0.7	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、%)

	2002/7-9月	10-12月	2003/1-3月	2003/1月	2月	3月	4月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.54>	<0.57>	<0.60>	<0.60>	<0.61>	<0.60>	<0.60>
完全失業率 〈季調済、%〉	<5.4>	<5.4>	<5.4>	<5.5>	<5.2>	<5.4>	<5.4>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.7	5.9	6.5	6.8	6.5	6.2	p 4.0
雇用者数(労働力調査)	-0.1	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	0.1	-0.1
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	-0.7	-0.8	-0.6	-0.6	-0.7	-0.6	p -0.8
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	-3.5	-1.7	-0.7	-1.0	-0.1	-1.1	p -0.6
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	-2.0 <-0.5>	-1.3 <-0.2>	-0.8 <0.1>	-1.0 <-0.1>	-0.9 <0.0>	-0.7 <0.2>	p -0.8 <p 0.1>
全国消費者物価 (除く生鮮食品) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-0.9 <-0.2>	-0.8 <-0.2>	-0.7 <-0.1>	-0.8 <-0.1>	-0.7 <-0.1>	-0.6 <-0.1>	-0.4 <0.1>
企業向けサービス価格 (国内需給要因) 〈季調済前期(3か月前)比、%〉	-1.2 <-0.2>	-1.0 <-0.2>	-0.9 <-0.1>	-0.9 <-0.1>	-0.7 <-0.1>	-0.7 <-0.2>	-1.2 <-0.5>
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	3.3	2.9	1.9	1.9	1.9	1.7	1.4
取引停止処分件数	-7.7	-17.9	-21.7	-24.8	-23.2	-17.2	-13.3

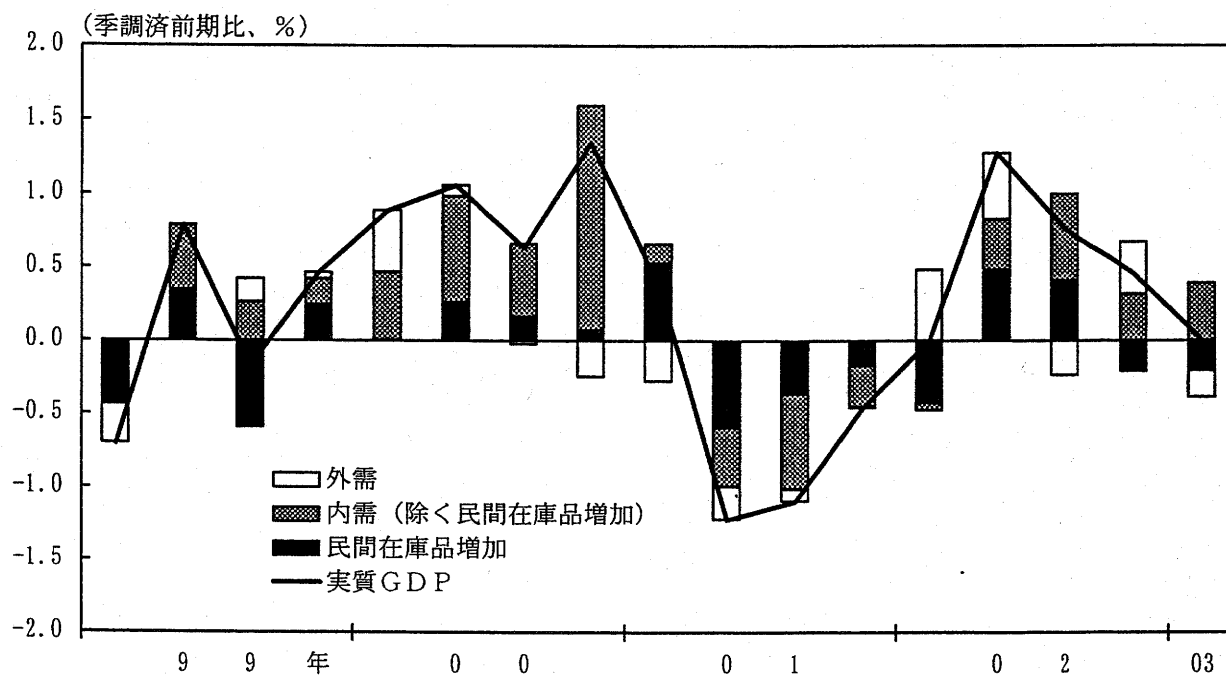
(注) 1. p は速報値。

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「建設統計月報」「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」「金融経済統計月報」、
 全国銀行協会「全国法人取引停止処分者の負債状況」

実質GDPの推移

(1) 実質GDPの前期比



(注) 1999/10~12月以前については、「参考系列」を使用した。

(2) 需要項目別の動向

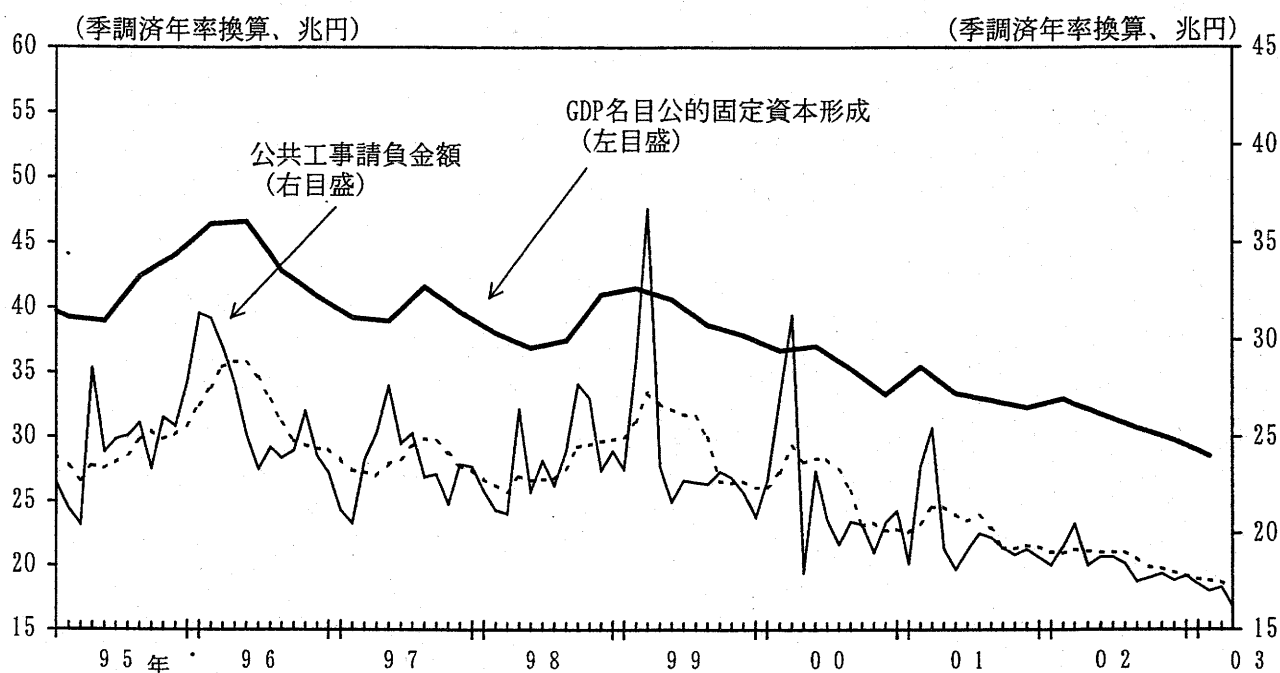
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2002年				2003年
	1~3月	4~6	7~9	10~12	1~3
実質GDP	0.0	1.3	0.8	0.5	0.0
国内需要	-0.5	0.8	1.0	0.1	0.2
民間最終消費支出	0.4	0.3	0.7	0.0	0.3
民間企業設備	-2.5	2.0	1.7	3.0	1.9
民間住宅	-2.5	-0.2	0.1	-1.0	-1.2
民間在庫品増加	(-0.4)	(0.5)	(0.4)	(-0.2)	(-0.2)
公的需要	0.9	-0.7	-0.2	-0.6	-0.3
公的固定資本形成	2.5	-2.9	-2.9	-2.7	-3.5
純輸出	(0.5)	(0.5)	(-0.2)	(0.4)	(-0.2)
輸出	5.5	6.8	0.0	4.5	-0.5
輸入	0.9	3.3	2.8	1.6	1.4
名目GDP	0.4	-0.1	0.2	-0.4	-0.6

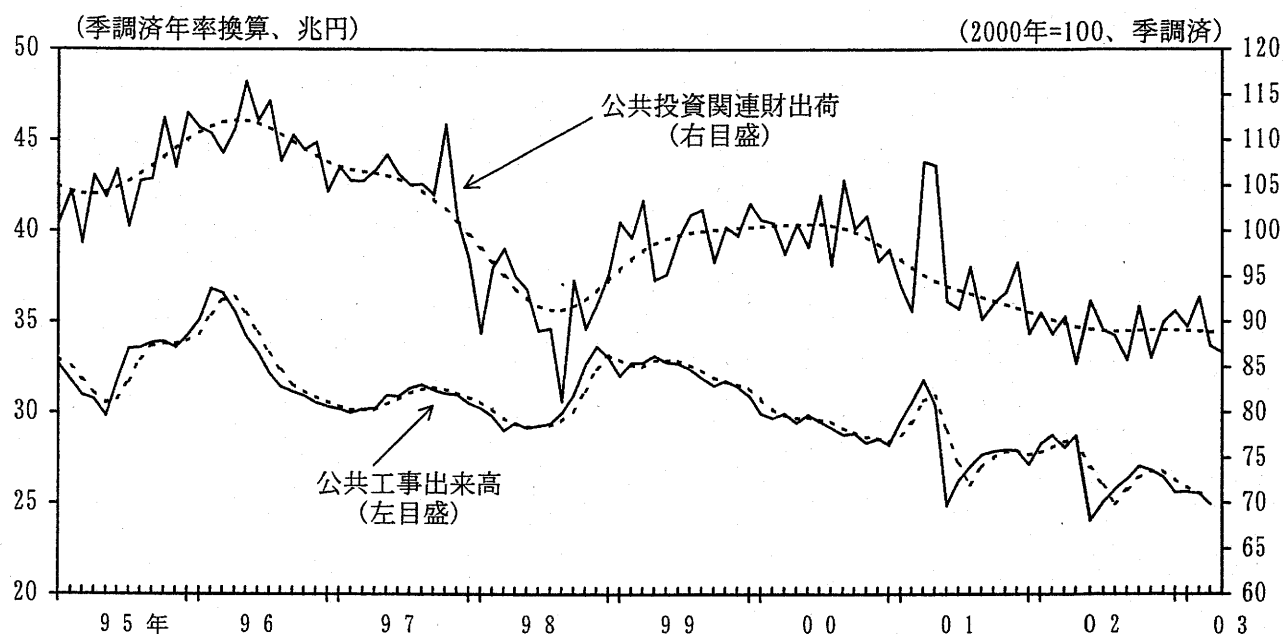
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事請負金額と名目公的固定資本形成



(2) 公共投資関連財出荷と公共工事出来高

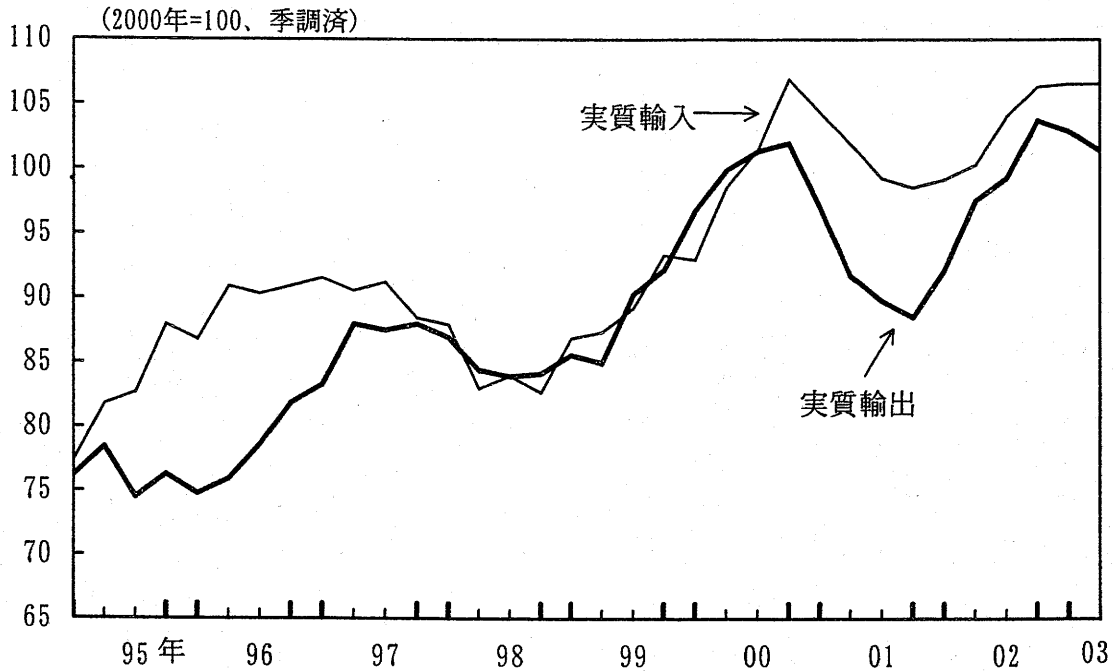


- (注) 1. 公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。公的固定資本形成は、1999/10～12月以前については、「参考系列」を使用した。
2. 公共投資関連財出荷は、アスファルト、道路用コンクリート製品、橋梁、セメントをそれぞれの2000年基準の出荷ウェイトで加重平均。なお、これらの財の出荷には民間需要向けも含まれる。
3. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の公共表ベース。
4. 公共工事請負金額、公共投資関連財出荷及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。公共投資関連財出荷は、毎月季節調整替えを行うため、過去に遡って毎月改訂される。
5. 点線のうち、公共工事請負金額については後方6か月移動平均値、公共投資関連財出荷については趨勢循環変動成分、公共工事出来高については後方3か月移動平均値。

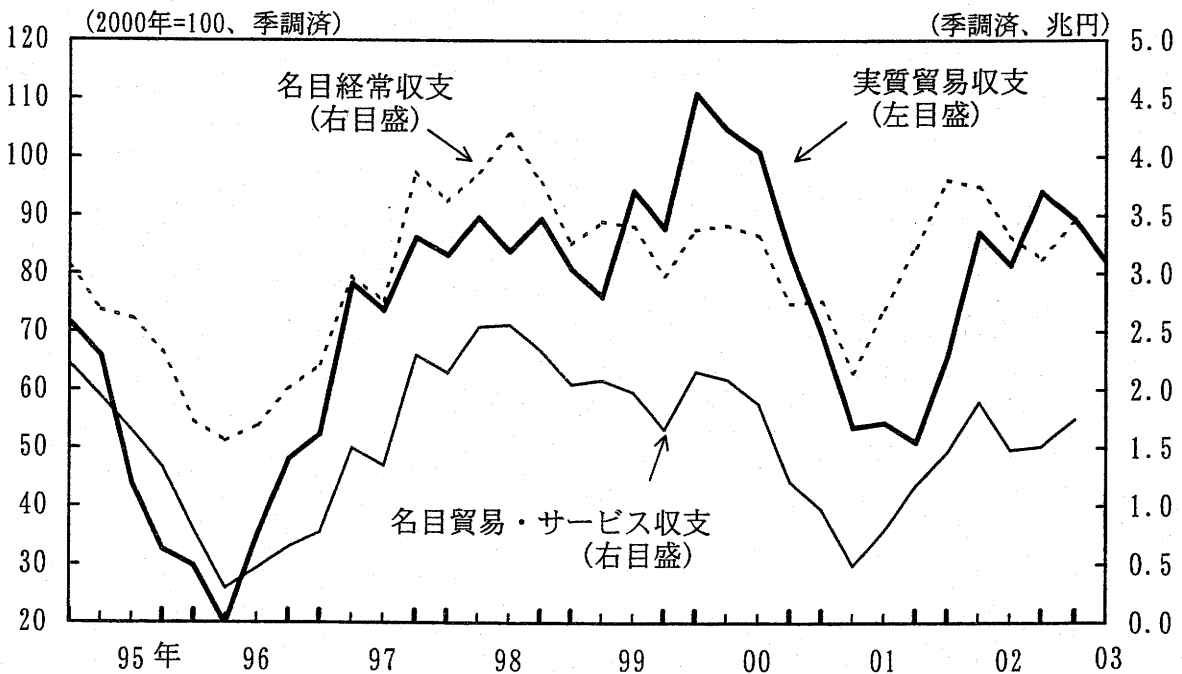
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」、経済産業省「鉱工業指数統計」

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、2003/2Qは4月の値。
3. 国際収支統計の95年以前は、旧ベース。

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 2001年	2002	2002年 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 2月	3	4
米国	<28.5>	-7.7	1.4	1.8	-0.1	3.4	-9.9	-1.6	-6.3	3.7	-1.8
EU	<14.7>	-10.1	-0.0	7.8	4.8	1.4	6.3	-2.2	-1.8	1.3	-2.4
東アジア	<41.5>	-9.0	17.5	10.9	3.8	3.4	7.9	-4.4	3.1	-5.2	-1.9
中国	<9.6>	12.4	35.5	11.8	10.2	3.3	21.7	-1.4	11.8	-13.2	4.6
NIEs	<22.7>	-15.2	14.4	11.4	2.4	4.4	4.5	-7.8	3.9	-4.1	-6.4
韓国	<6.9>	-8.4	19.1	13.6	4.3	6.2	7.7	-9.6	3.3	-7.0	-6.1
台湾	<6.3>	-25.3	14.6	11.3	2.4	2.1	4.9	-7.8	-0.3	0.2	-7.8
ASEAN4	<9.3>	-7.8	10.2	9.1	1.1	1.0	2.1	0.4	-8.2	2.8	1.5
タイ	<3.2>	-3.6	16.5	14.4	8.0	4.0	0.2	-3.0	-10.4	5.0	-2.5
実質輸出計		-8.6	7.2	5.8	1.8	4.5	-0.8	-1.5	2.6	-3.0	-0.3

- (注) 1. < >内は、2002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、2003/2Qは4月の1~3月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2001年	2002	2002年 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 2月	3	4
中間財	<15.3>	-3.2	8.8	3.0	0.9	-2.4	4.3	-0.4	2.2	-2.3	0.4
自動車関連	<24.3>	-1.8	12.7	3.6	0.1	5.0	-1.3	-7.8	-7.0	1.5	-6.4
消費財	<7.1>	-4.8	7.9	5.5	1.0	10.6	0.4	1.3	1.3	2.2	-0.6
情報関連	<14.8>	-10.5	0.3	14.2	6.0	3.0	-4.0	0.8	5.2	-1.8	0.4
資本財・部品	<27.3>	-14.6	7.8	8.3	3.8	5.2	1.9	-0.2	4.9	-5.4	2.0
実質輸出計		-8.6	7.2	5.8	1.8	4.5	-0.8	-1.5	2.6	-3.0	-0.3

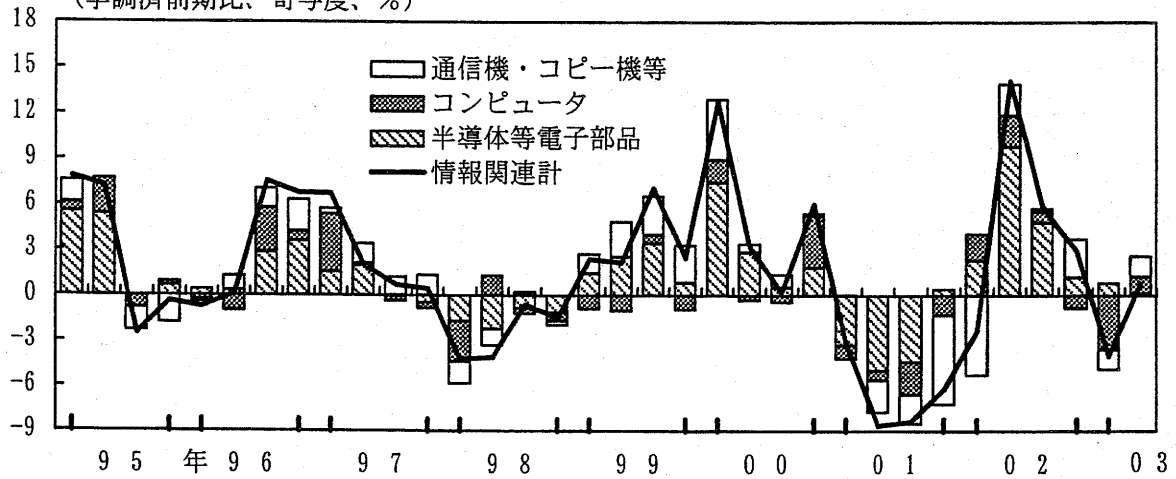
- (注) 1. < >内は、2002年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、自動データ処理機械、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/2Qは4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

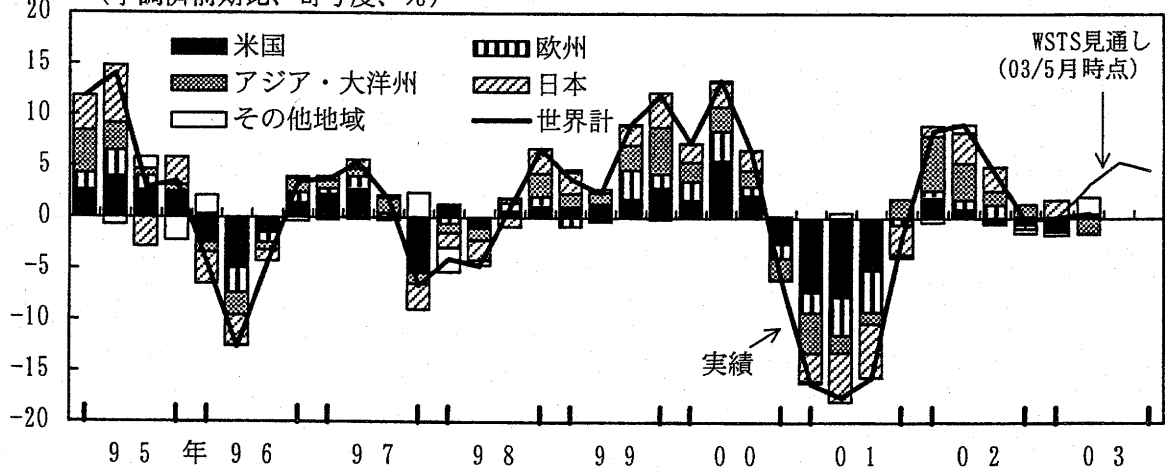
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



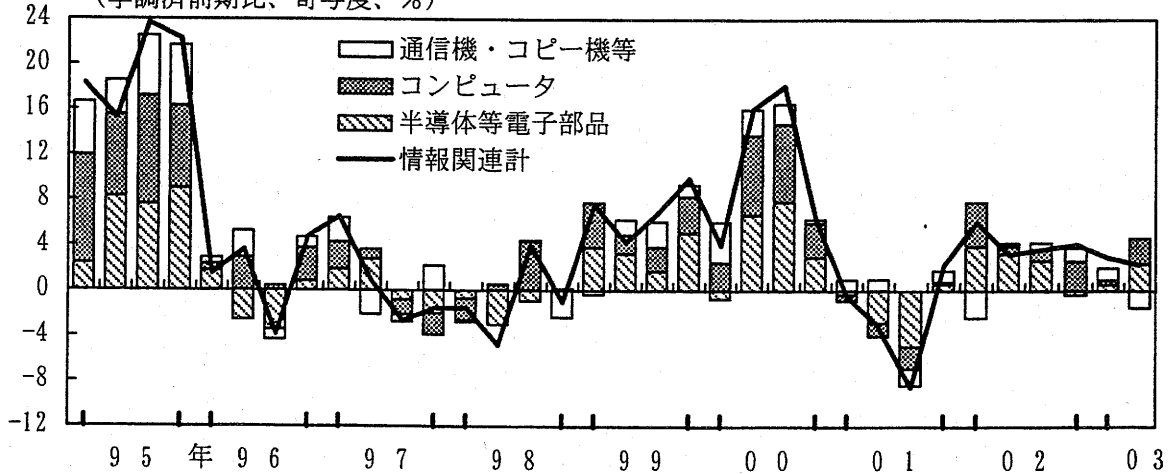
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(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、%)



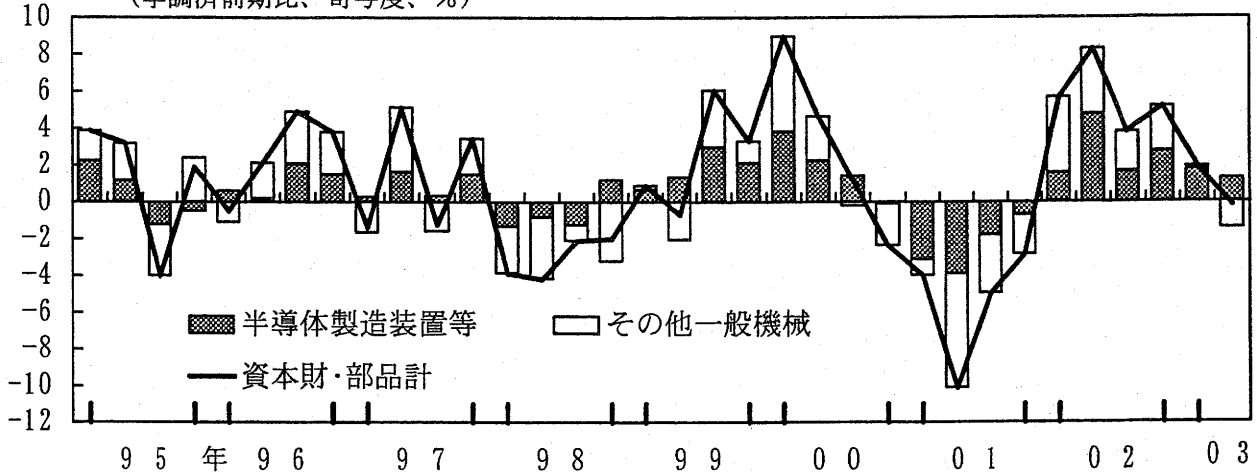
(注) 1. (1)、(3)の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。2003/2Qは、4月の1~3月対比。
 2. (2)の実績の2003/2Qは、4月の1~3月対比。

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

財別輸出の動向

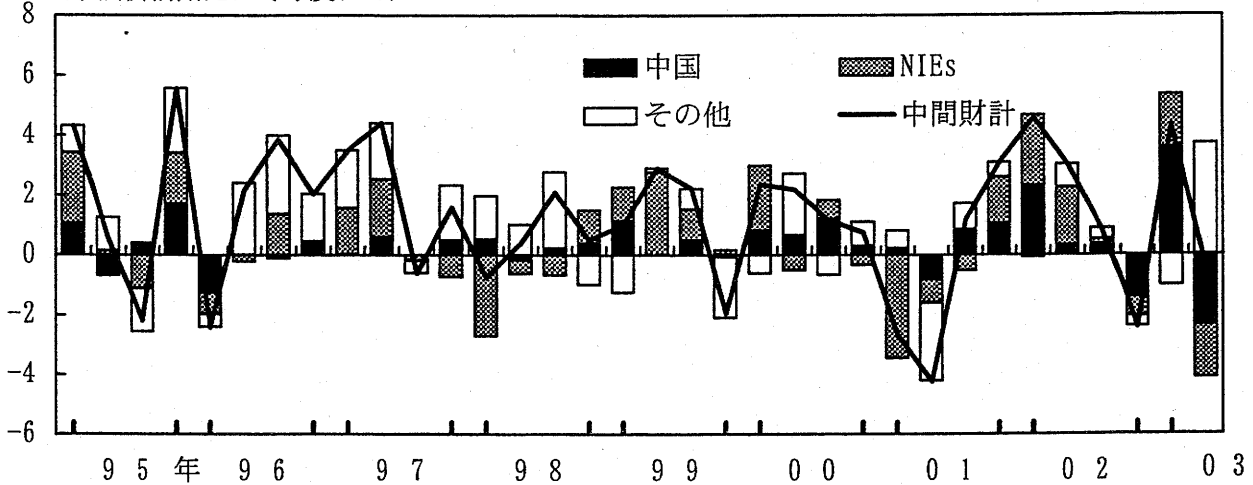
(1) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



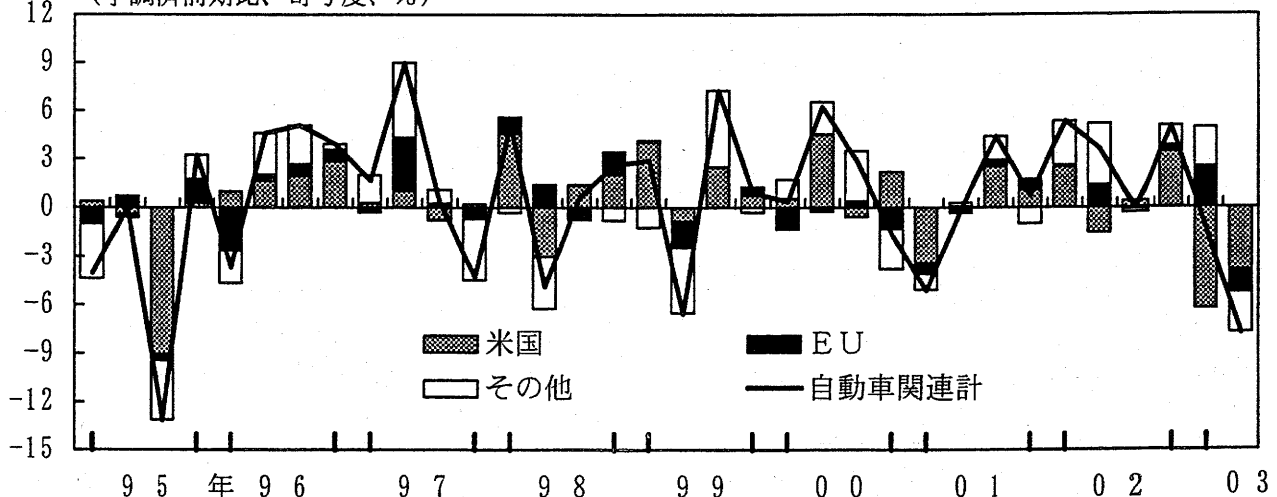
(2) 中間財 (実質、地域別)

(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) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2003/2Qは4月の1~3月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

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 2001年	2002	2002年 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 2月	3	4
米国	<17.1>	-0.6	-3.8	1.0	1.6	-4.5	-2.8	6.2	-9.2	-2.8	12.0
EU	<13.0>	6.1	2.3	2.0	5.7	1.5	-1.6	-1.5	-0.6	-0.2	-1.2
東アジア	<41.4>	6.1	6.4	2.8	3.6	5.7	0.7	3.2	-5.2	3.4	2.8
中国	<18.3>	16.5	13.9	3.8	3.9	8.3	3.9	3.4	-4.5	8.8	-0.7
NIEs	<10.5>	-3.3	1.8	6.2	2.5	2.1	-2.0	1.8	-11.5	1.6	5.1
韓国	<4.6>	-3.2	-1.5	8.0	3.7	2.8	-0.0	0.1	-11.5	-0.3	4.7
台湾	<4.0>	-5.1	5.5	6.8	2.1	-0.2	-2.8	2.9	-7.1	-6.5	10.5
ASEAN4	<12.6>	3.6	1.5	-1.0	4.3	5.3	-1.4	4.1	-0.9	-2.5	6.2
タイ	<3.1>	10.4	7.6	3.9	4.7	5.0	-1.5	1.4	5.9	-2.2	0.9
実質輸入計		1.2	1.2	1.1	3.7	2.2	0.2	0.0	-2.1	0.8	0.2

- (注) 1. < >内は、2002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、2003/2Qは4月の1～3月対比。

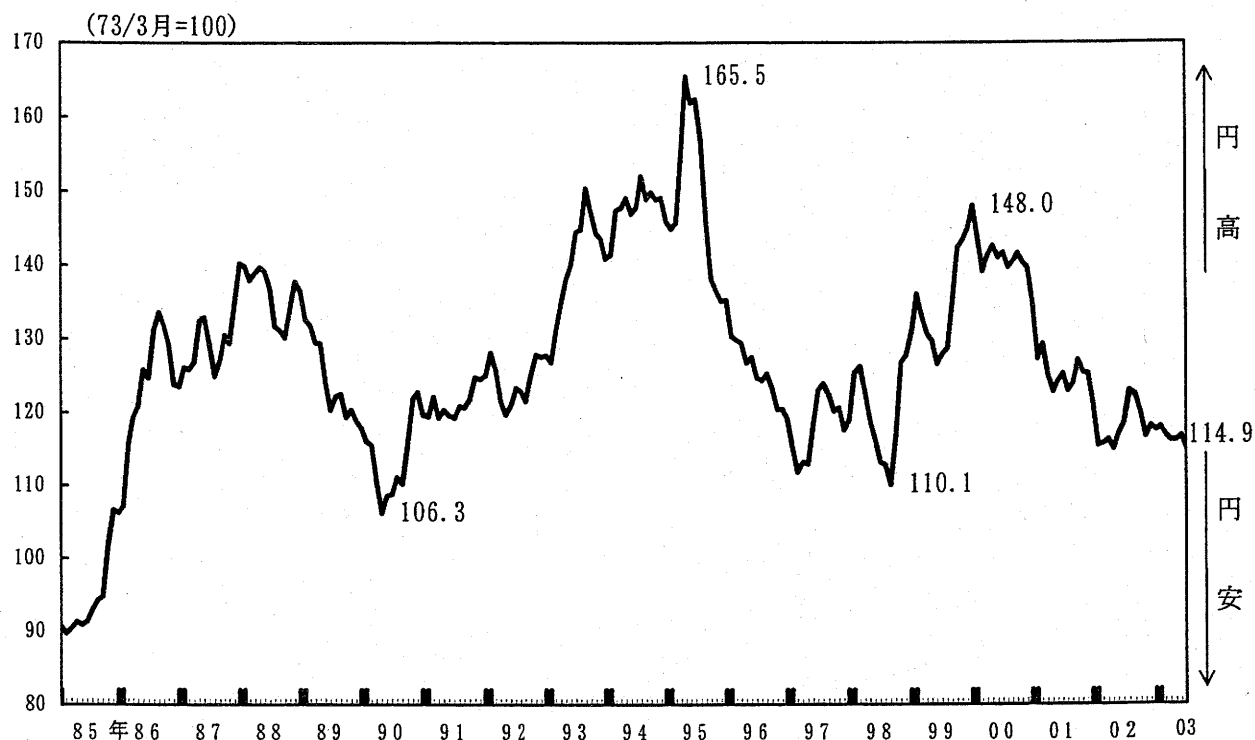
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2001年	2002	2002年 2Q	3Q	4Q	2003 1Q	2Q	2003年 2月	3	4
素原料	<25.3>	-4.1	-2.7	-2.9	6.0	4.0	4.0	-5.3	6.6	-3.8	-4.9
中間財	<13.0>	-1.1	1.4	1.1	4.4	-0.1	1.0	-2.5	-4.6	3.3	-3.1
食料品	<12.5>	-0.0	-2.5	-1.5	1.2	-3.3	-1.0	-1.4	-4.6	0.2	0.1
消費財	<11.0>	7.9	-0.9	3.8	0.9	5.5	-3.8	0.3	-3.7	5.2	-1.8
情報関連	<14.4>	9.6	7.8	3.2	3.7	4.1	3.0	2.3	-8.2	0.9	4.7
資本財・部品	<12.9>	10.6	11.5	8.6	6.2	1.4	-2.2	13.2	-6.7	7.8	10.3
うち除く航空機	<11.8>	13.9	8.3	7.5	4.1	5.3	0.3	0.6	-10.2	15.7	-5.2
実質輸入計		1.2	1.2	1.1	3.7	2.2	0.2	0.0	-2.1	0.8	0.2

- (注) 1. < >内は、2002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、事務用機器、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、2003/2Qは4月の1～3月対比。

輸出を取り巻く環境 (1)

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近6月は4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で、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

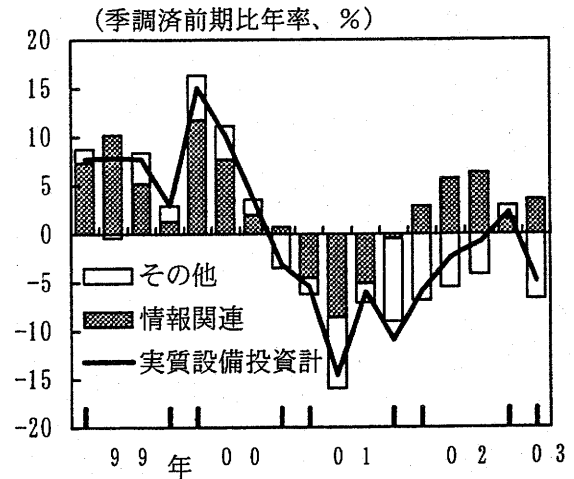
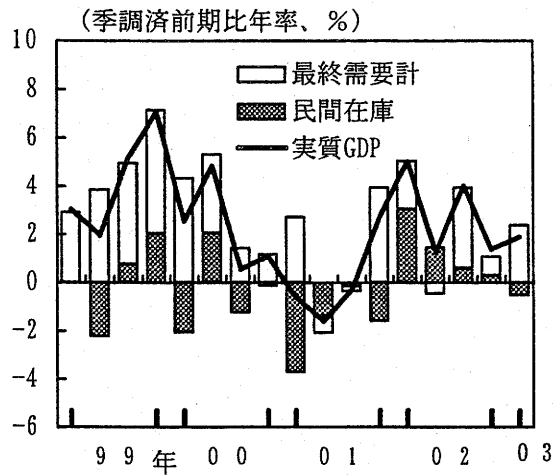
(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2000年	2001年	2002年	2002年 2Q	3Q	4Q	2003年 1Q
米	国	3.8	0.3	2.4	1.3	4.0	1.4	1.9
欧 州	E U	3.5	1.6	1.0	1.8	1.7	0.5	n.a.
	ドイ ツ	2.9	0.6	0.2	0.6	1.2	-0.1	-0.9
	フ ラ ン ス	4.2	2.1	1.2	2.0	1.3	-0.2	1.0
	英 国	3.1	2.1	1.8	2.4	4.3	1.5	0.6
東	中 国	8.0	7.3	8.0	8.0	8.1	8.1	9.9
ア ジ ア	N 韓 国	9.3	3.1	6.3	6.6	5.8	6.8	3.7
	I 台 湾	5.9	-2.2	3.5	4.0	4.8	4.2	3.2
	E 香 港	10.2	0.5	2.3	0.8	3.4	5.1	4.5
	S シンガポール	9.4	-2.4	2.2	3.8	3.8	3.0	1.6
ア S E A N 4	タ イ	4.6	1.9	5.2	5.1	5.8	6.1	n.a.
	インドネシア	4.9	3.4	3.7	3.9	4.3	3.8	3.4
	マレーシア	8.5	0.3	4.1	4.0	5.8	5.4	4.0
	フィリピン	4.4	4.5	4.4	4.1	3.8	5.8	4.5

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

輸出を取り巻く環境 (2)

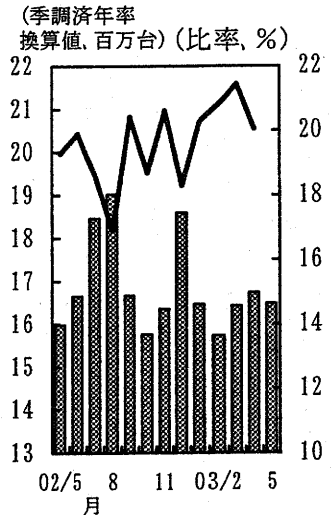
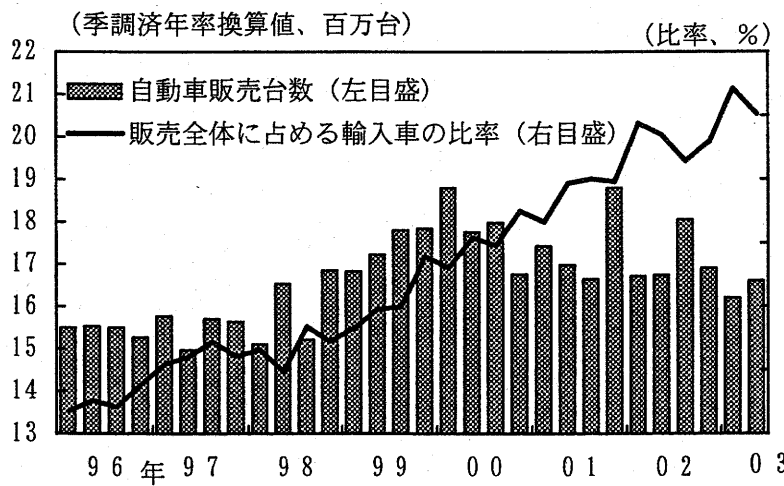
(1) 米国のGDP内訳(最終需要・在庫別) (2) 米国の設備投資



(3) 米国の自動車販売

<四半期>

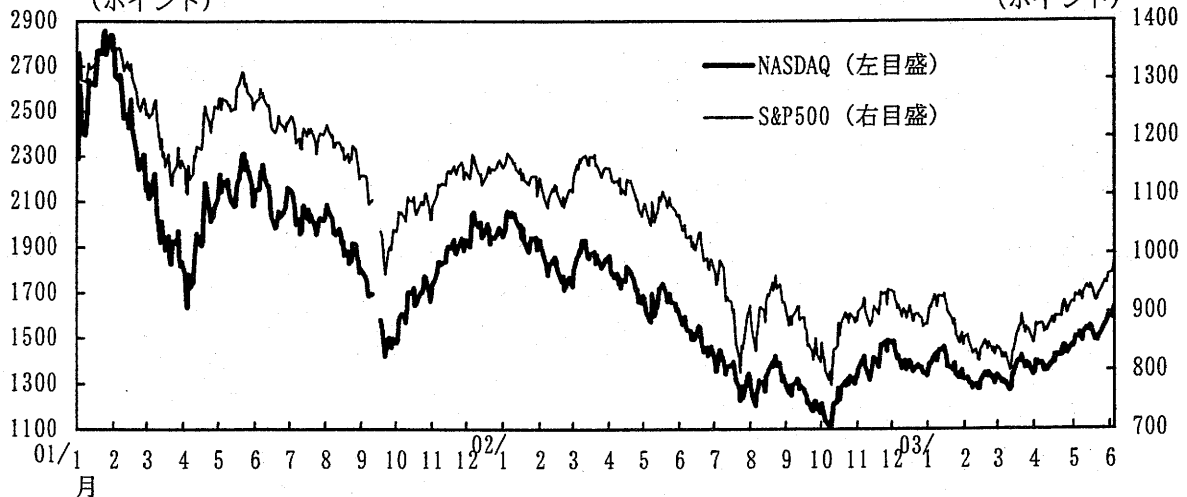
<月次>



(4) 米国株価 (NASDAQ、S&P500)

(ポイント)

(ポイント)



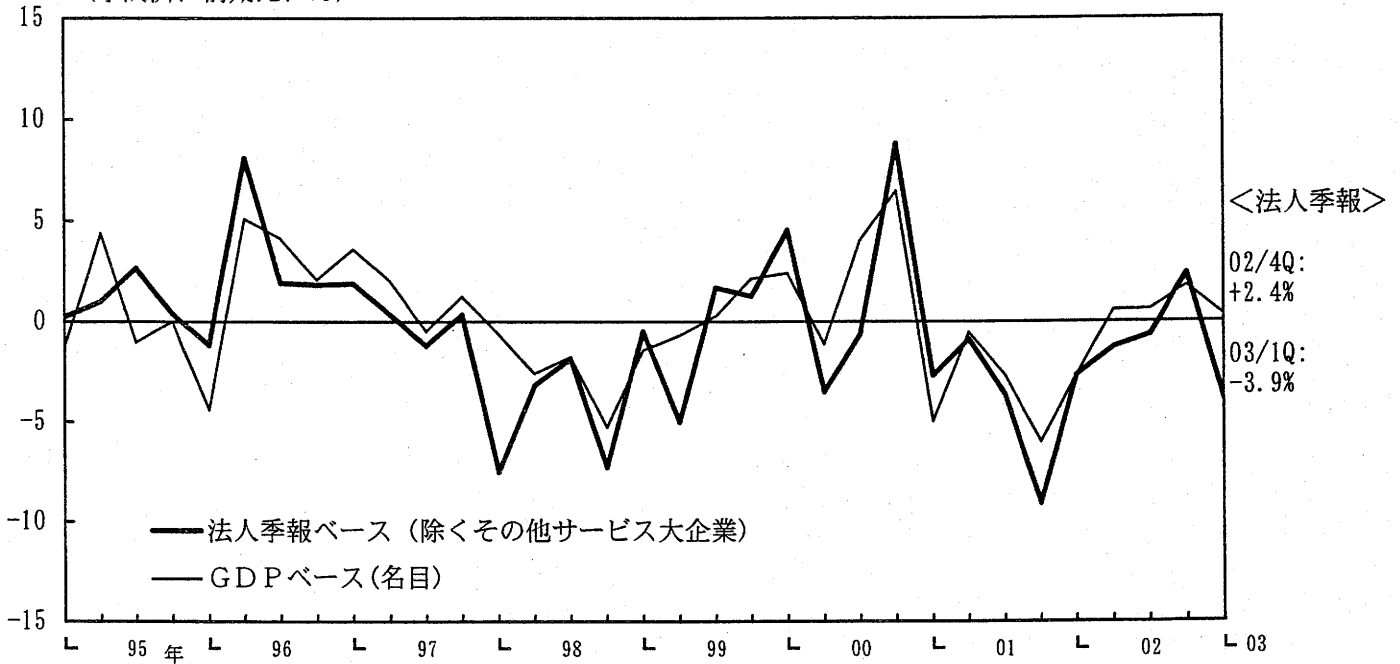
- (注) 1. (3) の輸入車比率の2003/2Qは、4月の値。自動車販売台数は4~5月の平均値。なお、5月の自動車販売台数は、大型トラックを除く業界速報値1,608万台(季調済年率)に2002年の大型トラック平均販売台数40万台を加えて算出した値。
2. (4) の直近は、6月4日の値。

(資料) U.S. Department of Commerce, "National Income and Product Accounts", "Sales, production, imports, exports, and inventories, in units", Reuters News Service, Bloomberg

設備投資と収益の推移 (法人季報)

(1) 設備投資

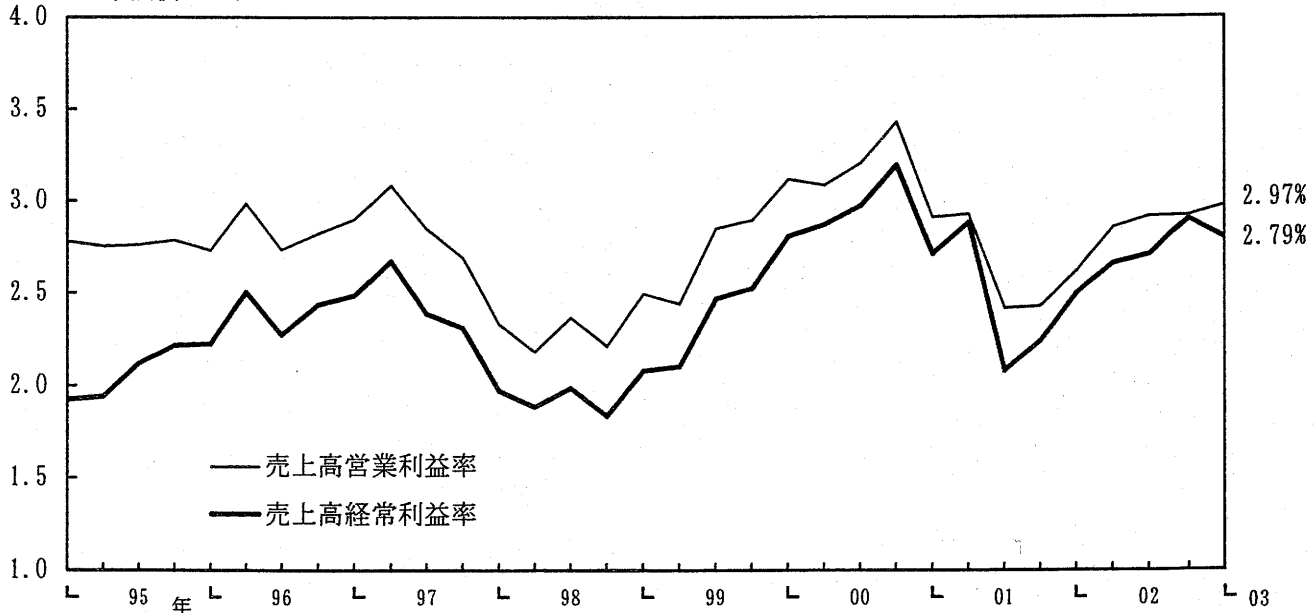
(季調済、前期比、%)



- (注) 1. GDPのデータは、1999/10~12月以前については、「参考系列」を使用した。
- 2. 法人季報のデータは、断層修正済み。X-11による季節調整値。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を修正するもの。

(2) 収益

(季調済、%)

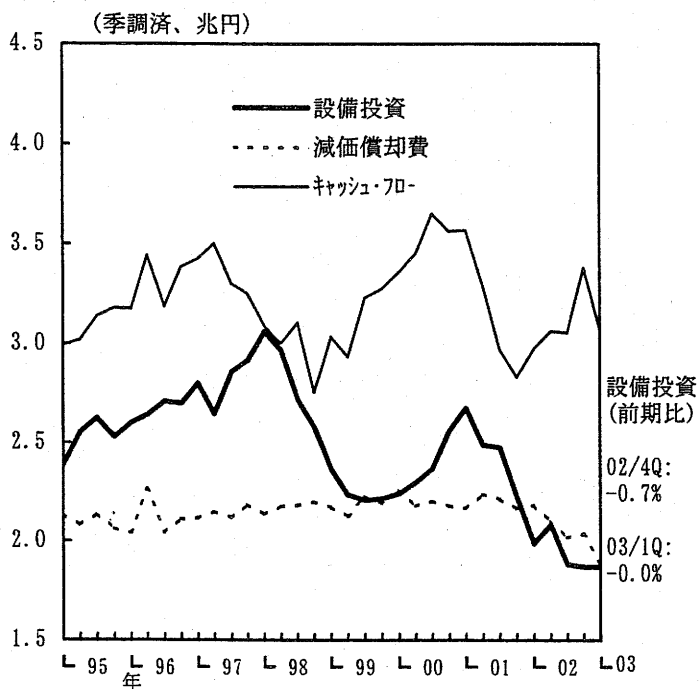


(注) 除くその他サービス大企業。データは断層修正済み。X-11による季節調整値。

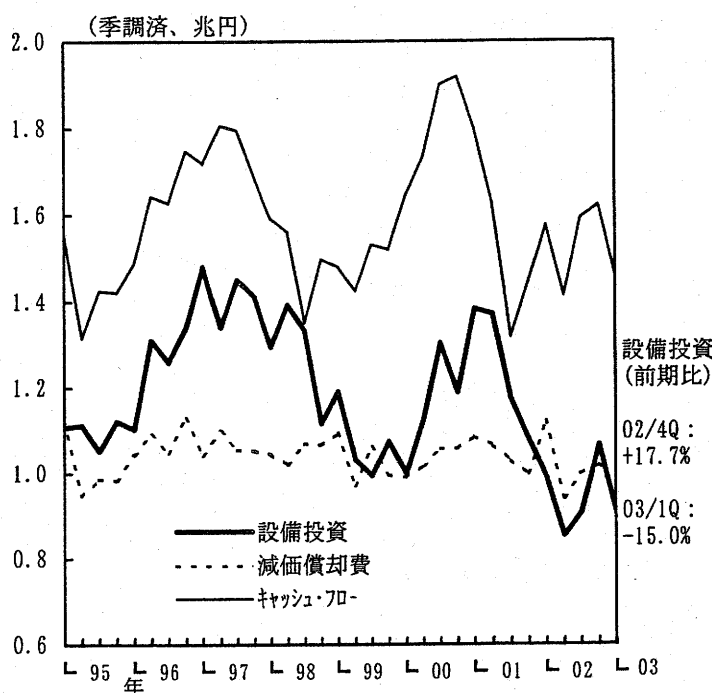
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

設備投資の業種別・規模別推移 (法人季報)

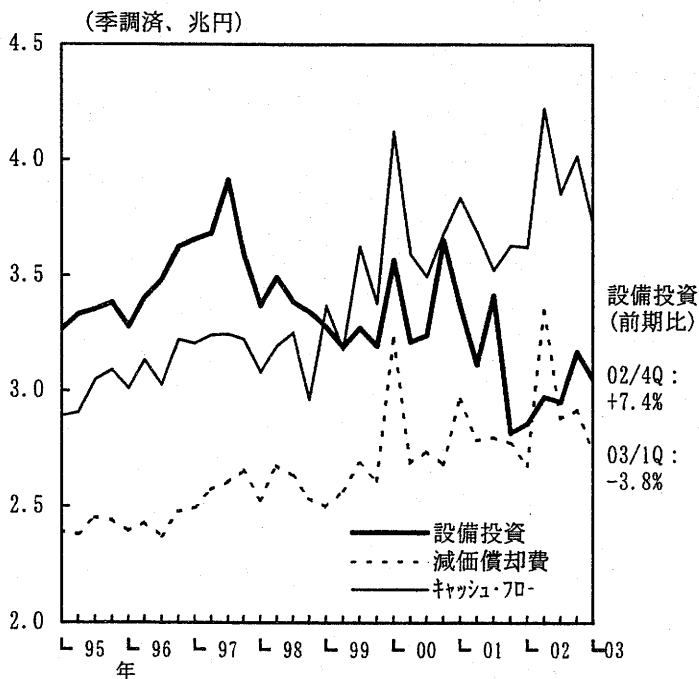
(1) 製造業・大企業



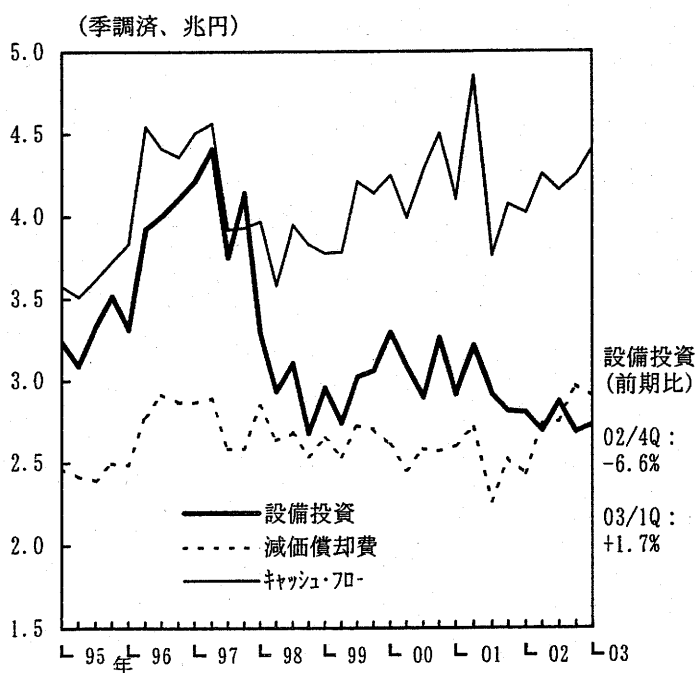
(2) 製造業・中堅中小企業



(3) 非製造業・大企業



(4) 非製造業・中堅中小企業

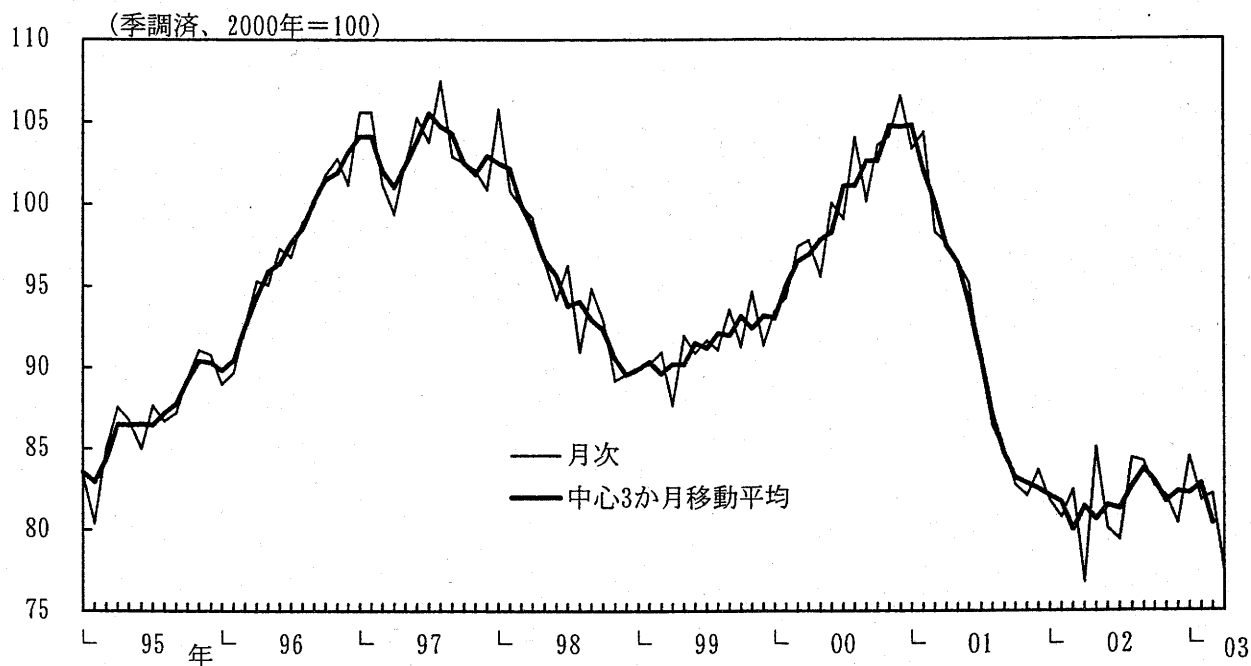


- (注) 1. 断層修正済み (図表10(1)注2を参照)。
 2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1千万円以上10億円未満。
 3. 非製造業・大企業は、電力・ガス・その他サービスを除く。
 4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
 5. 計数は、X-11による季節調整値。

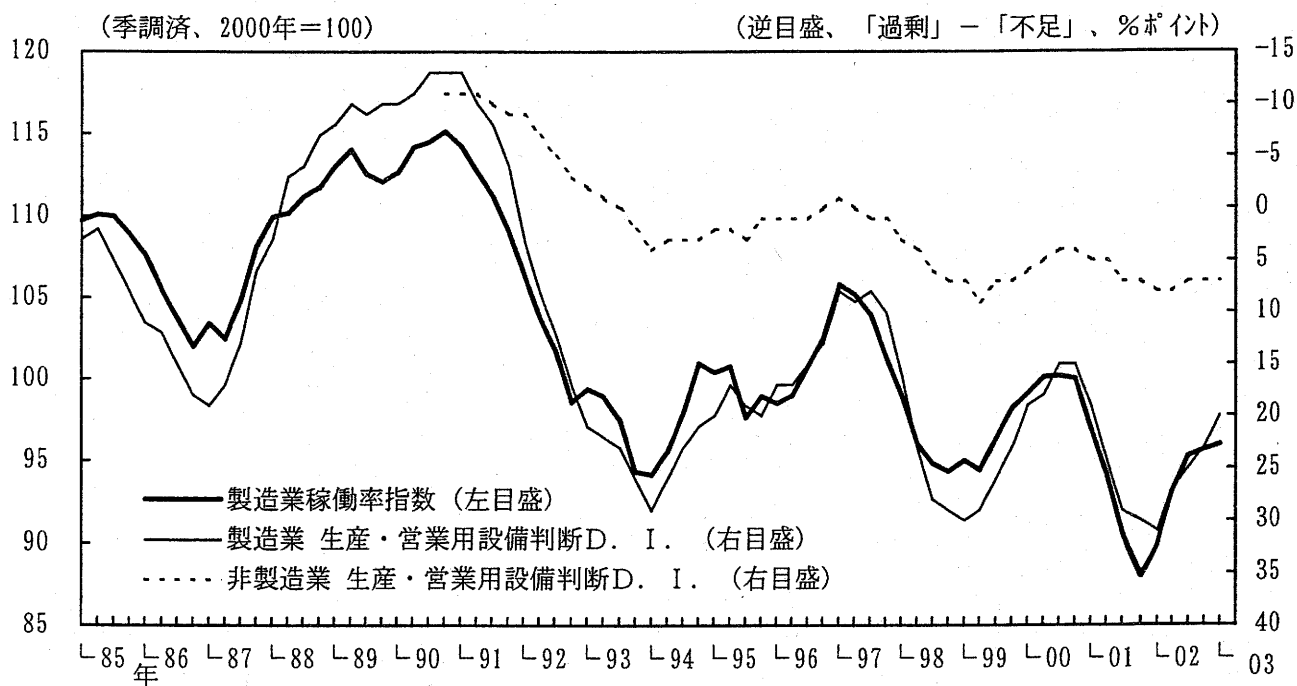
(資料) 財務省「法人企業統計季報」

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.

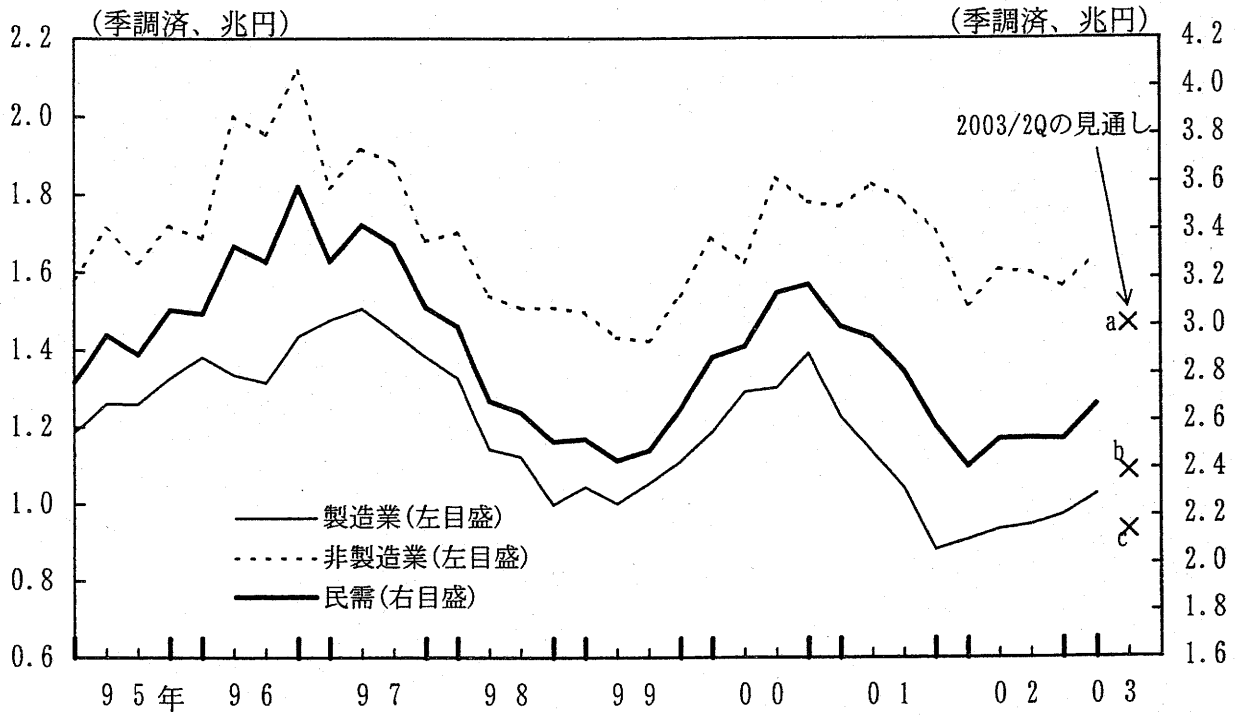


(注) 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「企業短期経済観測調査」

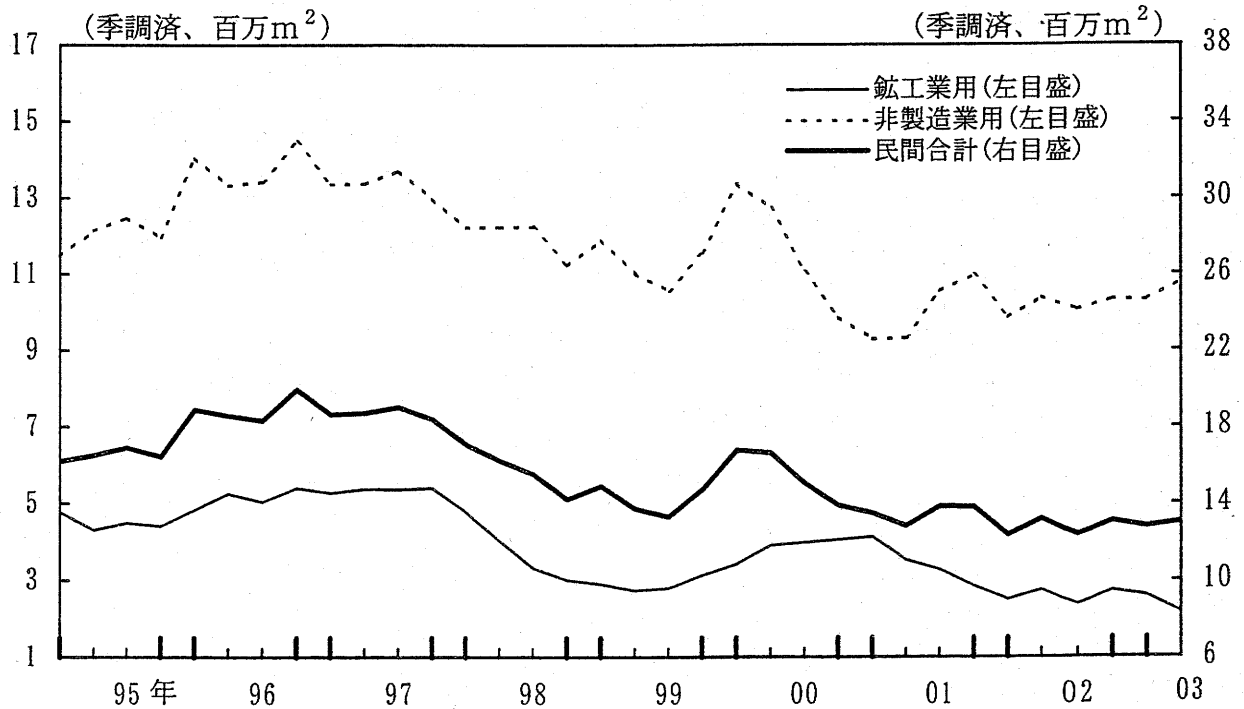
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



(注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
2. 2003/2Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

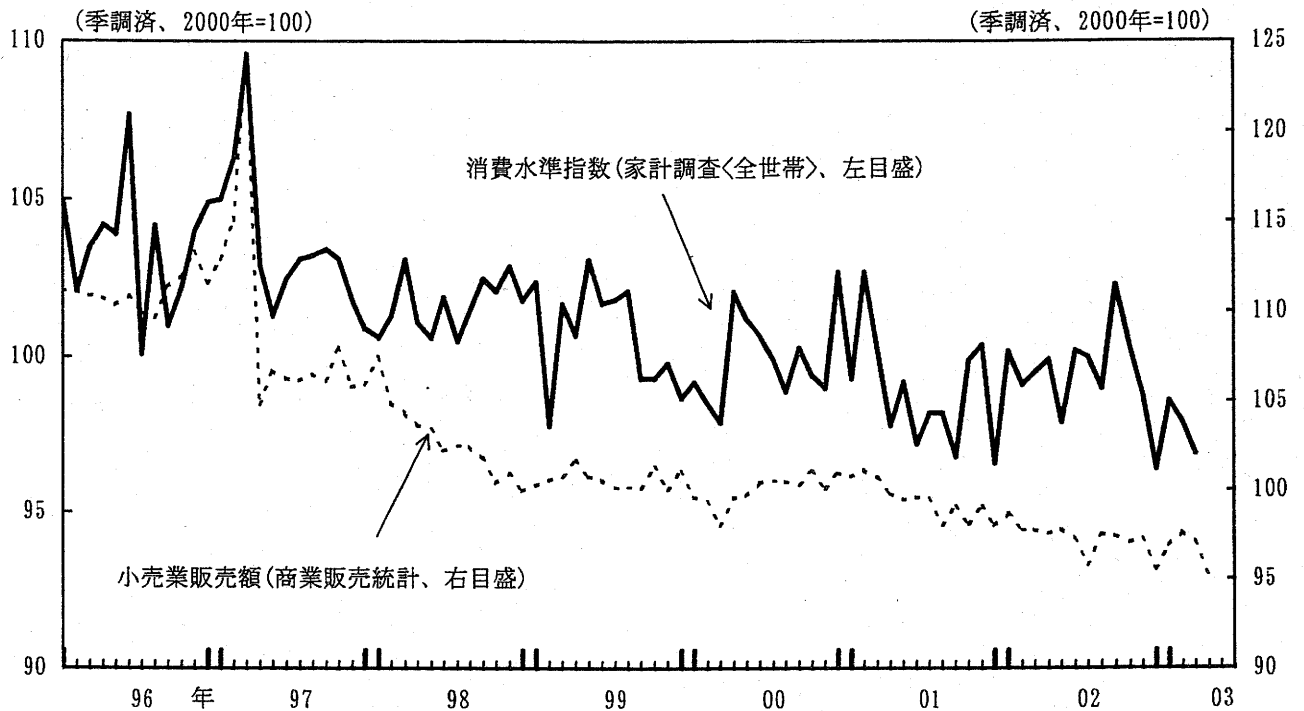


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2003/2Qは4月の計数を四半期換算。

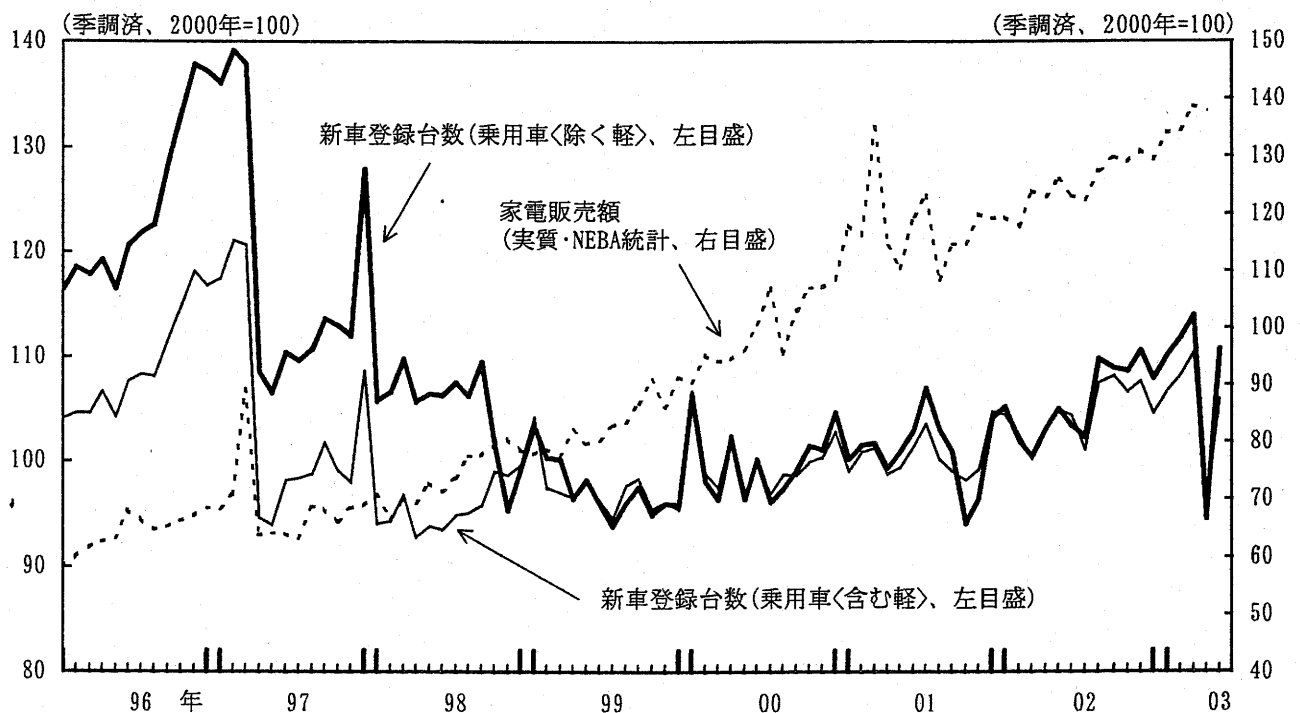
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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

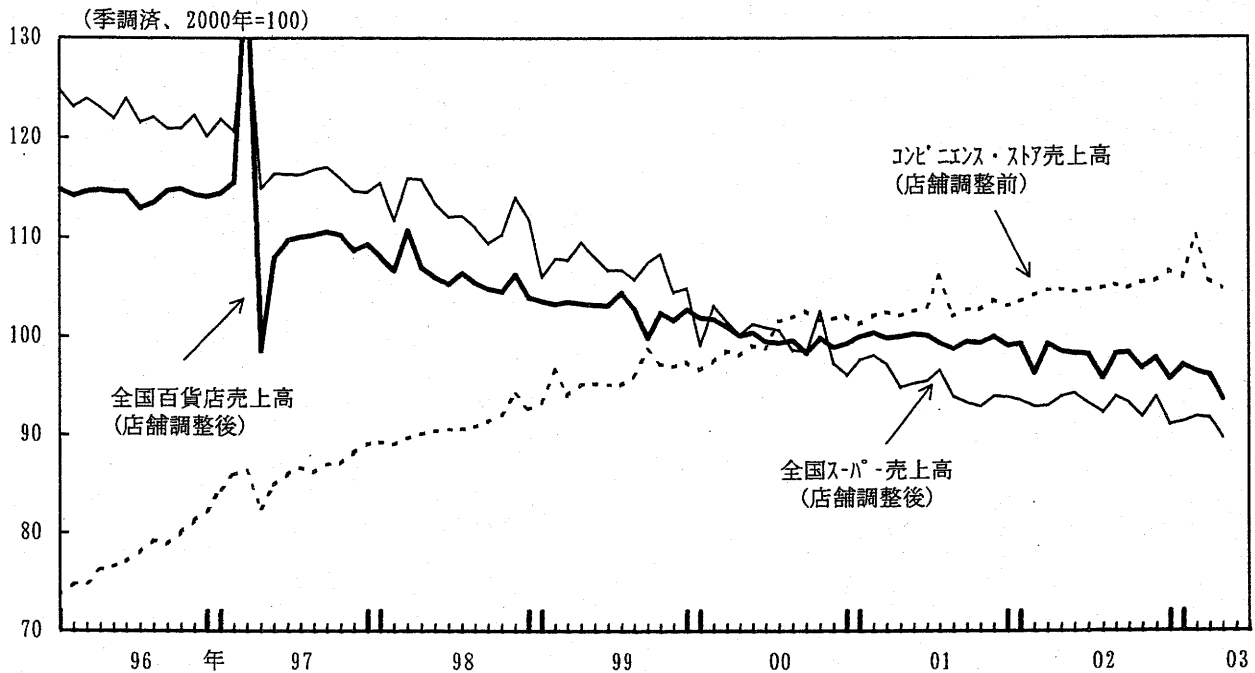


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI (財) で実質化。家電販売額は、各品目ごとにCPI (但し99年以前のパソコンはWPIで代用) で実質化したものを積み上げて算出。

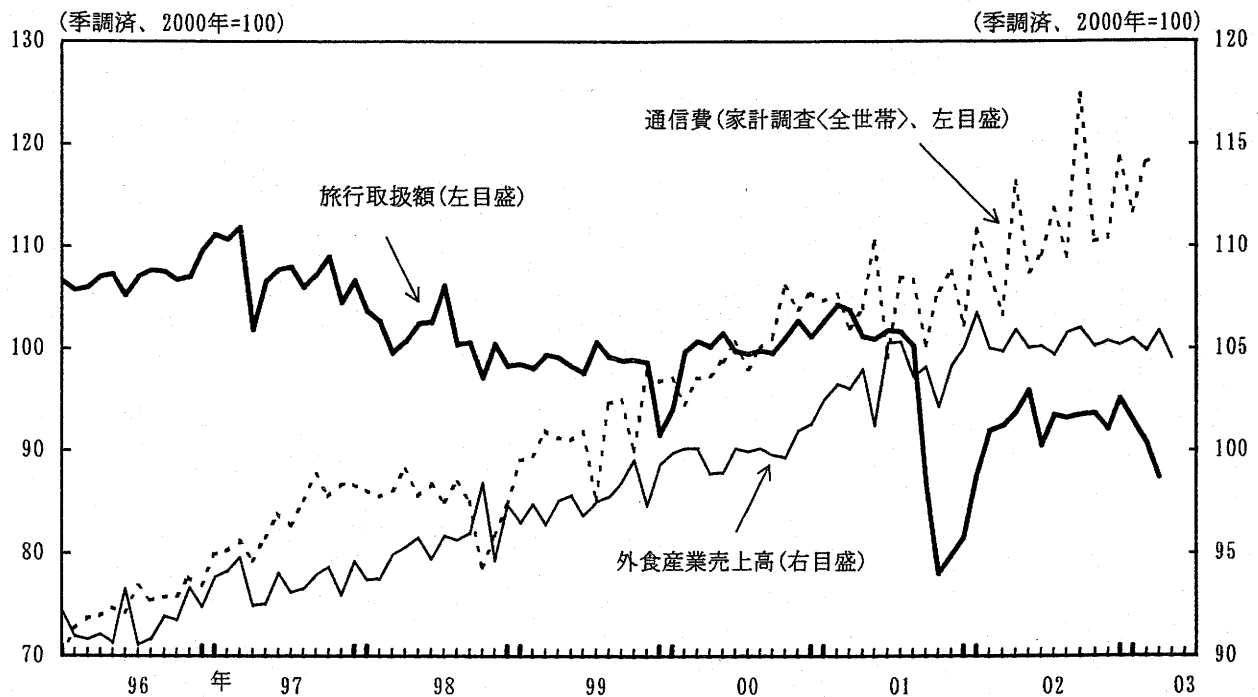
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、日本銀行「卸売物価指数」

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)



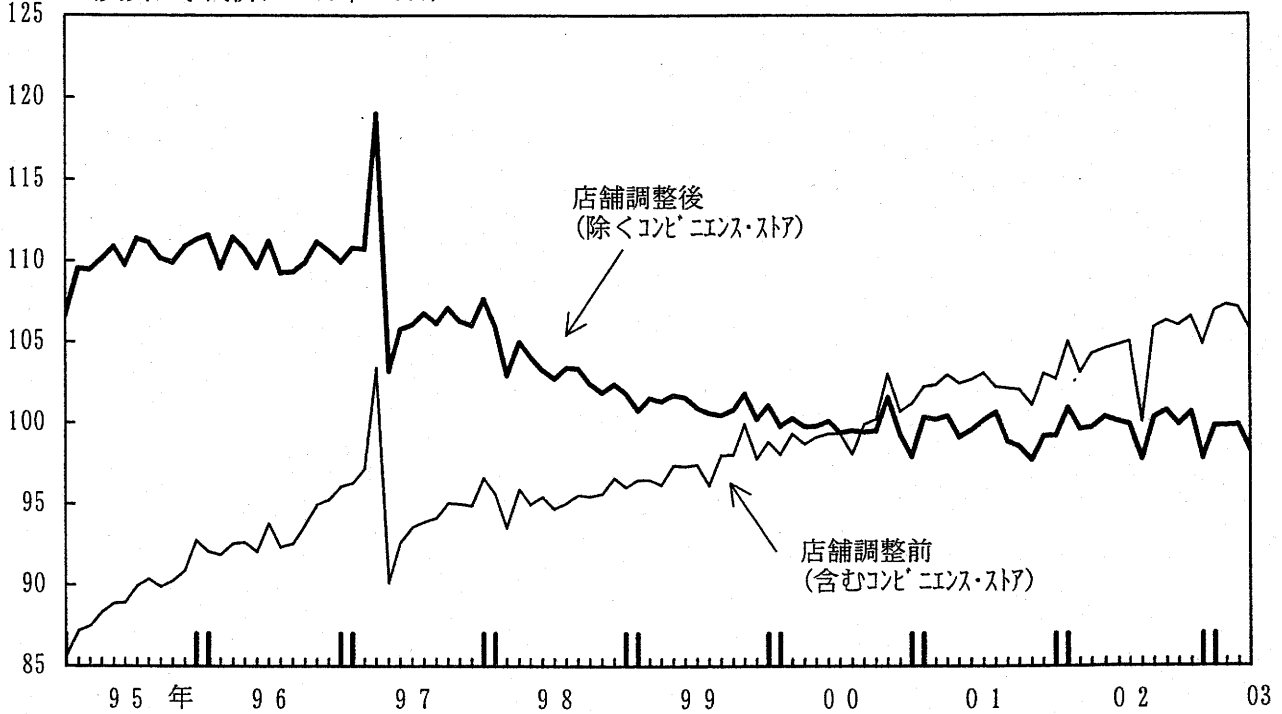
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額、外食産業売上高は、消費税分を控除したもの。
 3. コンビニエンス・ストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。
 97/4月以降は経済産業省ベース。
 4. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、総務省「家計調査報告」、
 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)

(実質、季調済、2000年=100)

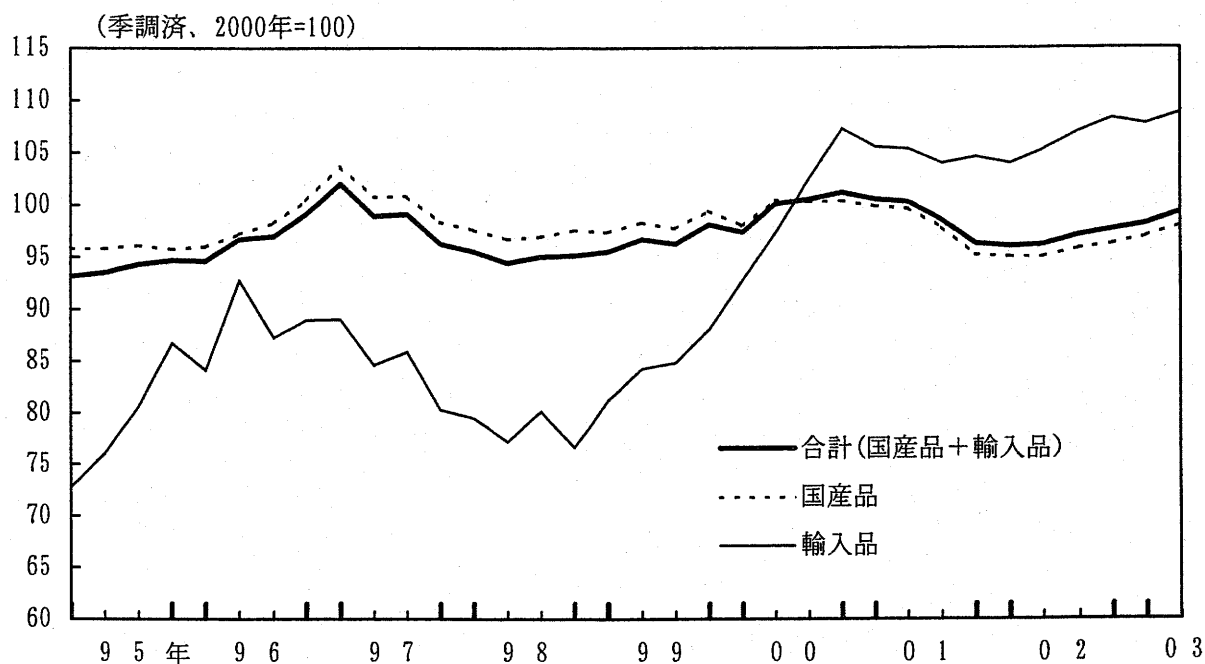


- (注) 1. 販売統計合成指数とは、全国百貨店・SPA・売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成することにより作成している。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンス・ストア売上高を含めている）。他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3.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

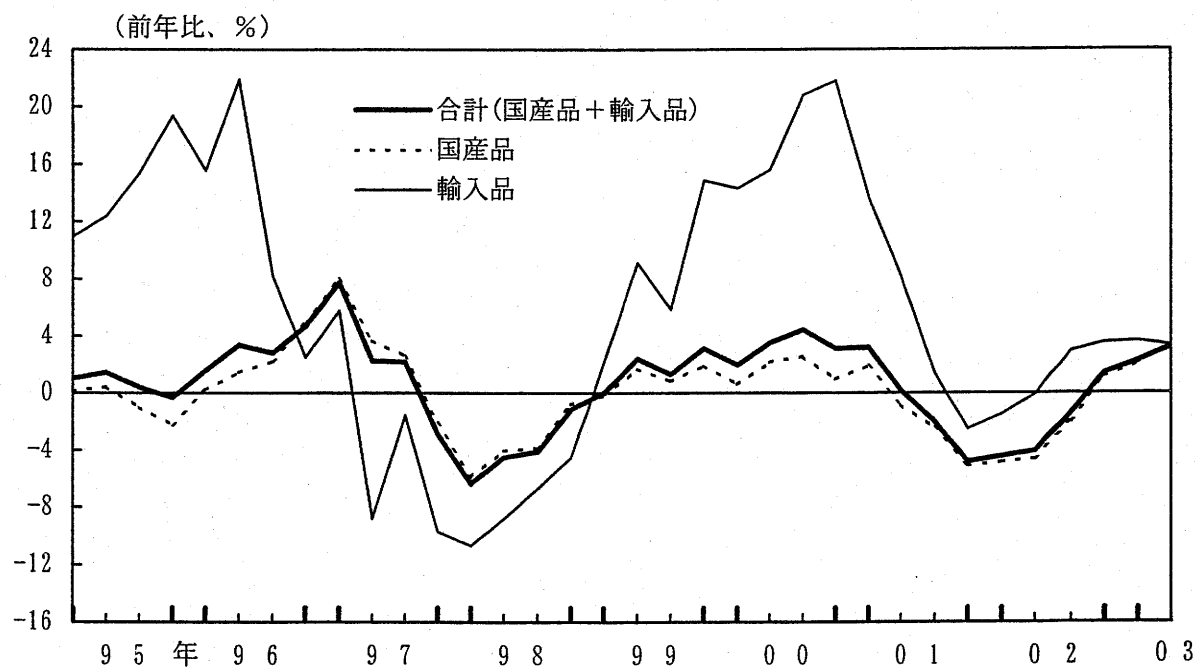
(資料) 経済産業省「商業販売統計」、総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本銀行「卸売物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、日本電気大型店協会 (NEBA) 「商品別売上高」、国土交通省「旅行取扱状況」、外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費関連指標 (4) (消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

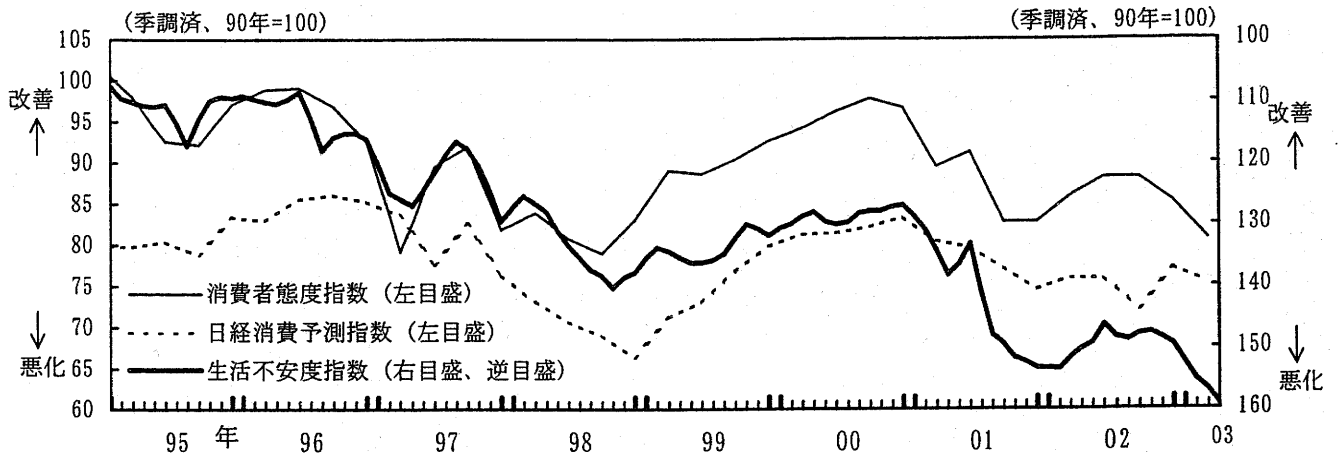


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入(消費財)を用いて試算したもの。但し、実質輸入(消費財)は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
4. 2003/2Qは、4月の値。

(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」

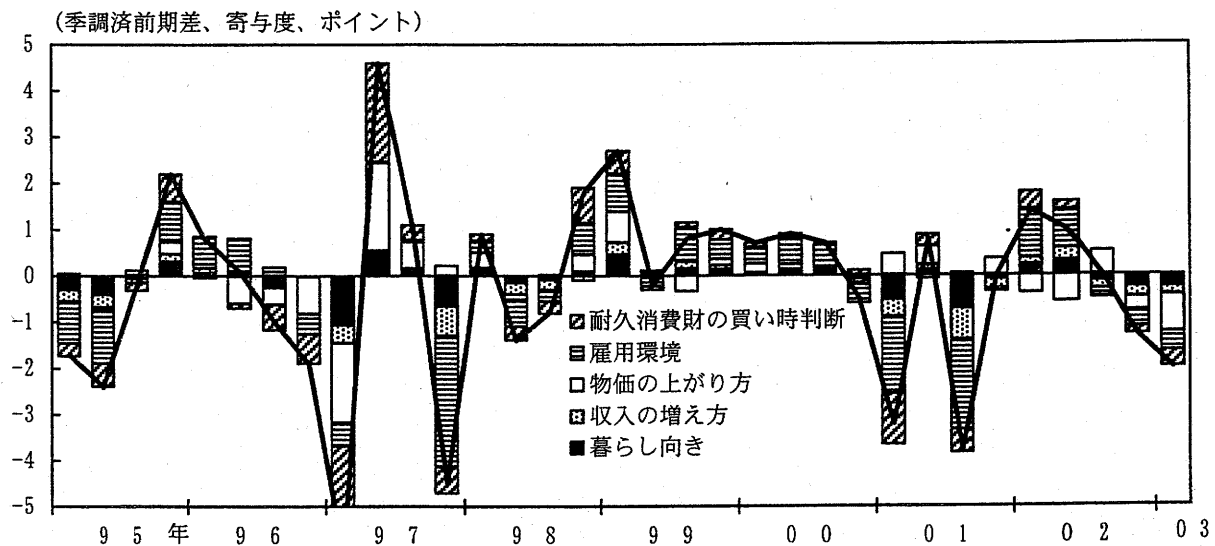
消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標

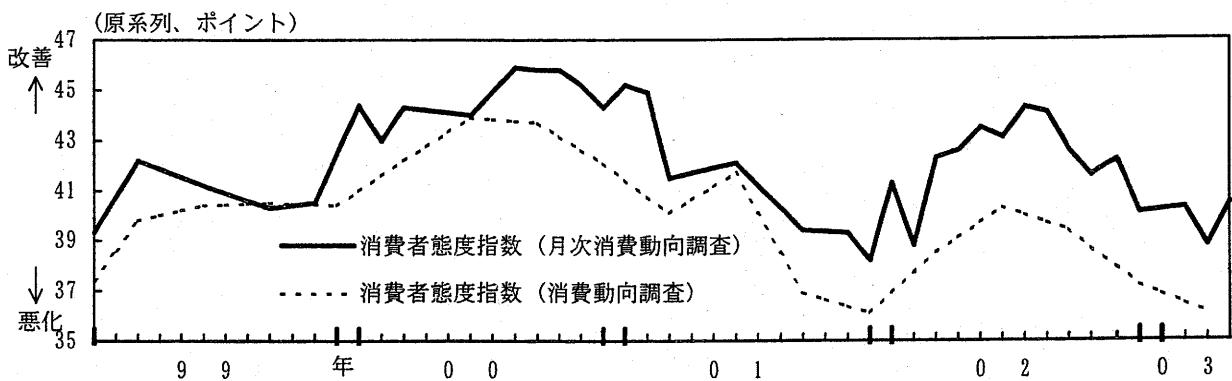


- (注) 1. X-11による季節調整値。但し、消費者態度指数は、内閣府による季節調整値。
 2. 消費者態度指数 (調査対象全国 5,040世帯)、日経消費予測指数 (同首都圏 1,500人)、生活不安度指数 (同全国 2,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安度指数とそれ以外とは調査月が異なるため、計数を各々の調査月にプロット。
 4. 消費者態度指数は内閣府、日経消費予測指数は日経産業消費研究所、生活不安度指数は日本リサーチ総合研究所、による調査。

(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(参考) 月次消費動向調査 (東京都)

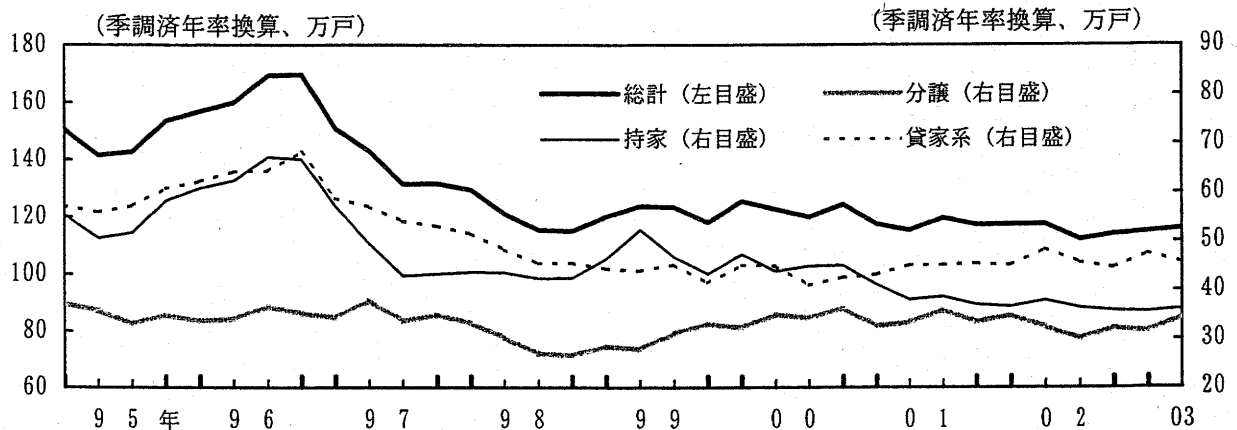


(注) 月次消費動向調査は、四半期毎に実施される消費動向調査の一部項目について、調査範囲を東京都に限定して毎月実施 (調査対象は東京都内 435世帯)。なお、2001年以前で、調査が実施されていない月については、線形補完を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」「月次消費動向調査」、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」

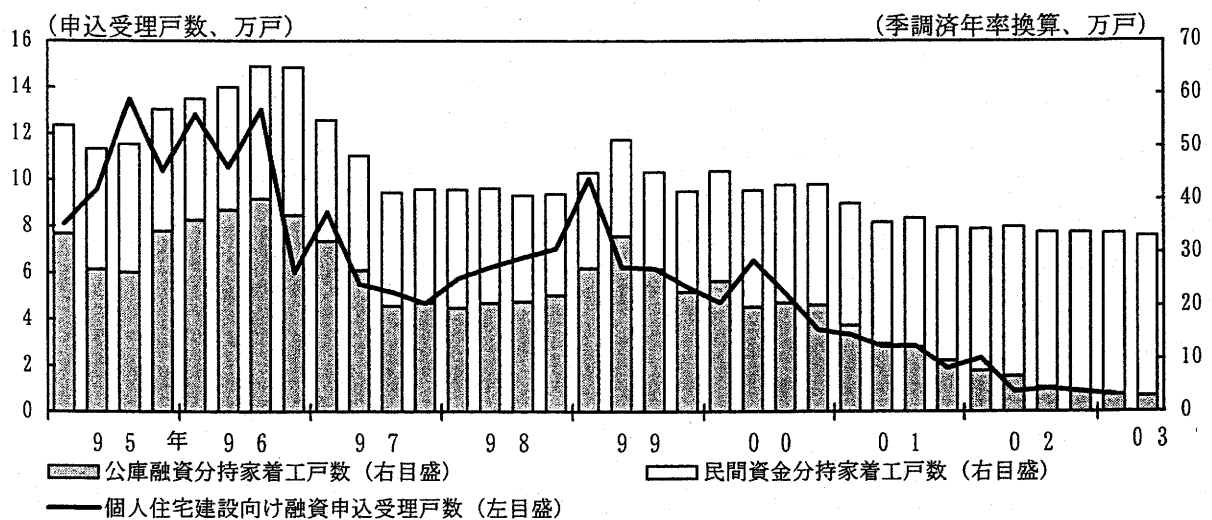
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



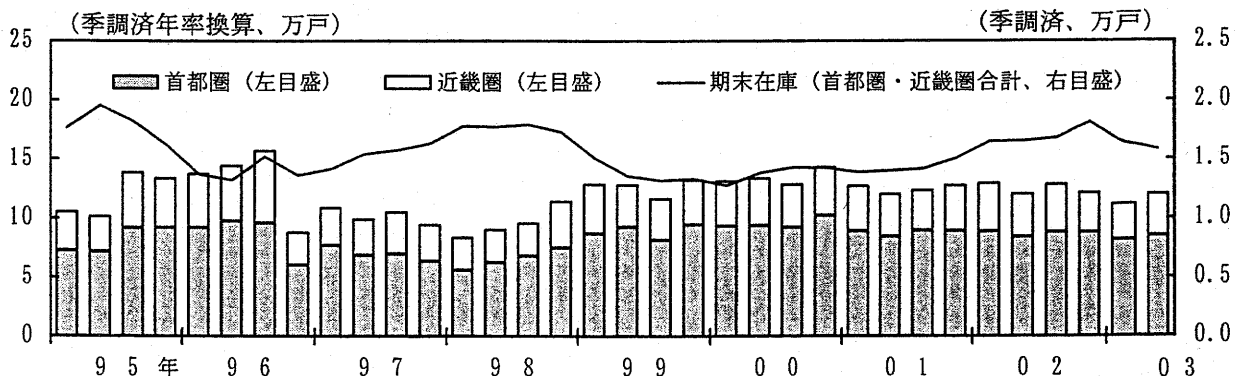
(注) 2003/2Qは4月の値。

(2) 個人住宅建設向け融資申込受理戸数と持家着工



- (注) 1. 個人住宅建設向け融資申込受理戸数は、各回の受理戸数を各四半期に含まれる申込期間の営業日数に応じて按分したもの。
2. 2003/2Qの融資申込受理戸数は、2003年度第1回(4/21~6/9)の申込受付の結果が発表されるまでグラフには表示しない。
3. 公庫融資分持家着工戸数及び民間資金分持家着工戸数の2003/2Qは4月の値。

(3) マンション販売動向 (全売却戸数)

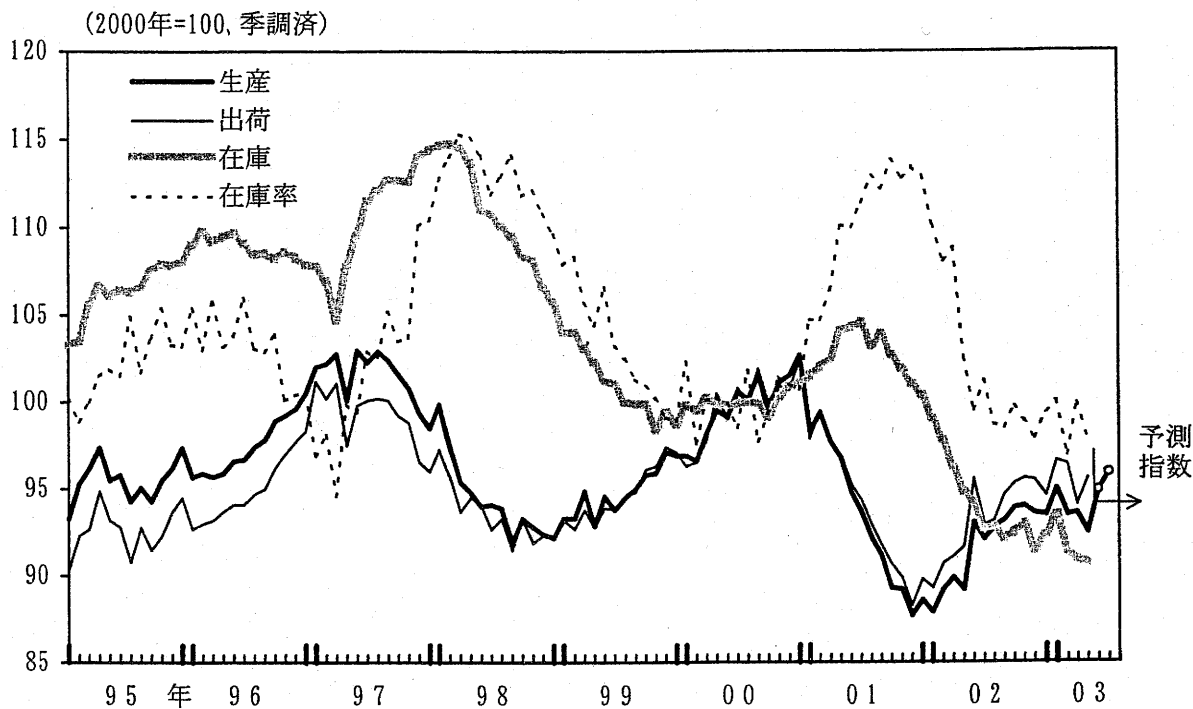


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2003/2Qは4月の値。

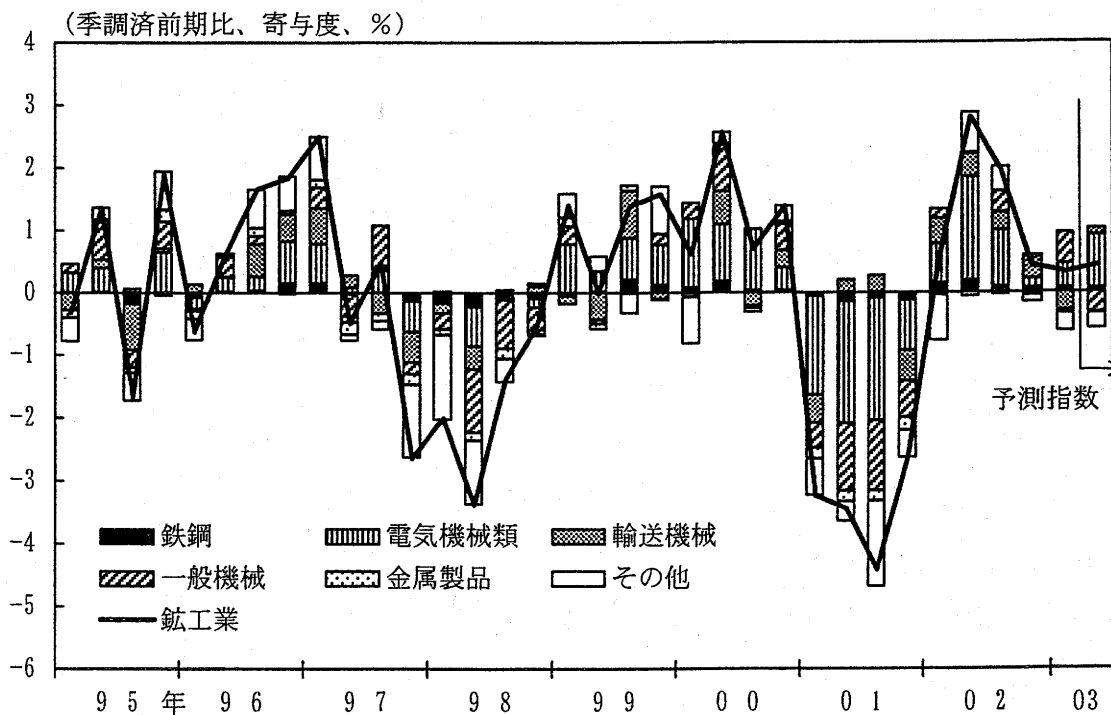
(資料) 国土交通省「建設統計月報」、住宅金融公庫、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

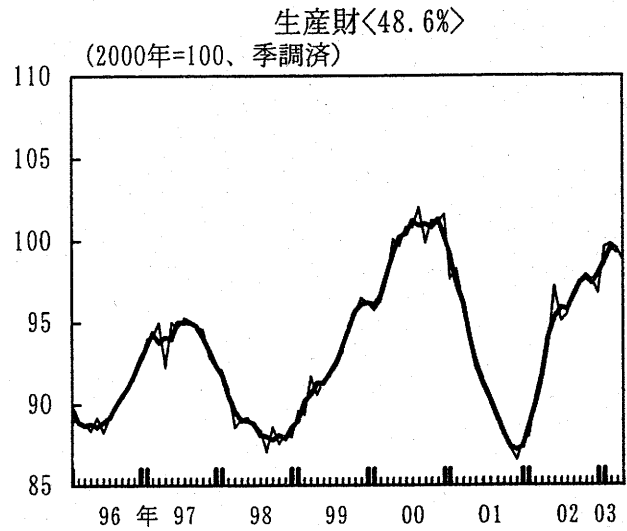
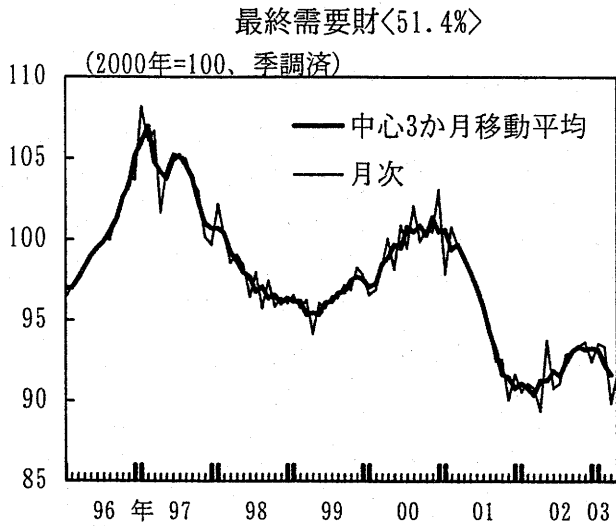


(注) 輸送機械は船舶・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

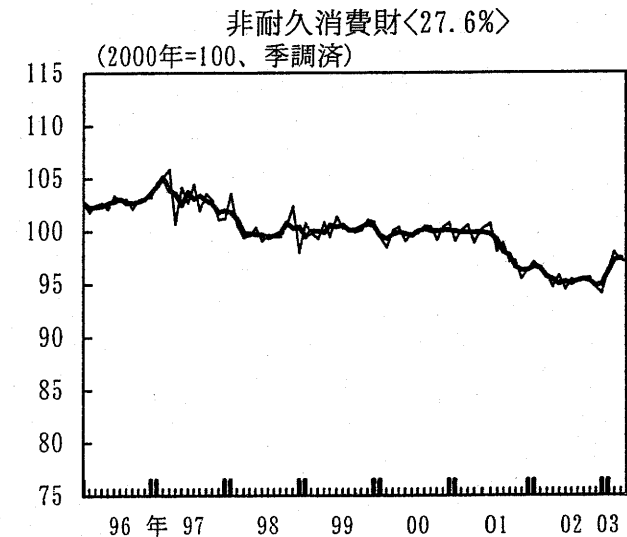
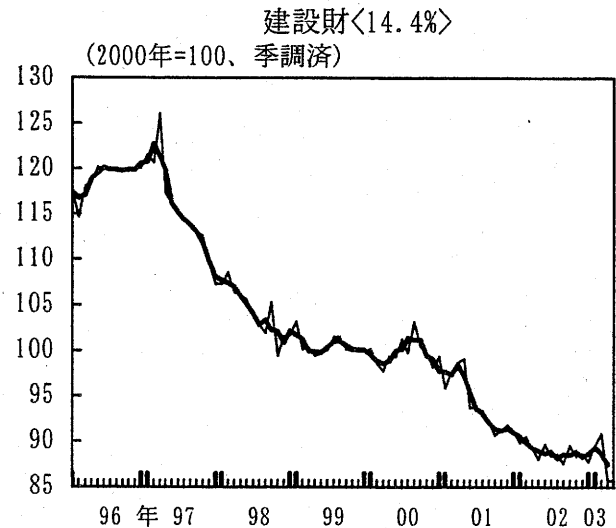
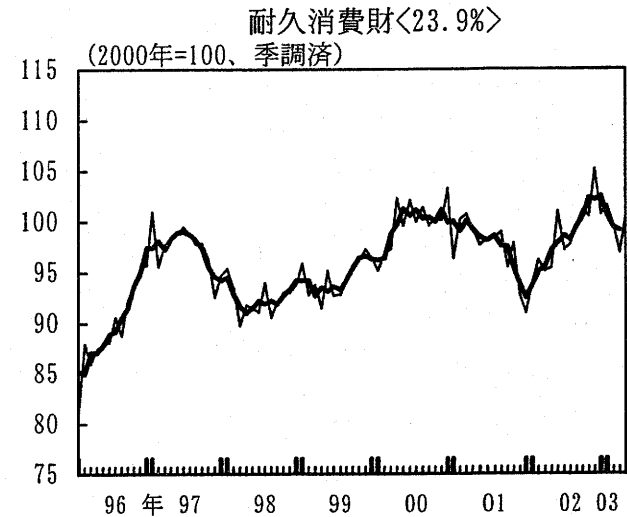
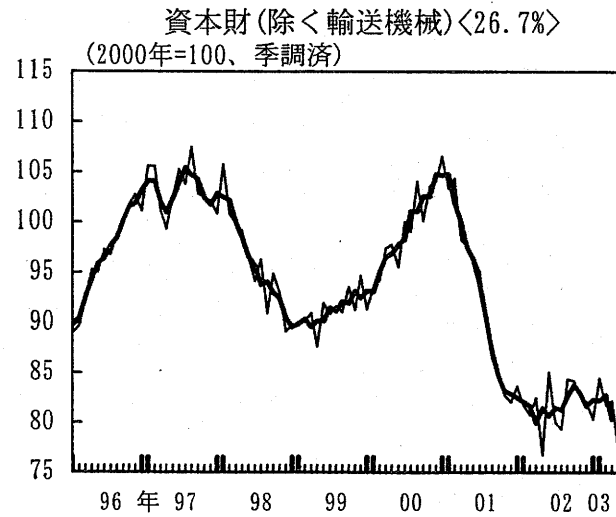
財別出荷

(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。

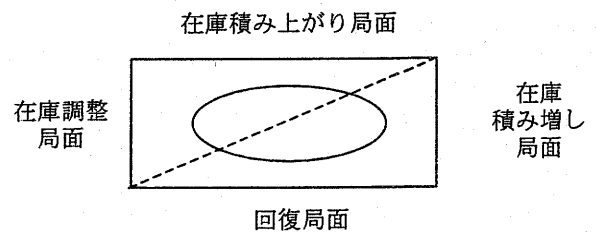
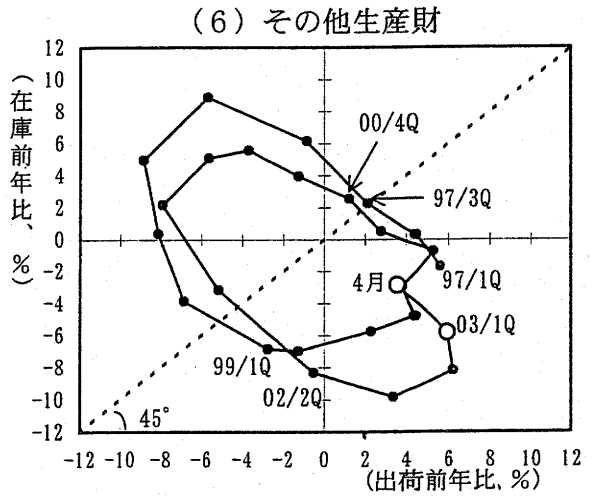
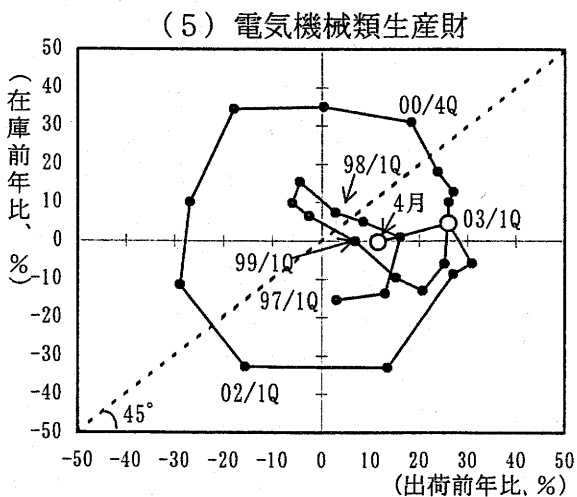
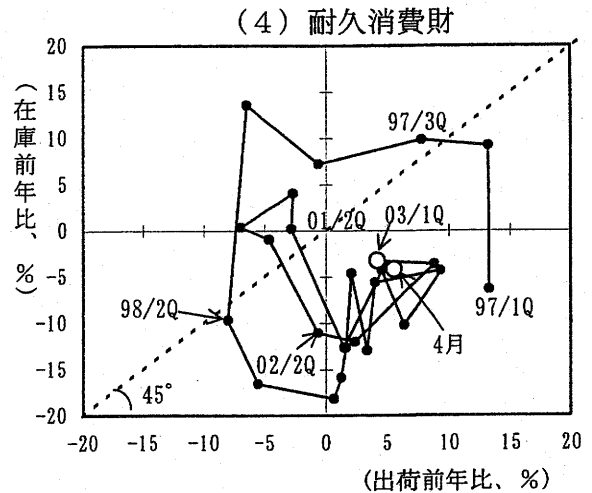
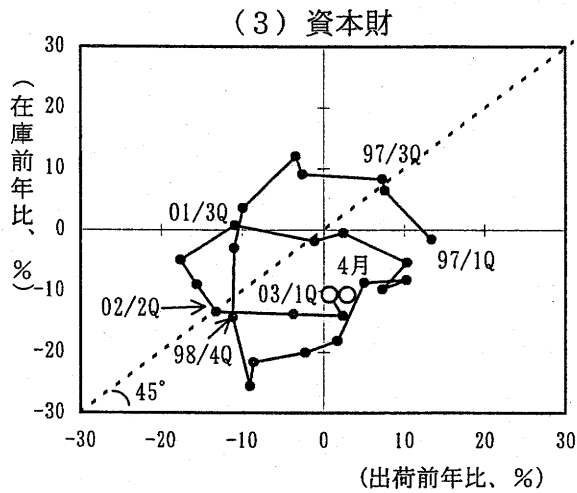
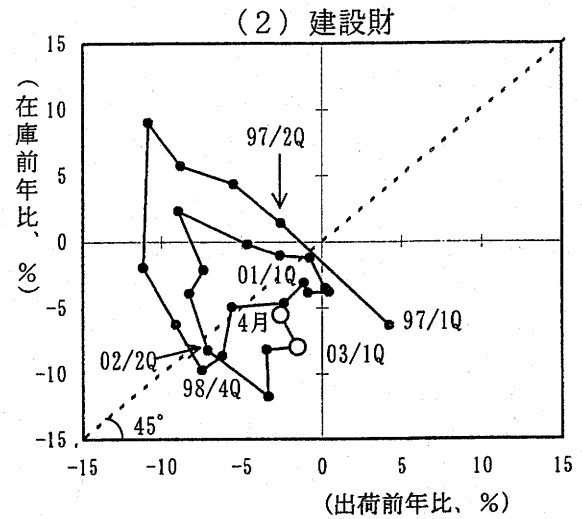
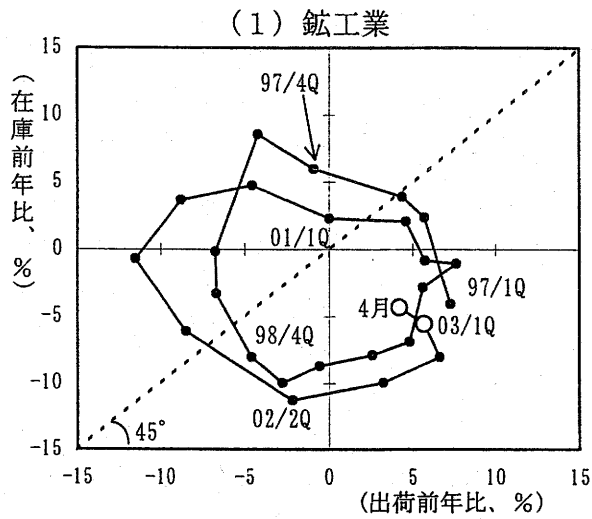
(2) 最終需要財の内訳



(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」

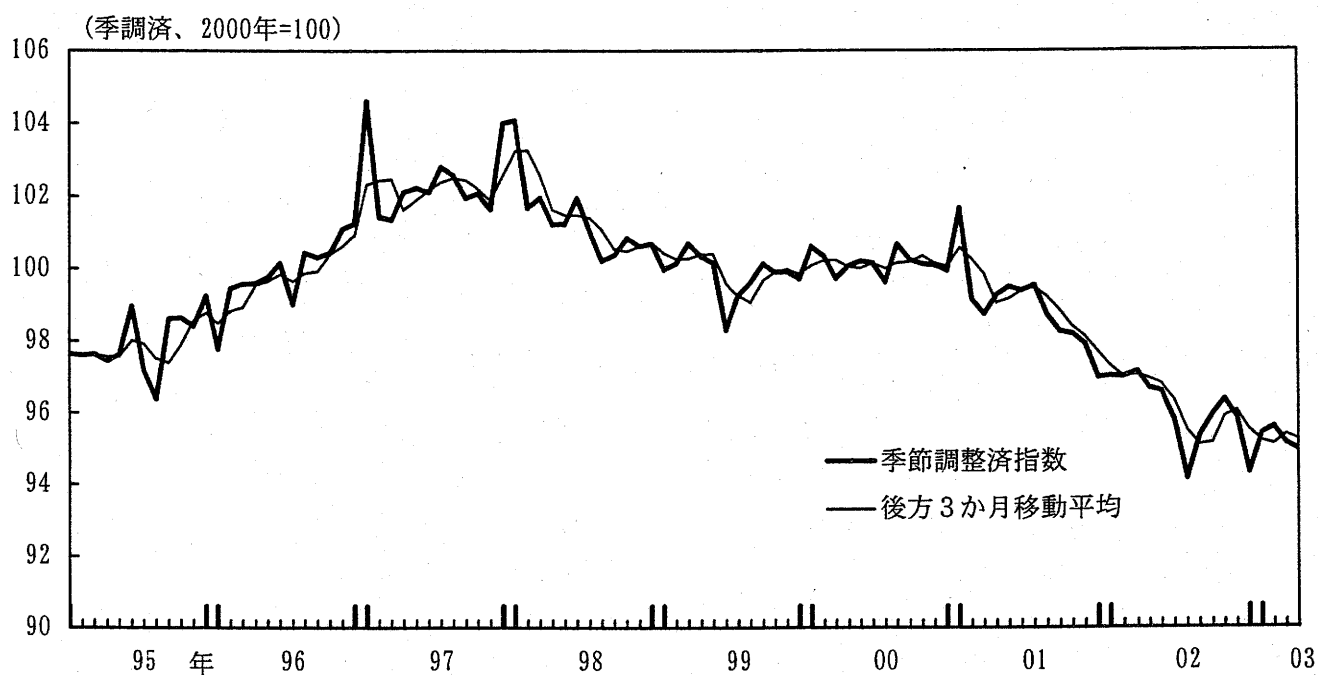
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

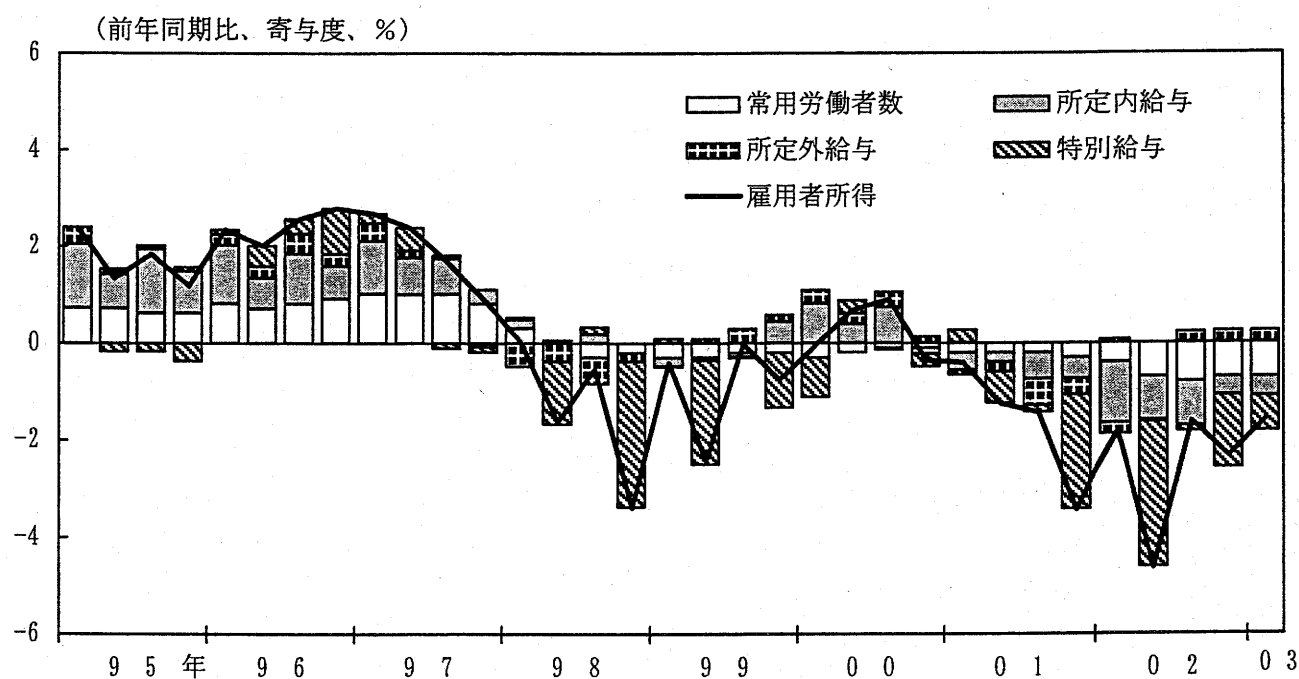
雇 用 者 所 得

(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。なお、2003/4月の値は速報値 (下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

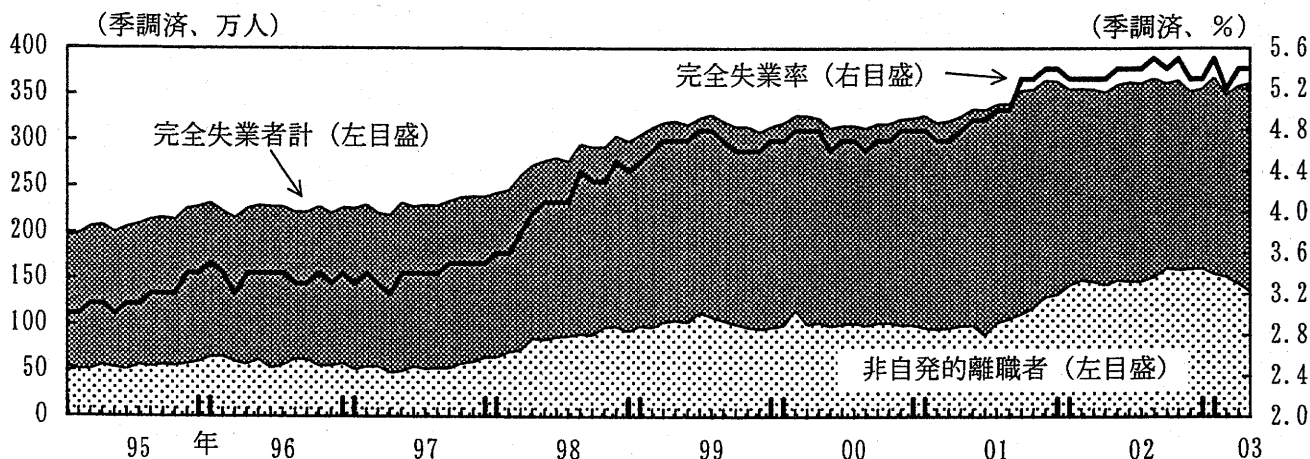


- (注) 1. 第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。
 2. 2003/1Qは2003/3～4月の前年同期比。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

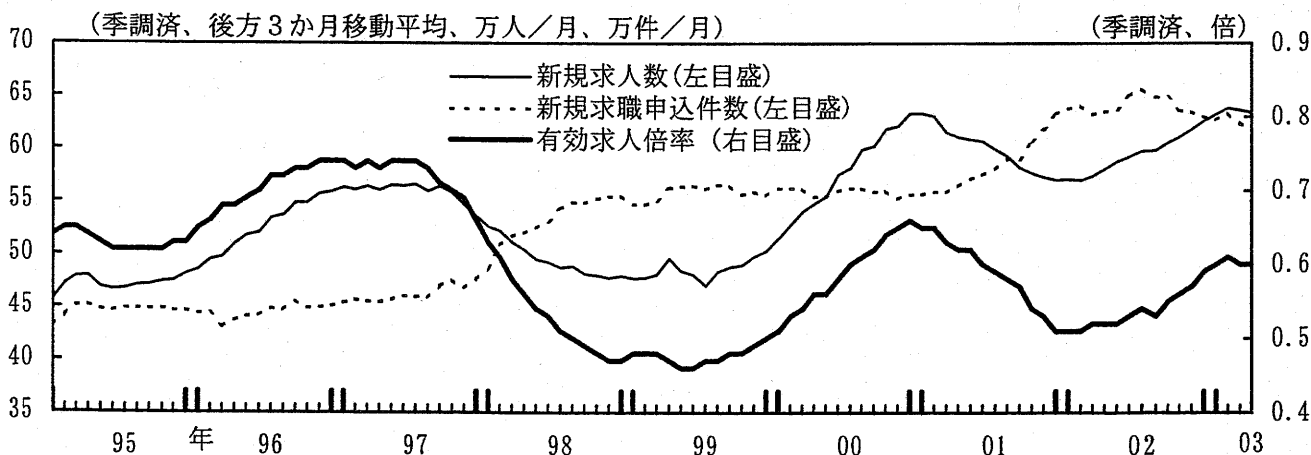
労働需給 (1)

(1) 完全失業者と失業率



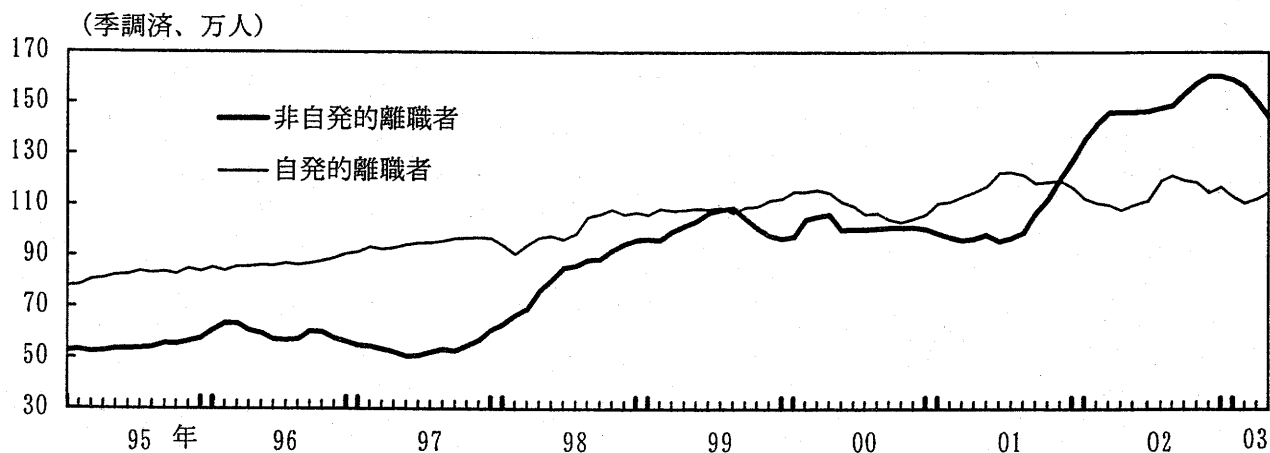
(注) 非自発的離職者は、X-11による季節調整値。

(2) 有効求人倍率



(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。

(3) 失業者の内訳

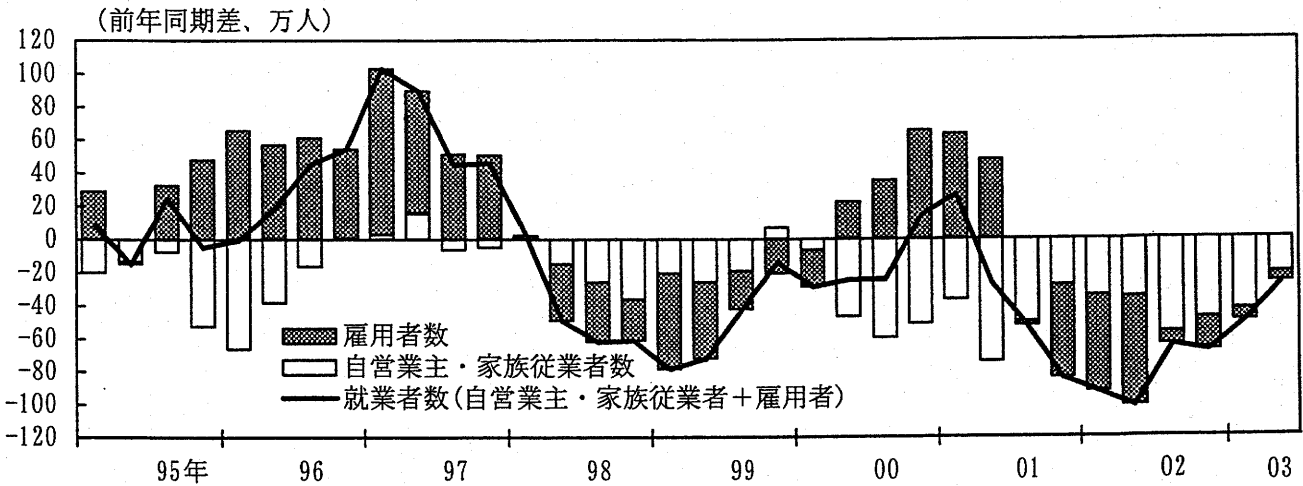


(注) X-11による季節調整値。

(資料) 厚生労働省「職業安定業務統計」、総務省「労働力調査」

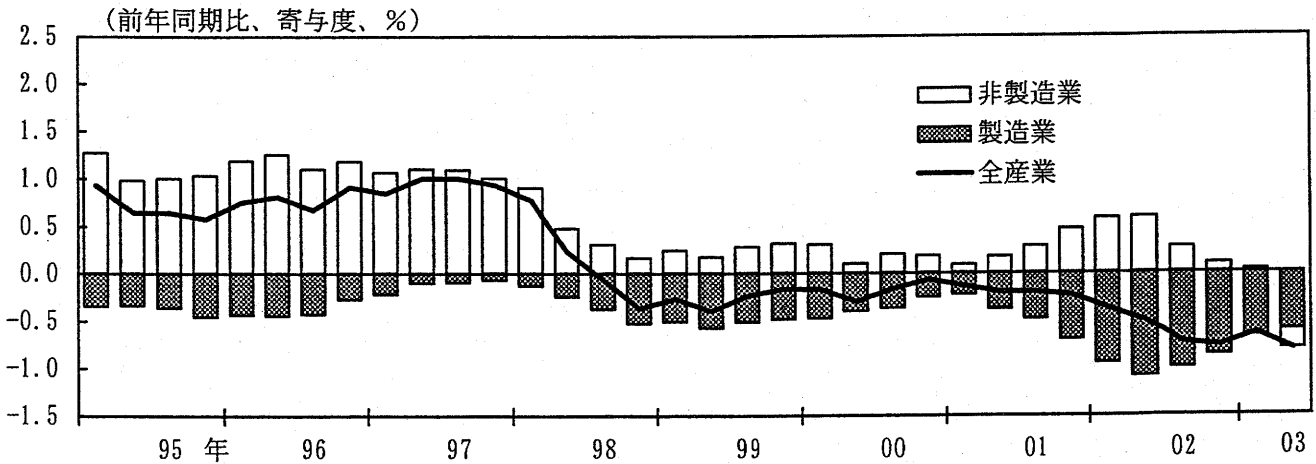
労働需給 (2)

(1) 雇用者数・就業者数 (労働力調査)



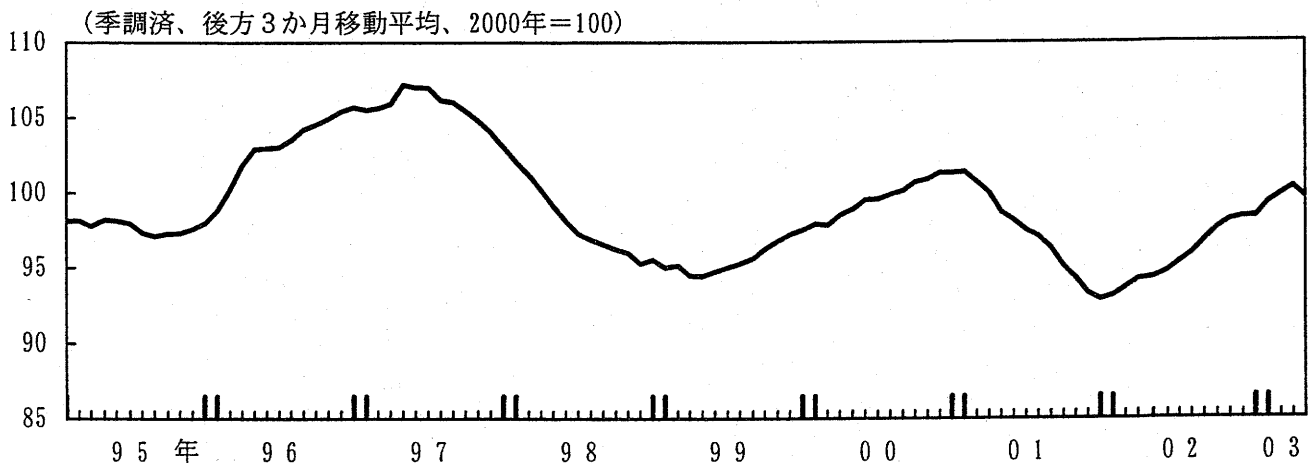
(注) 2003/2Qは4月の前年同月差。

(2) 常用労働者数 (毎月勤労統計)



(注) 1. 事業所規模5人以上。なお、2003/4月の値は速報値(下の図表も同じ)。
 2. 2003/2Qは4月の前年同月比。

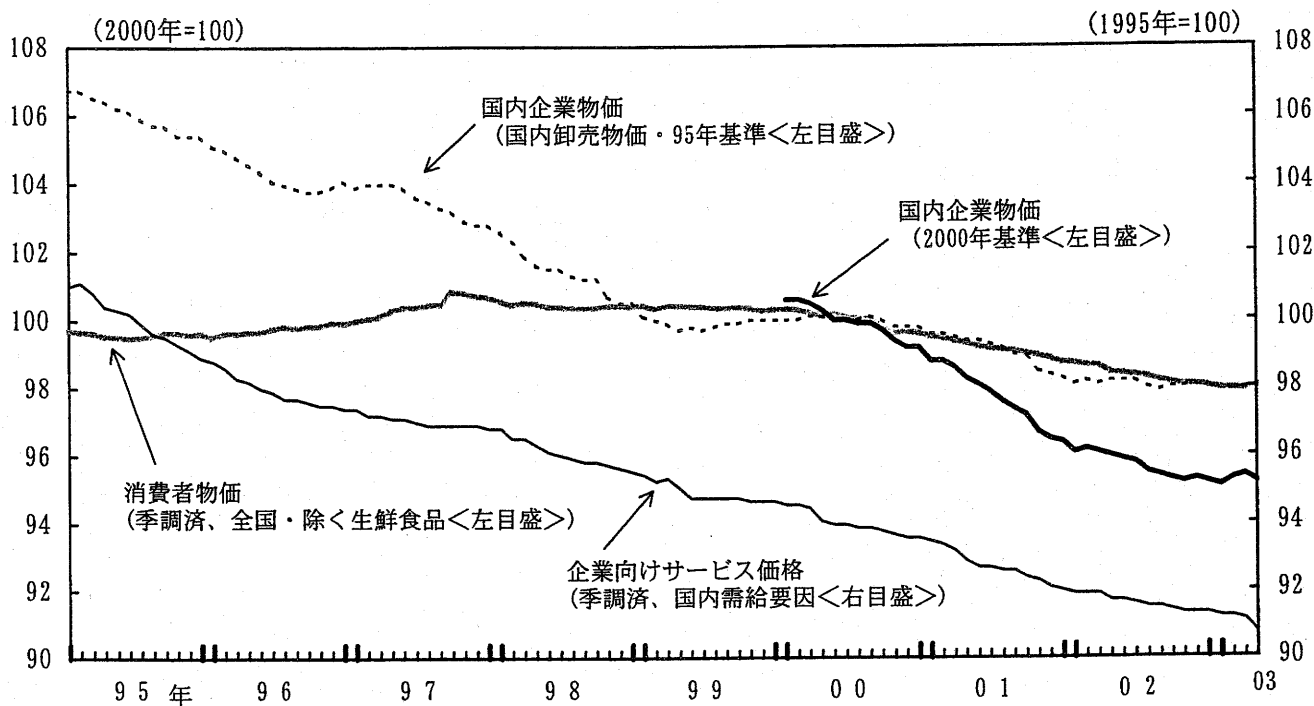
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)



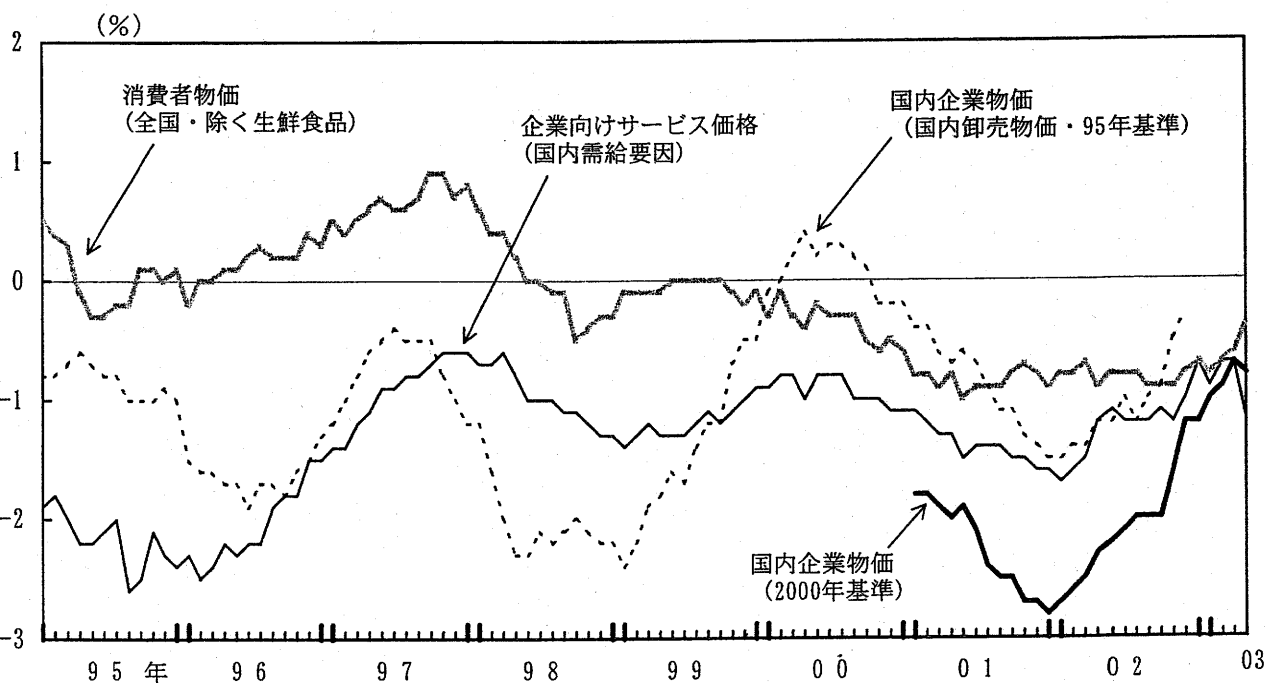
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

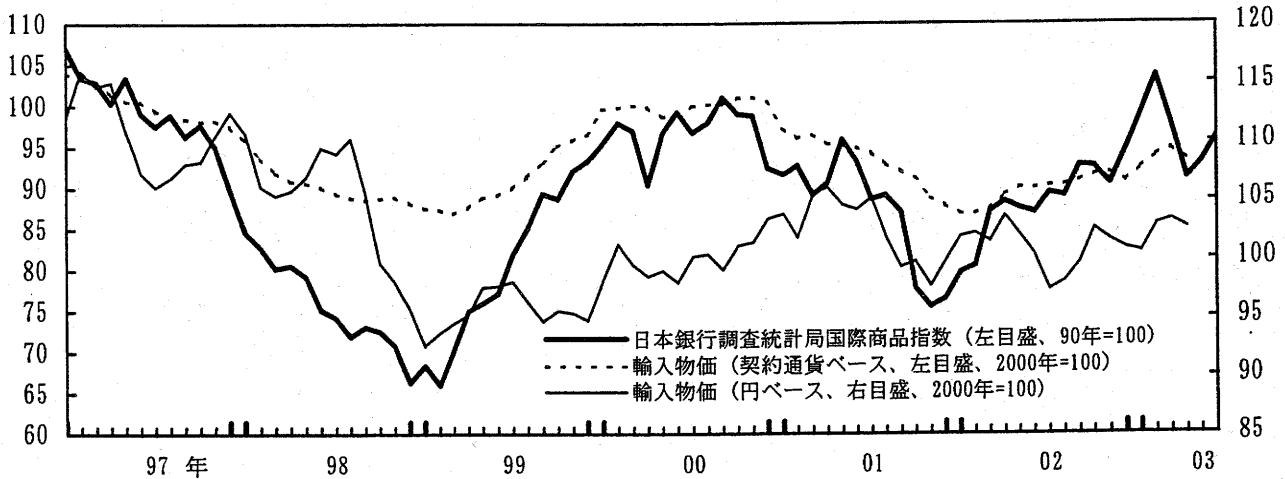


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、「外国バック旅行」を除いた上で、X-12-ARIMAにより算出している。2000年基準で新たに採用された「外国バック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。
2. (2)の消費者物価・前年比は、2000年12月までは95年基準の指数に基づく。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
4. (1)の国内企業物価(国内卸売物価・95年基準)は、2000年=100となるよう指数水準を調整している。
5. 企業向けサービス価格(国内需給要因)については、図表24の注1を参照。
6. 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」

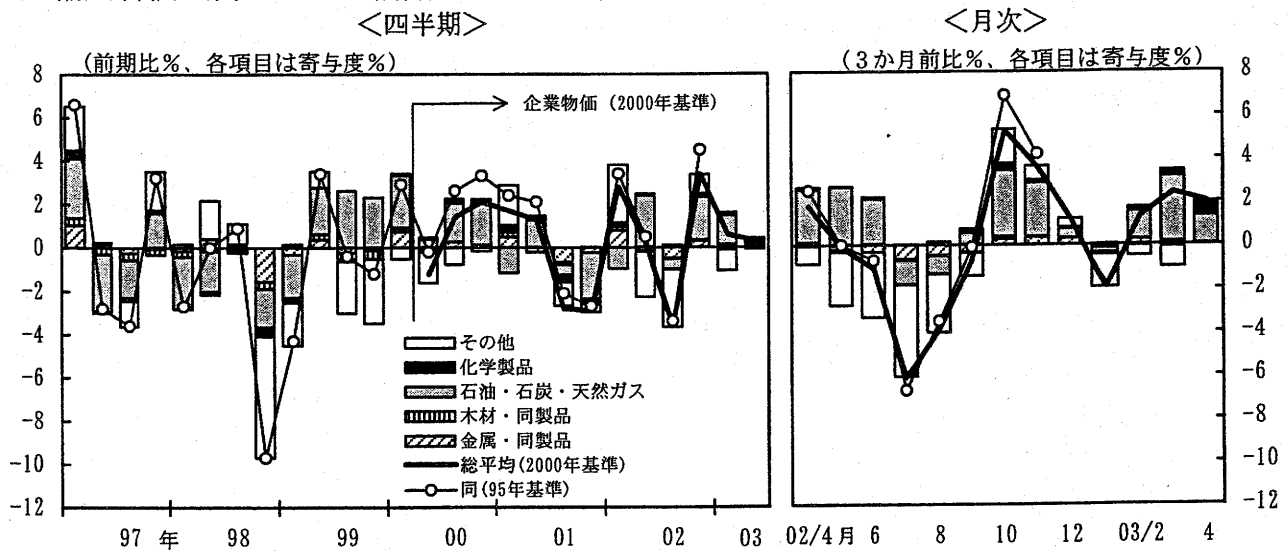
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



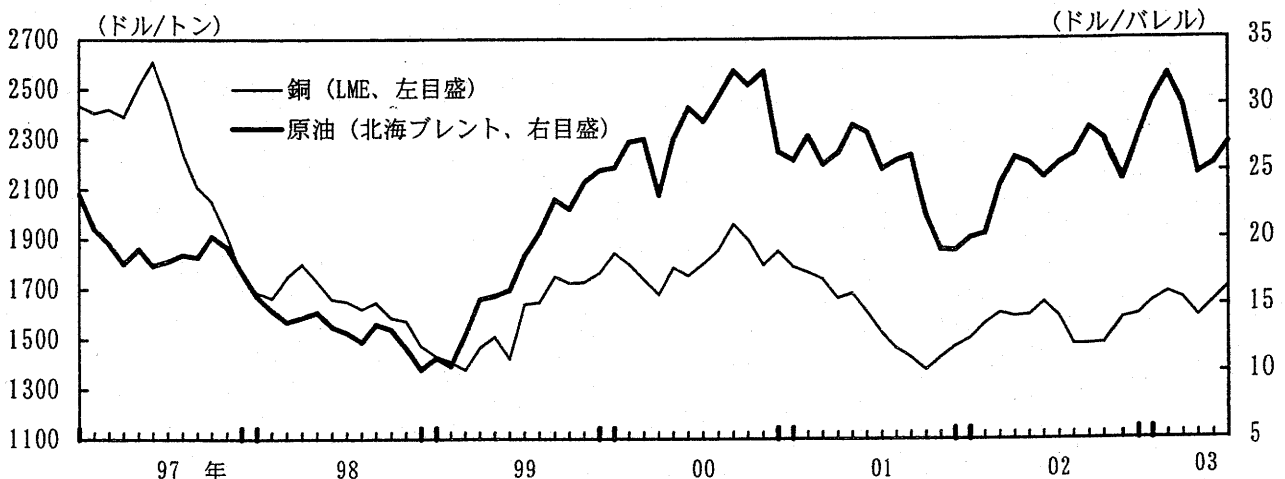
(注) 国際商品指数の計数は月中平均。なお、直近6月は4日までの平均値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2003/2Qは、4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) 原油のスポット価格と銅の先物価格 (直近限月)

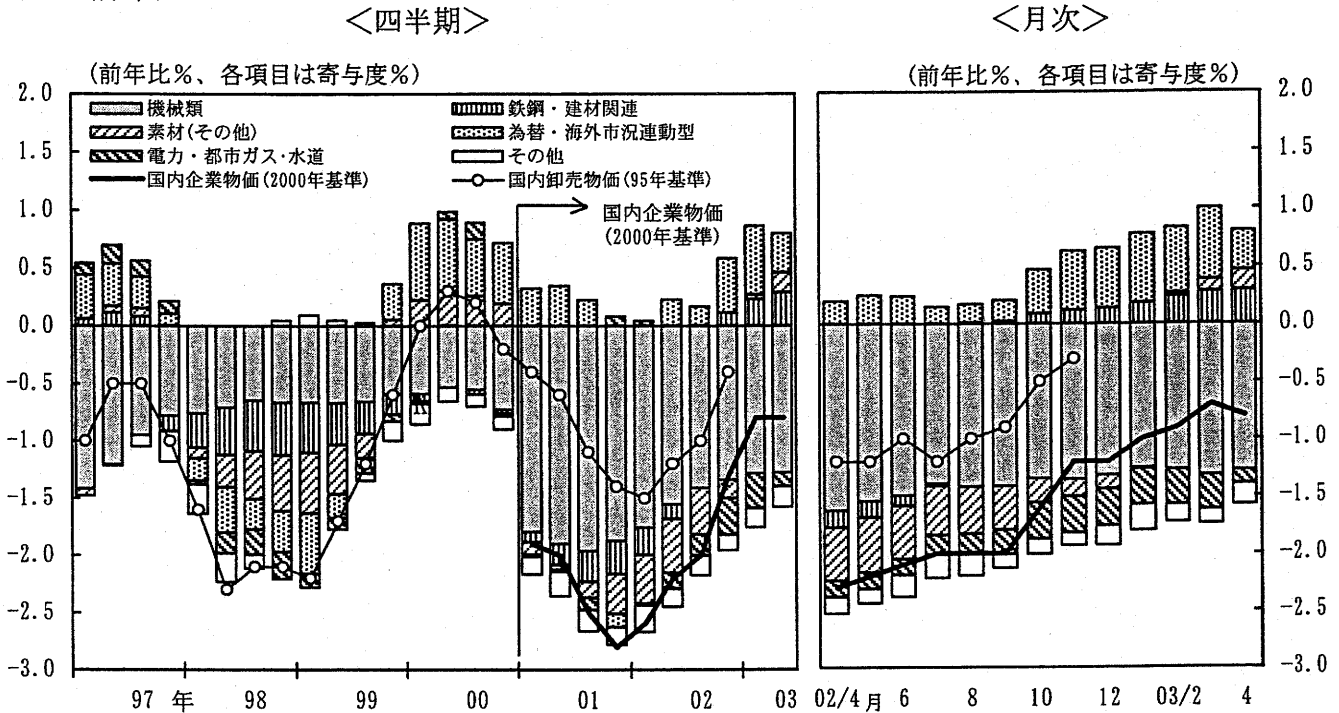


(注) 計数は月中平均。なお、直近6月は4日までの平均値。

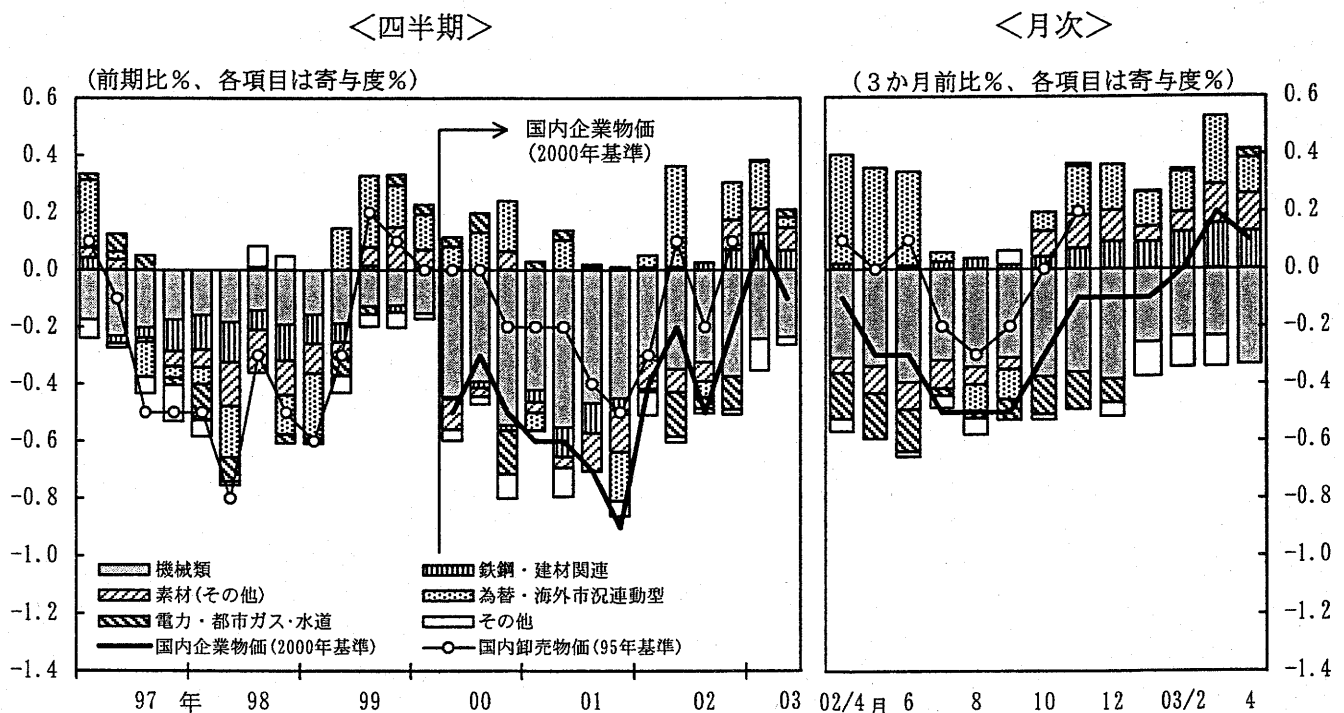
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「金融経済統計月報」等

国内企業物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (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. 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)。
 8. 2003/2Qは、4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。

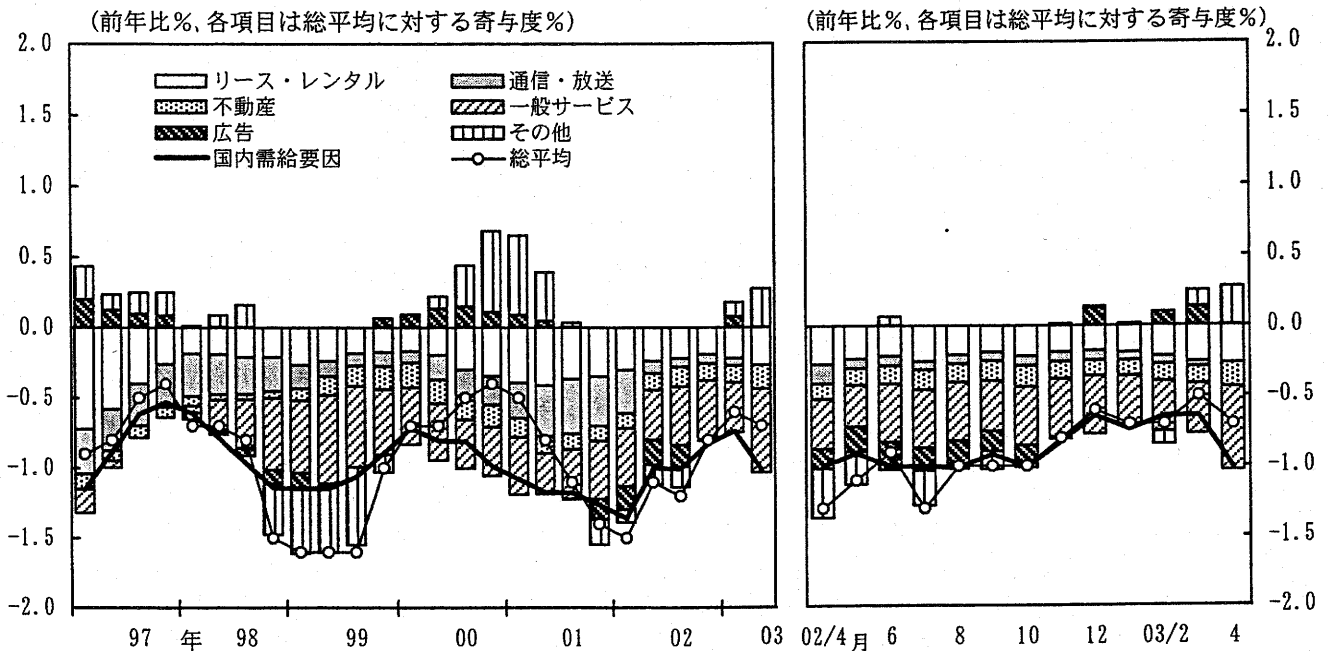
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

(1) 前年比

<四半期>

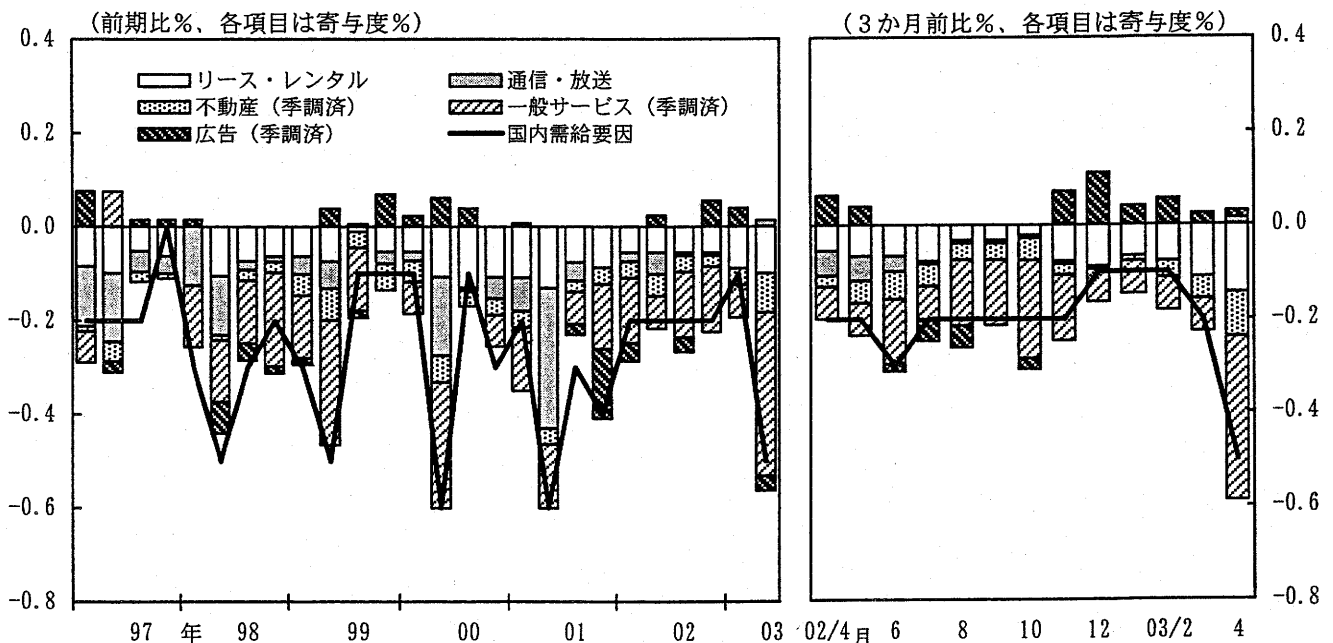
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (国内需給要因)

<四半期>

<月次>

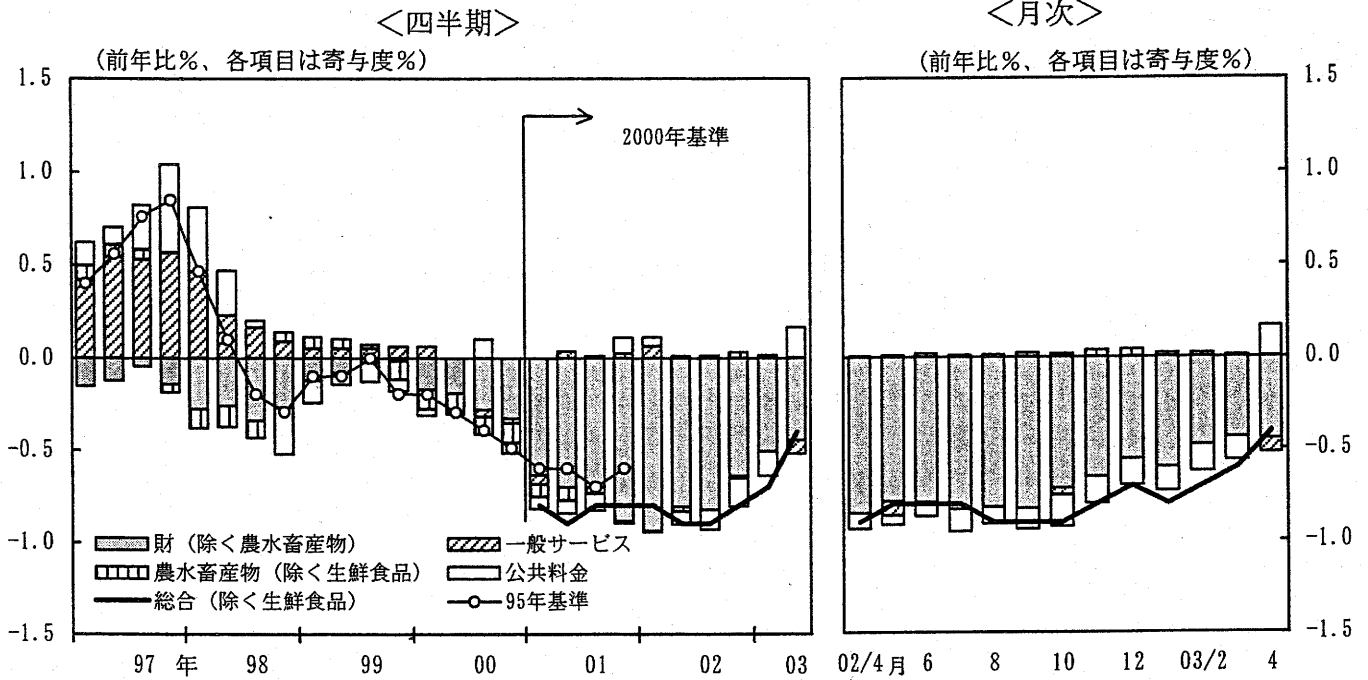


- (注) 1. 国内需給要因とは、月々の価格の動向が主に国内民間需要の動向を反映しているとみられる品目を集めたもの。具体的には、総平均から、①規制料金（自動車保険<自賠責>、鉄道旅客、バス、タクシー、国内航空旅客、有料道路、郵便、下水道）、②海外要因（外洋貨物輸送、国際航空貨物、国際航空旅客）、③単月の振れが大きく、短期的な需給動向を反映しているとは必ずしも言い難い証券関連手数料（企業が社債発行に伴い銀行に支払う事務代理手数料等<証券引受事務手数料等は含まない>）を除いたものを国内需給要因とみなした。
2. 一般サービスは、国内需給要因に含めたものから、広告、不動産、リース・レンタル、通信・放送を差し引いたもの。具体的には、金融・保険、運輸、情報サービス、建物サービス、労働者派遣サービス、機械修理等。
3. 前期比、3か月前比は、広告中のテレビコマーシャル、一般サービス中の普通倉庫、不動産中の店舗について、X-12-ARIMA による季節調整を施した上で計算。季節調整替えを毎月行うため、これらの計数および国内需給要因については、過去に遡って毎月改訂される。
4. 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）。
5. 2003/2Qは、4月の値を用いて算出。

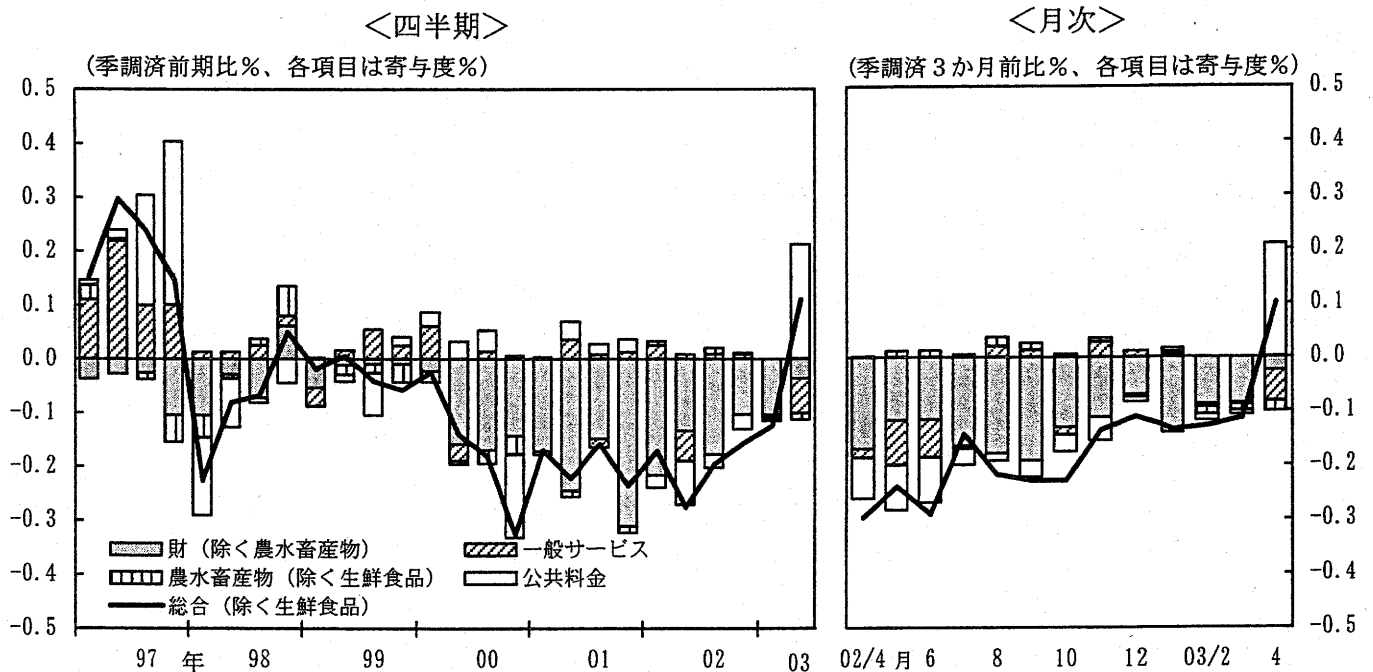
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

(1) 前年比



(2) 前期比、3か月前比 (2000年基準: 除く外国パック旅行)

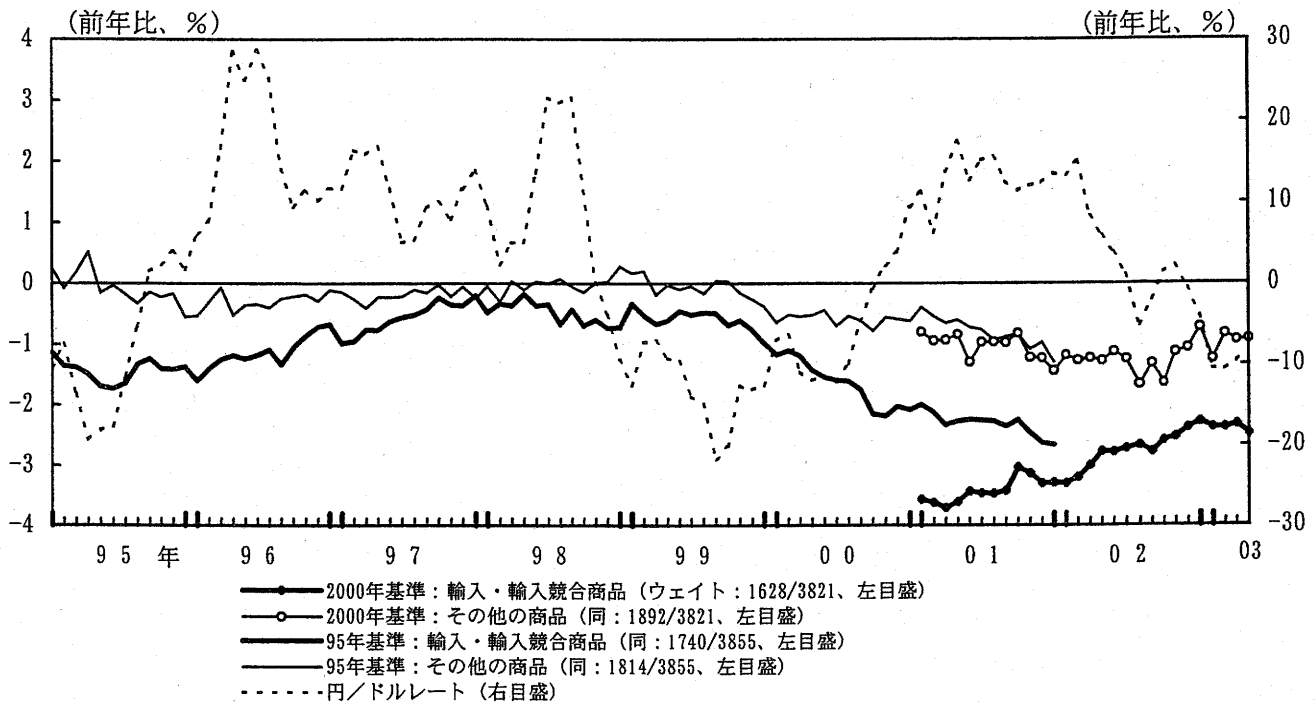


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。但し、財は総務省公表の「財」から「電気・都市ガス・水道」を引いたもの。公共料金は「公共サービス」と「電気・都市ガス・水道」を足したもので定義した。
2. 前期比、3か月前比は、X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、「総合(除く生鮮食品)」および「一般サービス」からは、「外国パック旅行」を除いた上で季節調整を行っている。2000年基準で新たに採用された「外国パック旅行」については、季節変動が観察されるが、季節調整を行うだけの十分なデータがないため、除いている。なお、合計と項目別の積み上げが完全に一致しないのは、季節調整の誤差による。
3. 97/4月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)。
4. 2003/2Qは、4月の値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

消費者物価（輸入・輸入競合商品）

(1) 輸入・輸入競合商品とその他の商品の消費者物価



- (注) 1. 輸入・輸入競合商品とは、輸入品および国内品でも輸入品と競合関係にあると判断される品目を集めたもの。具体的には、輸入物価指数と消費者物価指数に共通に採用されている品目を取り出した。但し、輸入物価指数に採用されていなくても、輸入品と競合関係にあると判断される品目は、一部追加的に取り出している。
2. 当図表で扱っている商品は、原油市況の影響を大きく受ける石油製品と農水畜産物を除いたもの。グラフの凡例中のウェイトは、財（除く農水畜産物）に対するもの。
3. 趨勢的な変化をみるため、95年基準の輸入・輸入競合商品の中からはたばこ増税分（98/12月）およびビスケット（98年秋から99/1月にかけての銘柄変更による価格変化が顕著）を除去した。
4. 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）。

(2) 実質輸入（消費財）

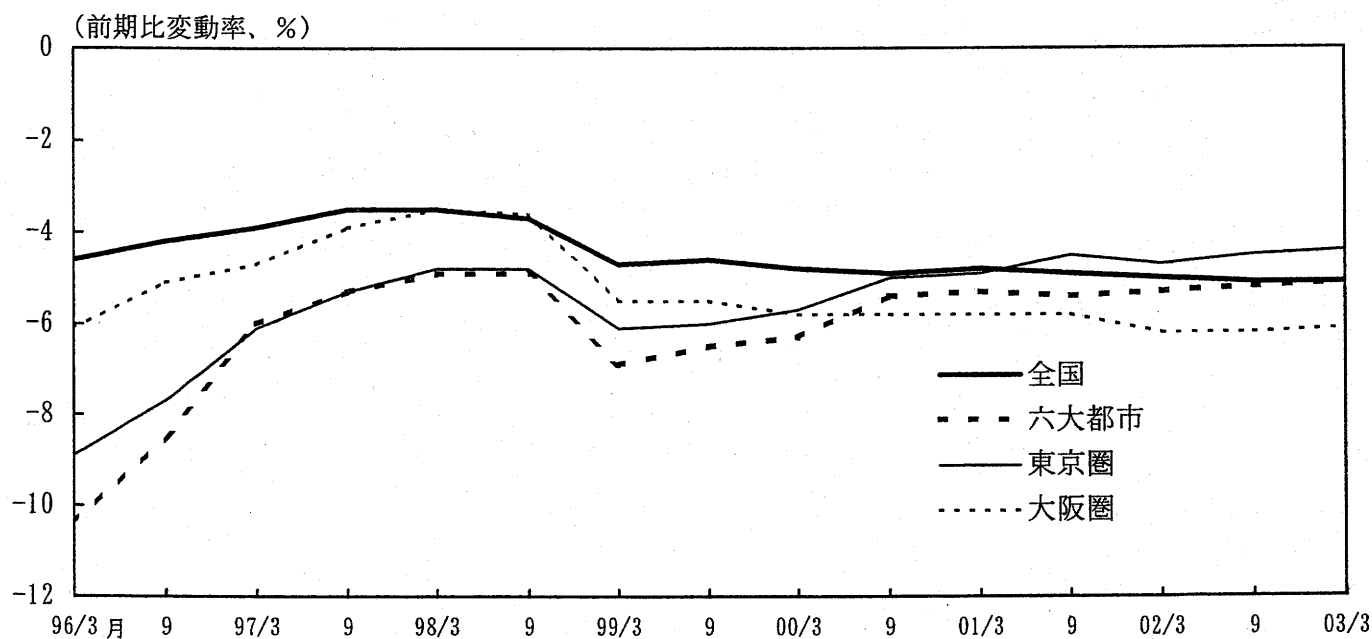


- (注) 1. 実質輸入（消費財）は、通関統計から作成した実質輸入（消費財）を2000年=100として指数化したもの。但し、実質輸入（消費財）は、自動車、音響映像機器、事務用機器、食料品、繊維製品を合成したもの。
2. 2003/2Qは、4月の値。

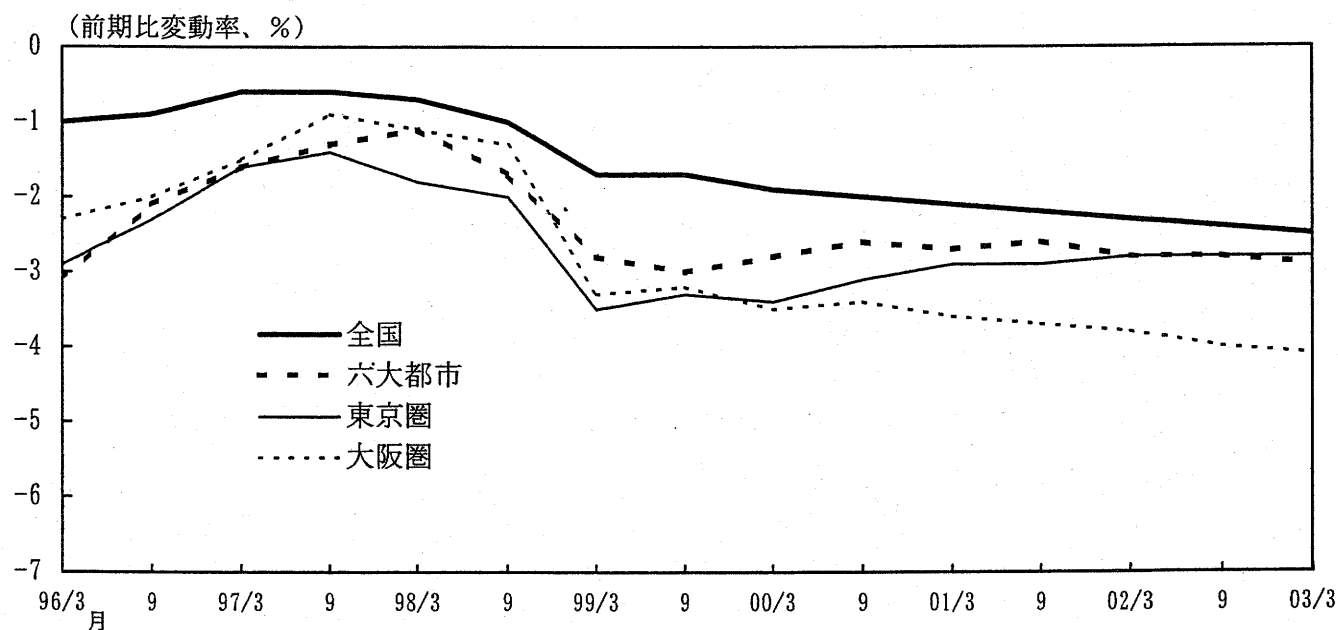
(資料) 総務省「消費者物価指数」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

市街地価格指数

(1) 商業地



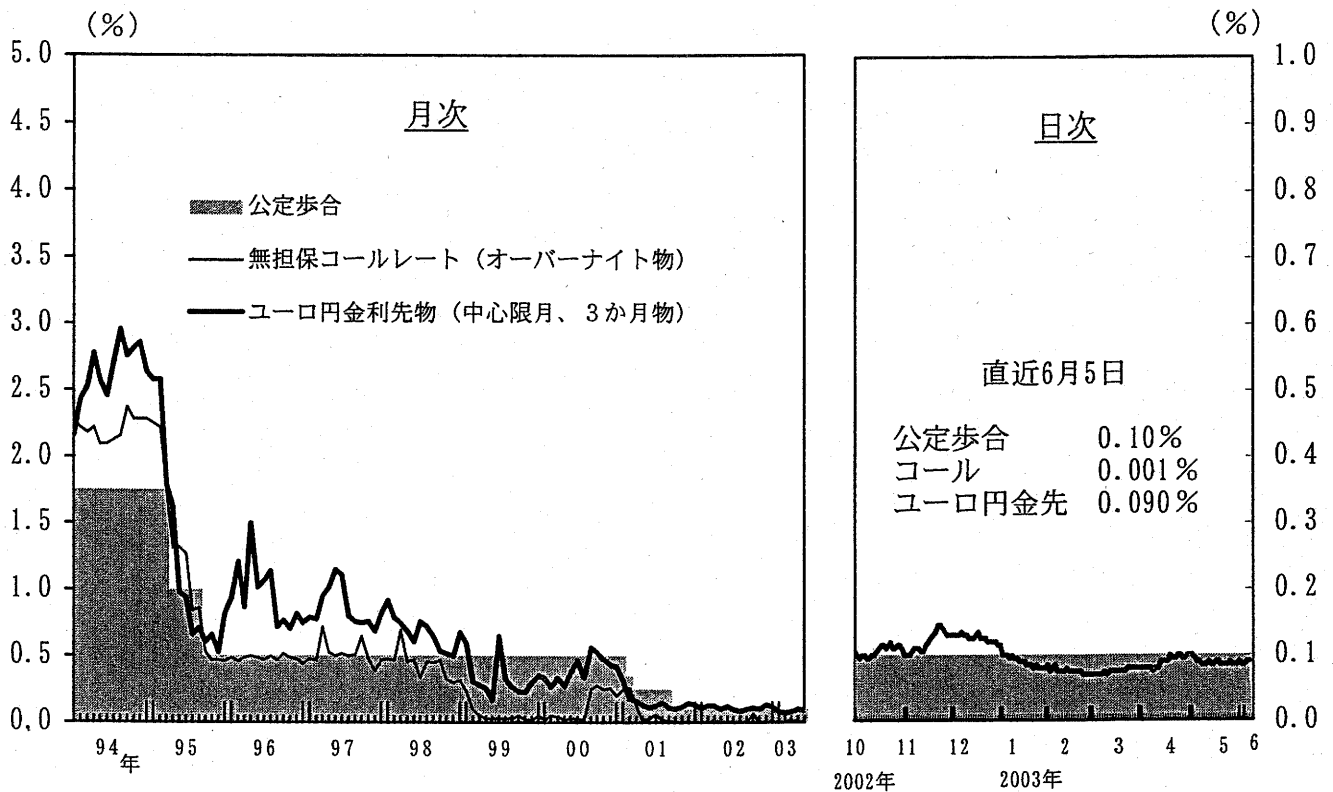
(2) 住宅地



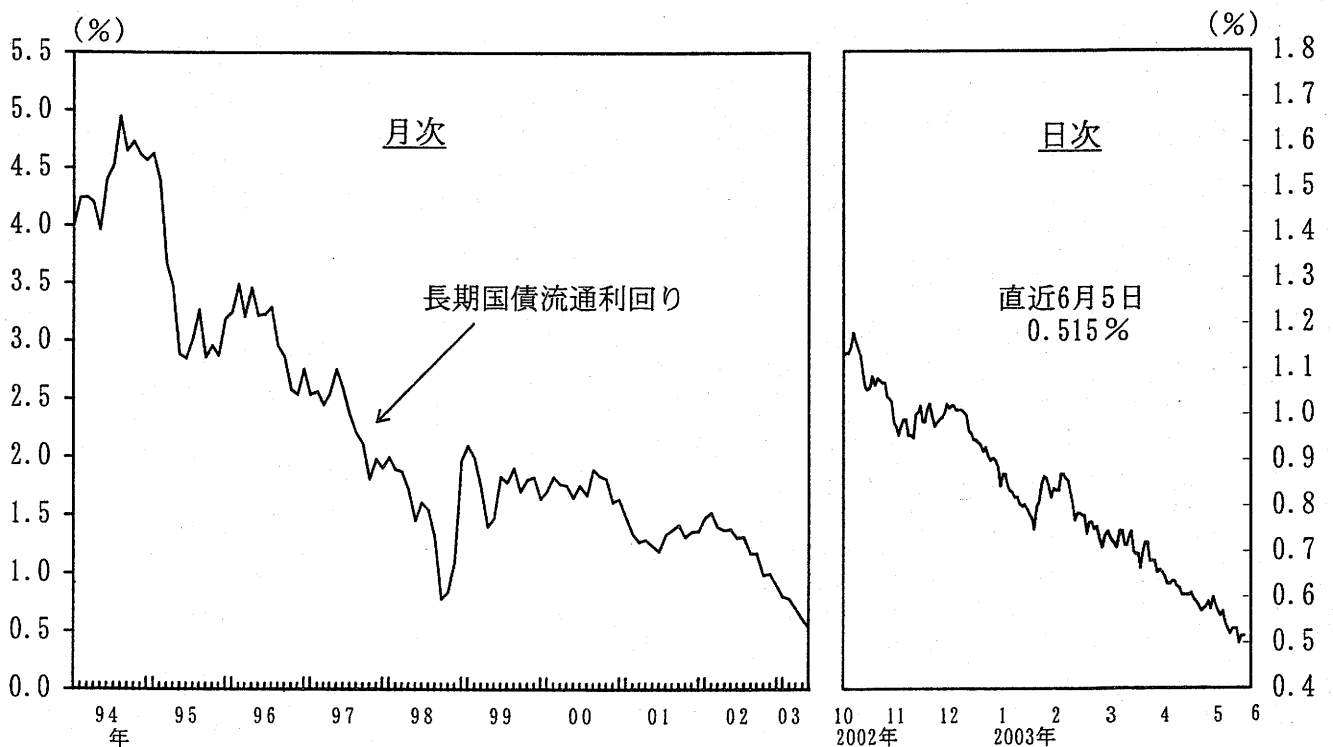
(注) 1. 「市街地価格指数」は各年3月、9月末時点の調査。
2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

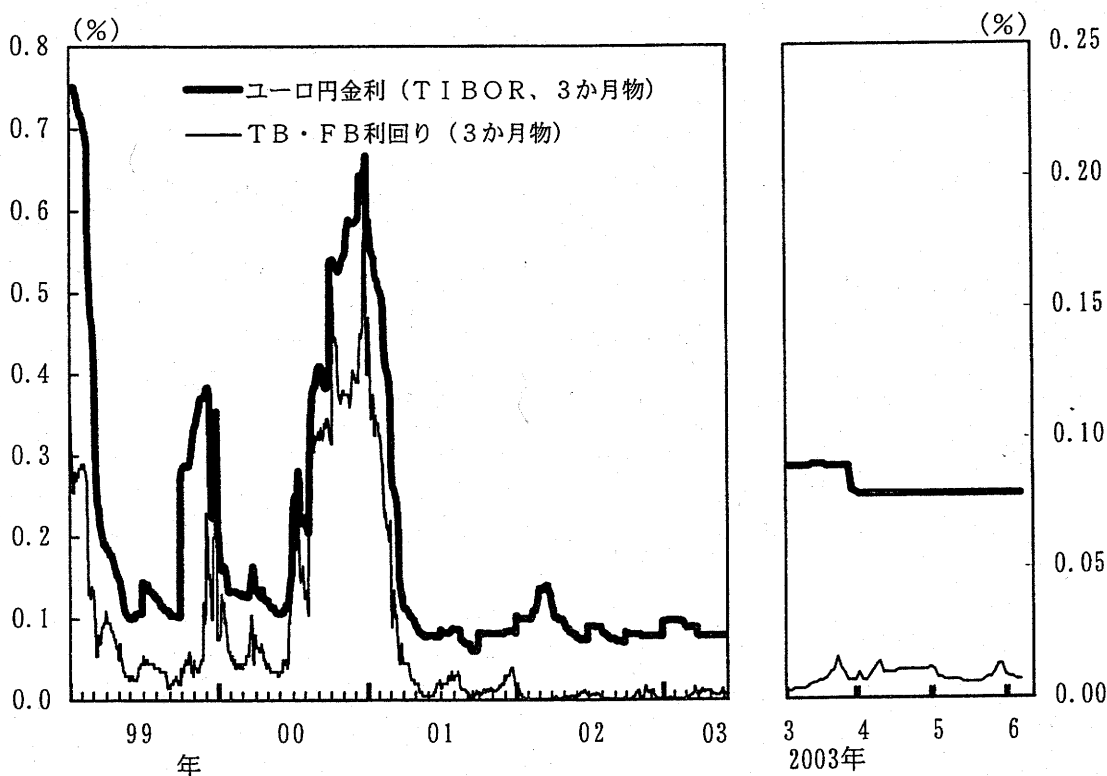


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

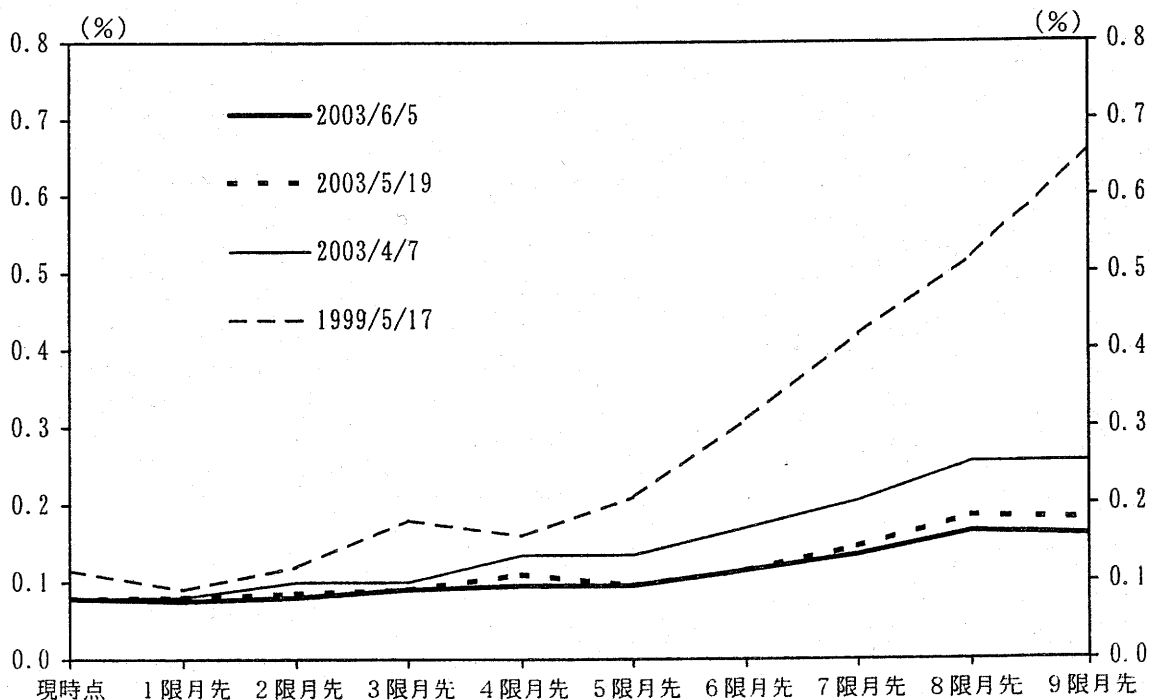
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



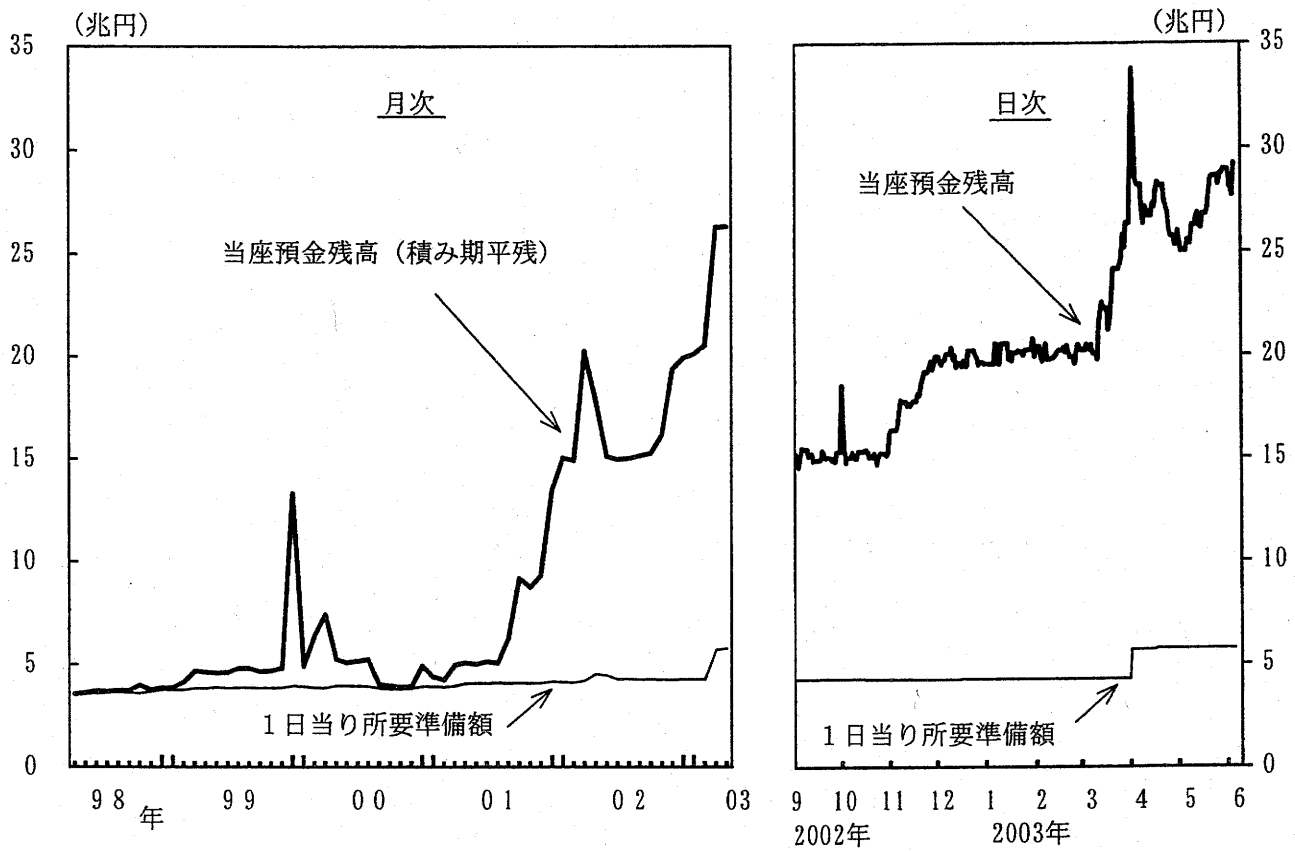
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(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

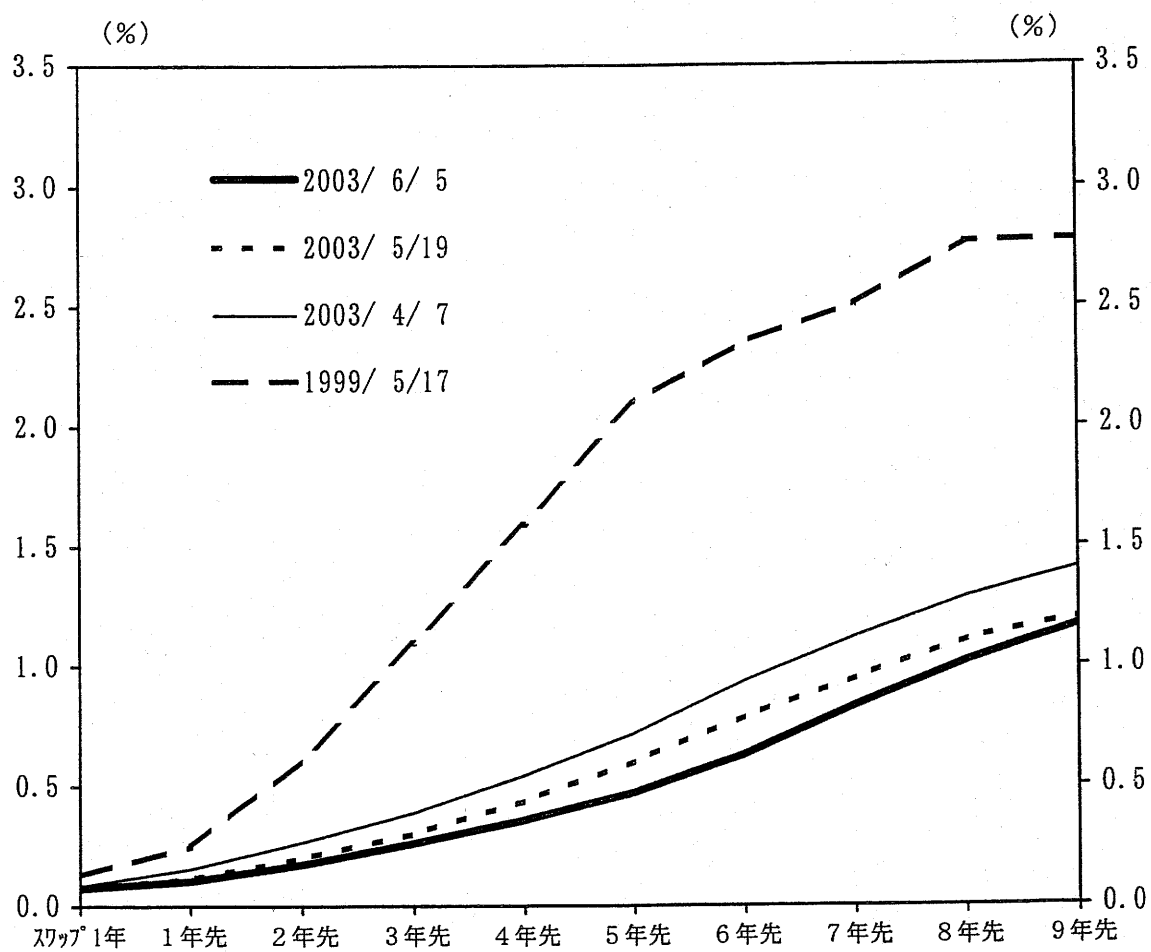
日銀当座預金残高



(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

長期金利の期間別分解

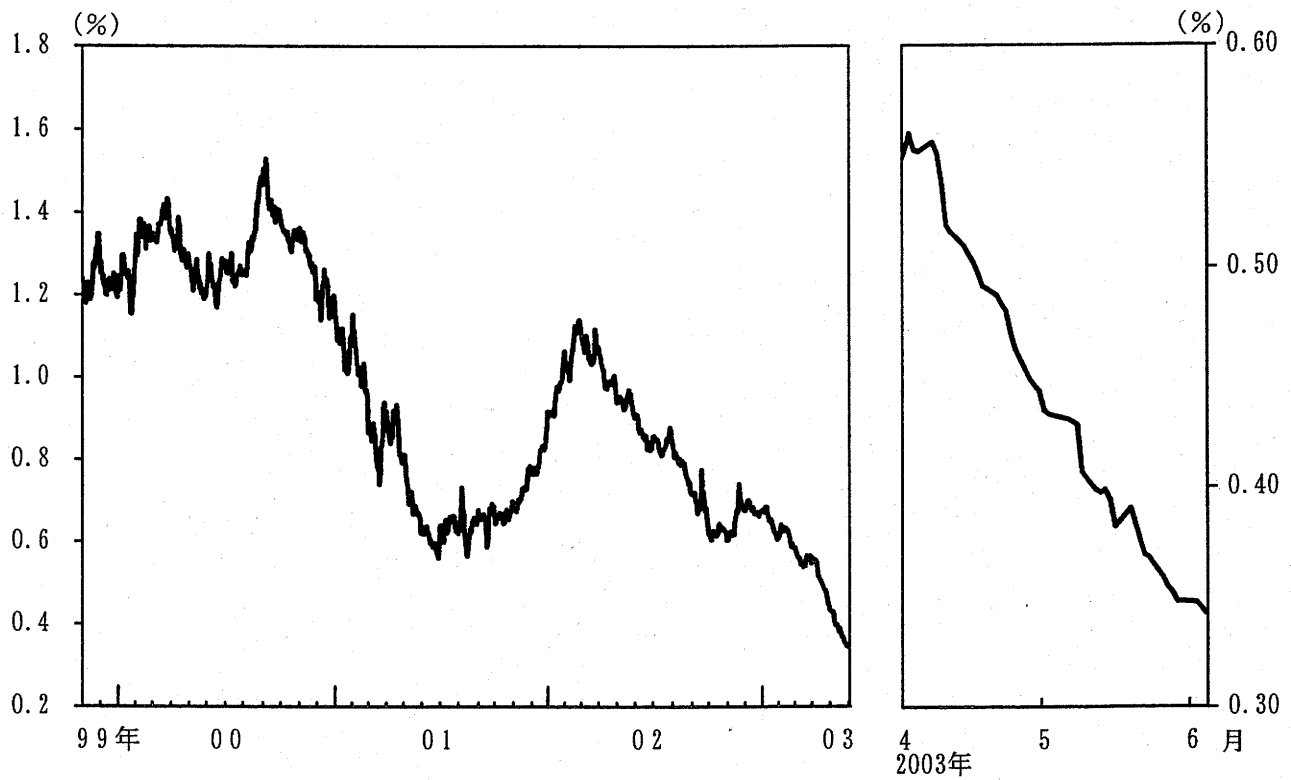


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

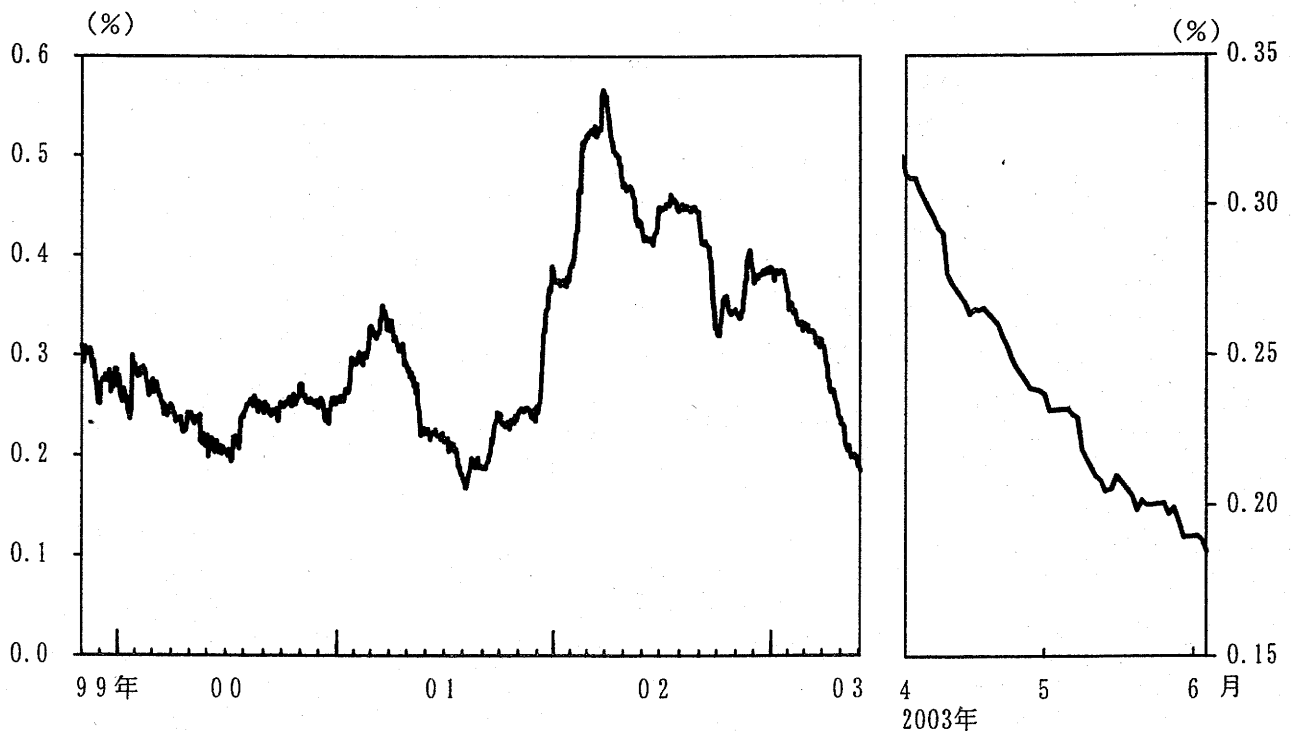
(資料) 共同通信社

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)



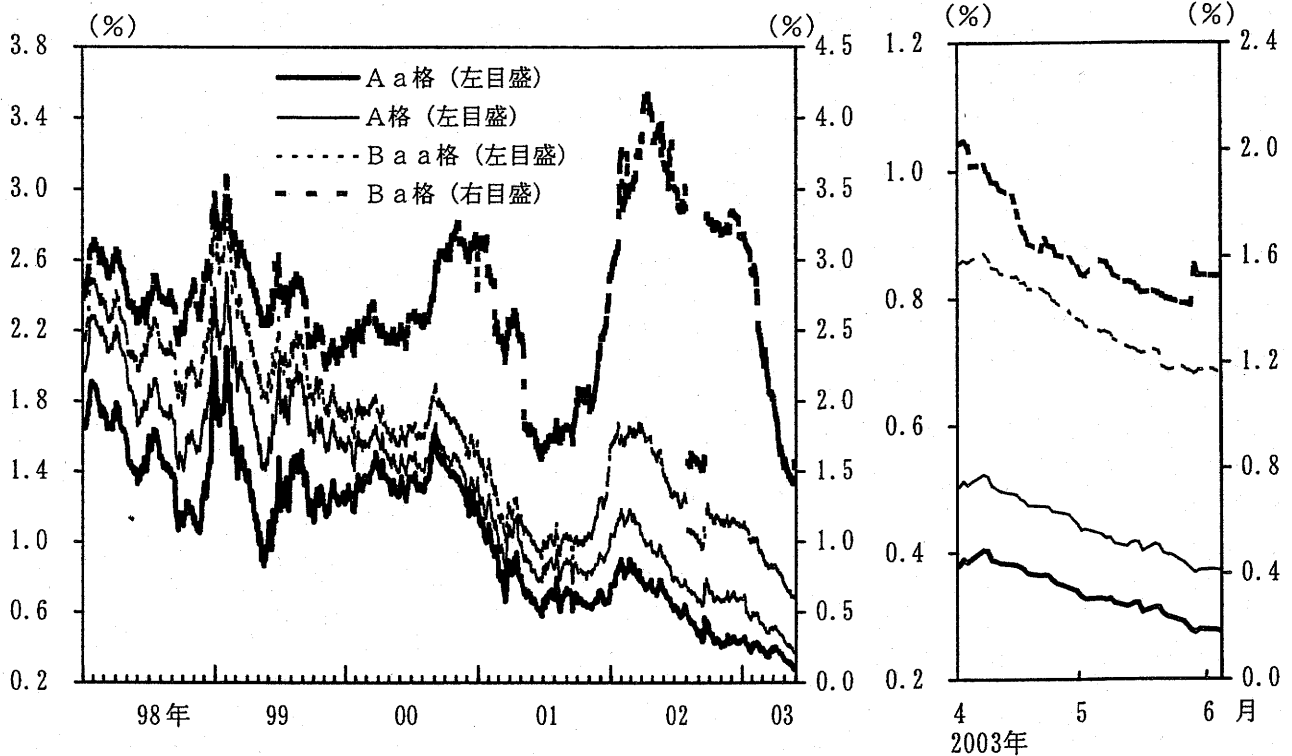
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

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。

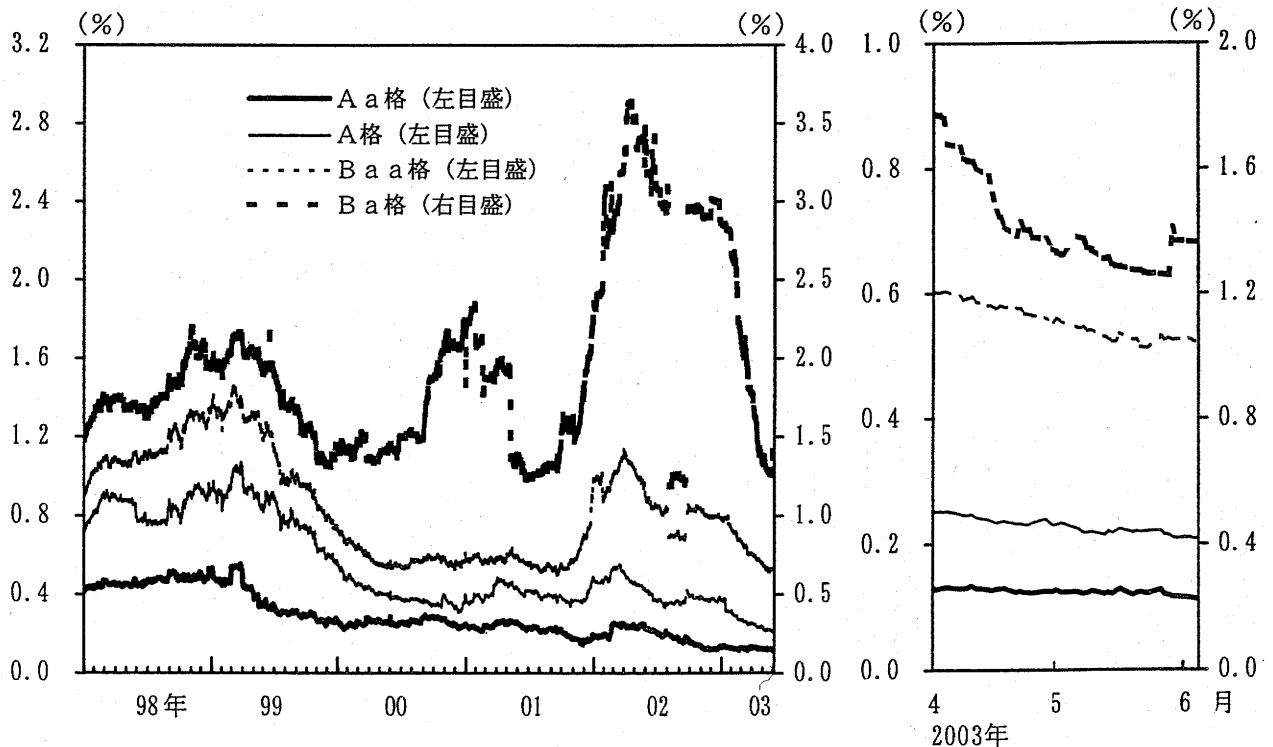
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

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)



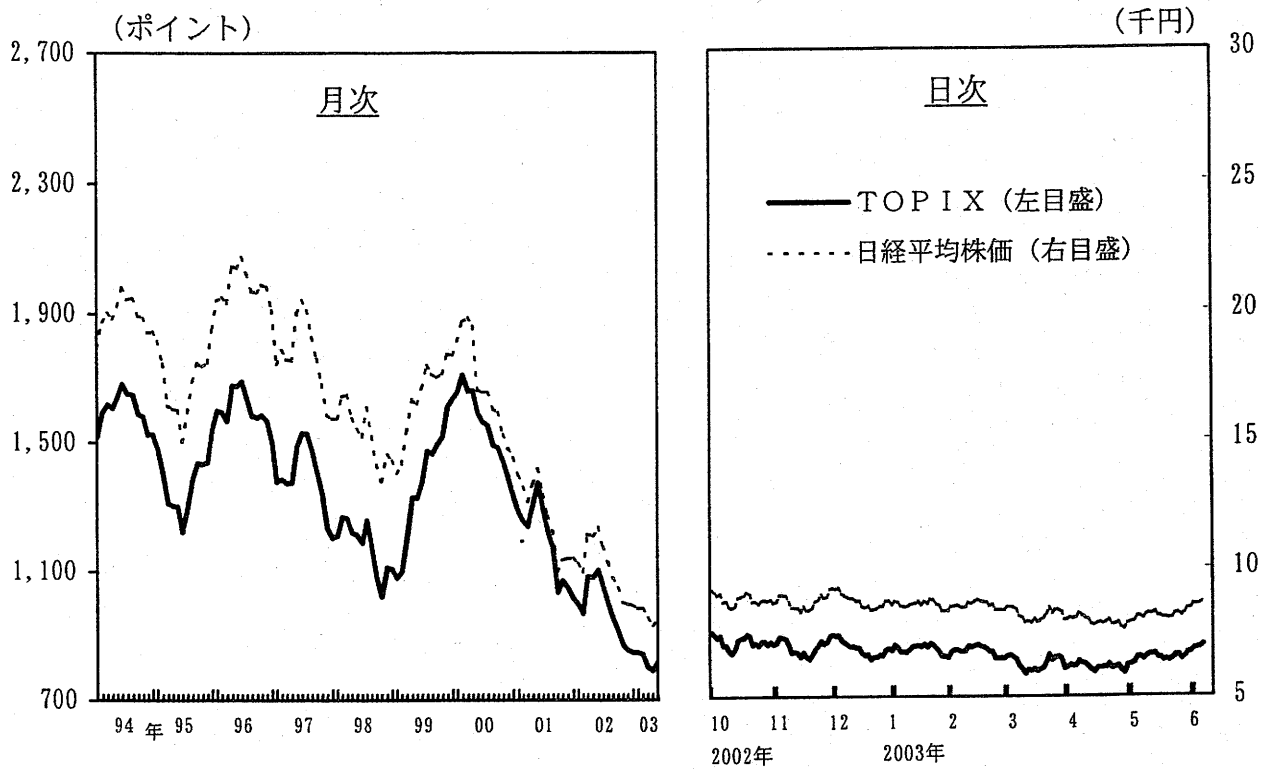
(注) 1. 社債、国債とも残存年数5年。

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。

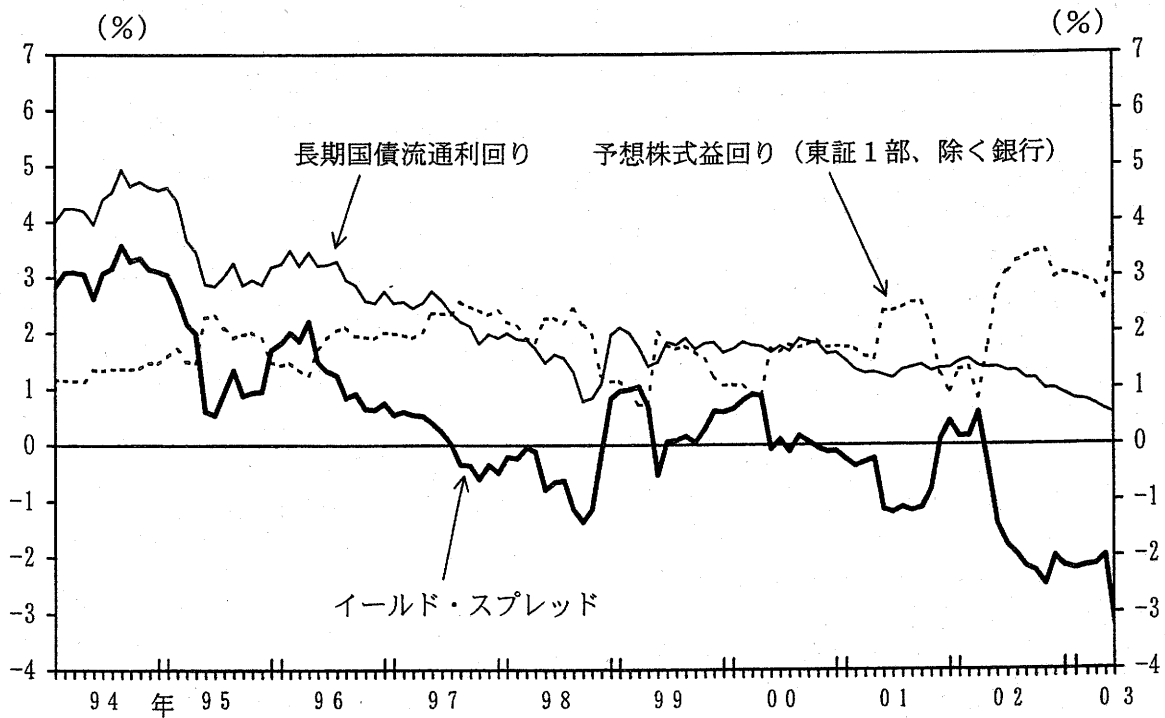
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



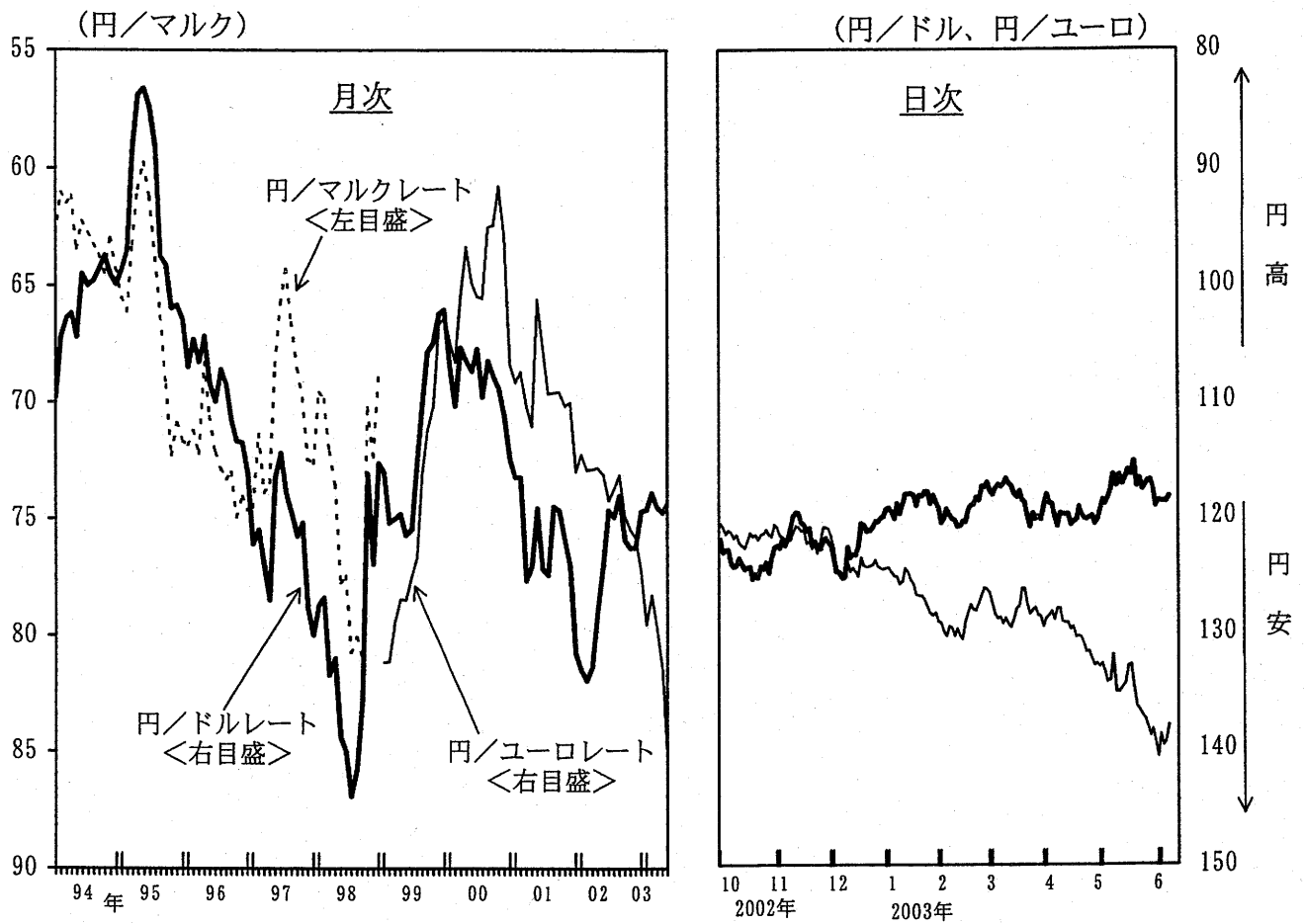
(2) イールド・スプレッド



- (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」

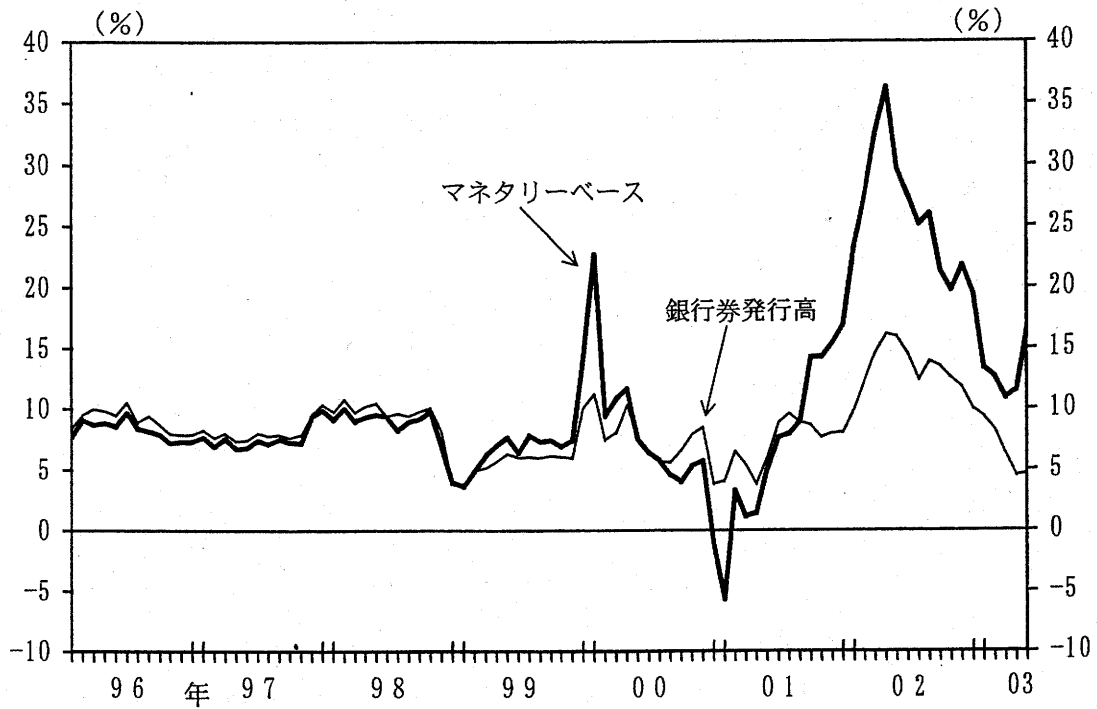
為替レート



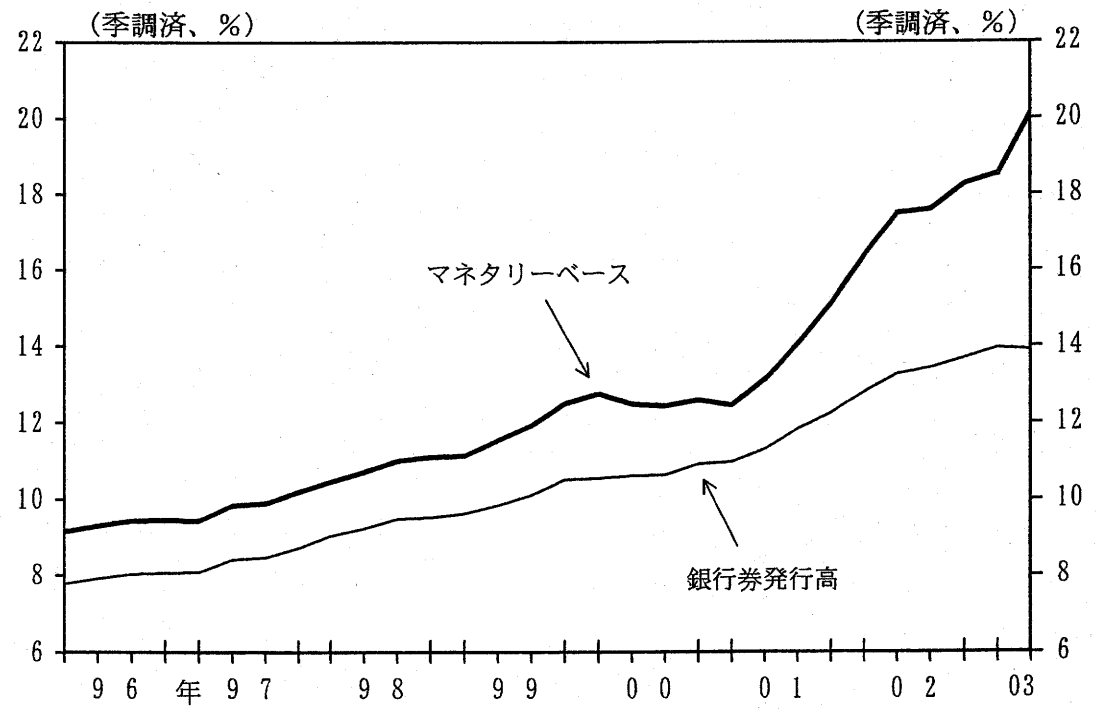
(資料) 日本銀行

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

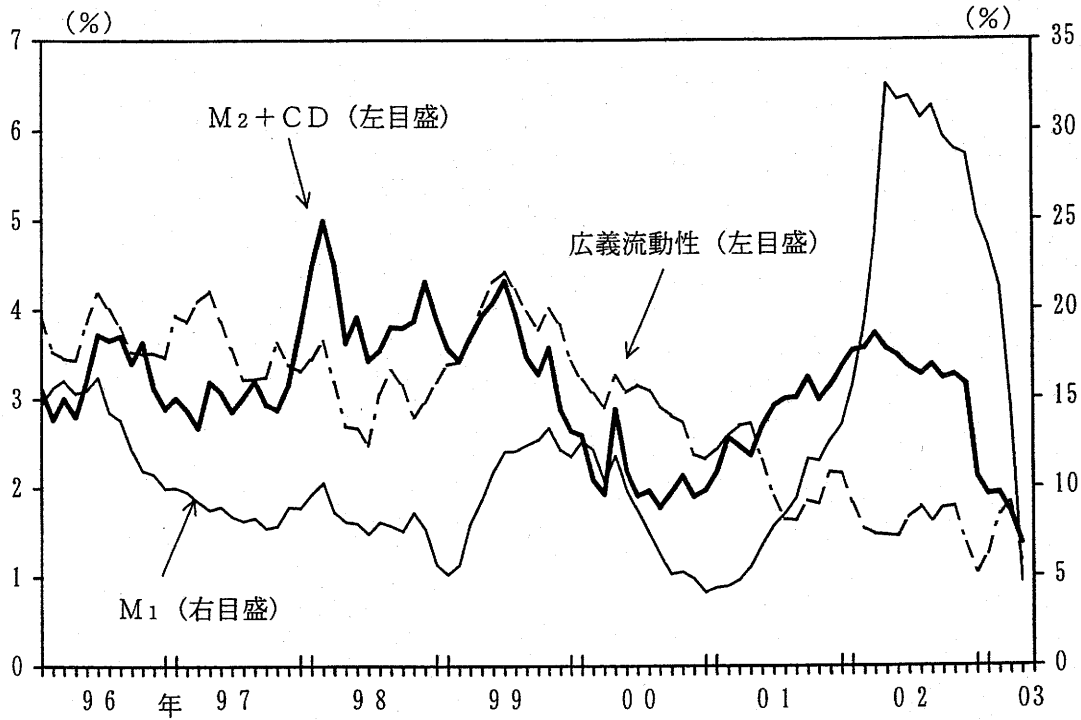


(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 2003/2Qのマネタリーベース、銀行券発行高は4~5月の平均値、名目GDPは2003/1Qから横這いと仮定。

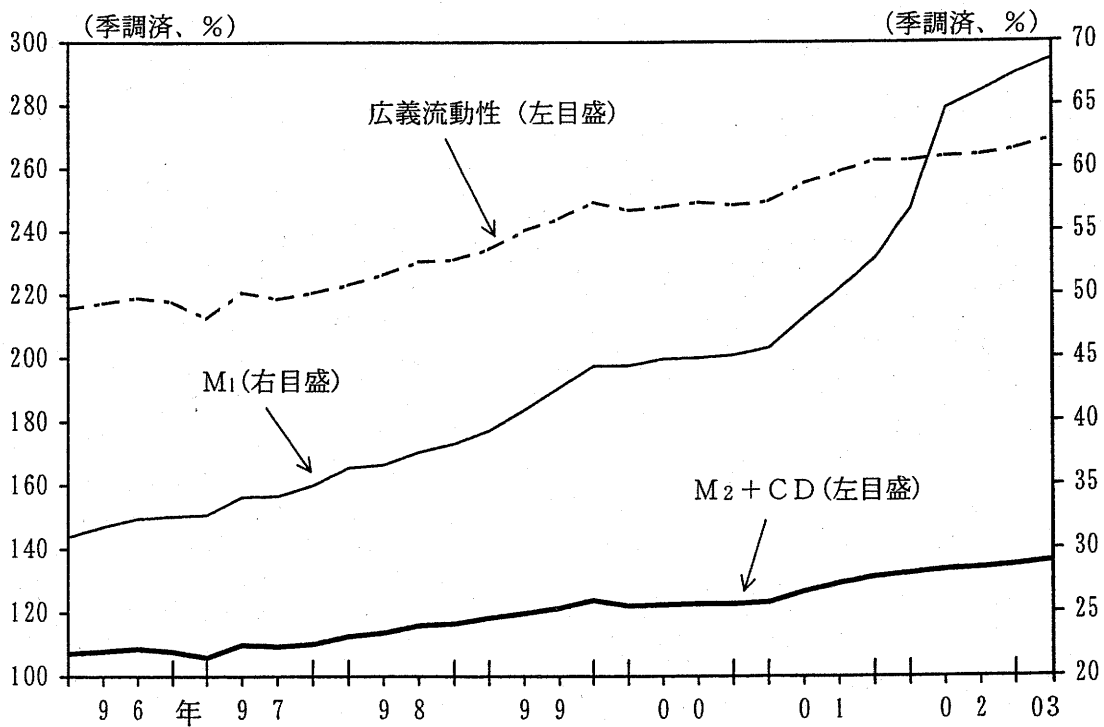
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M1、M2 + CD、広義流動性)

(1) 前年比

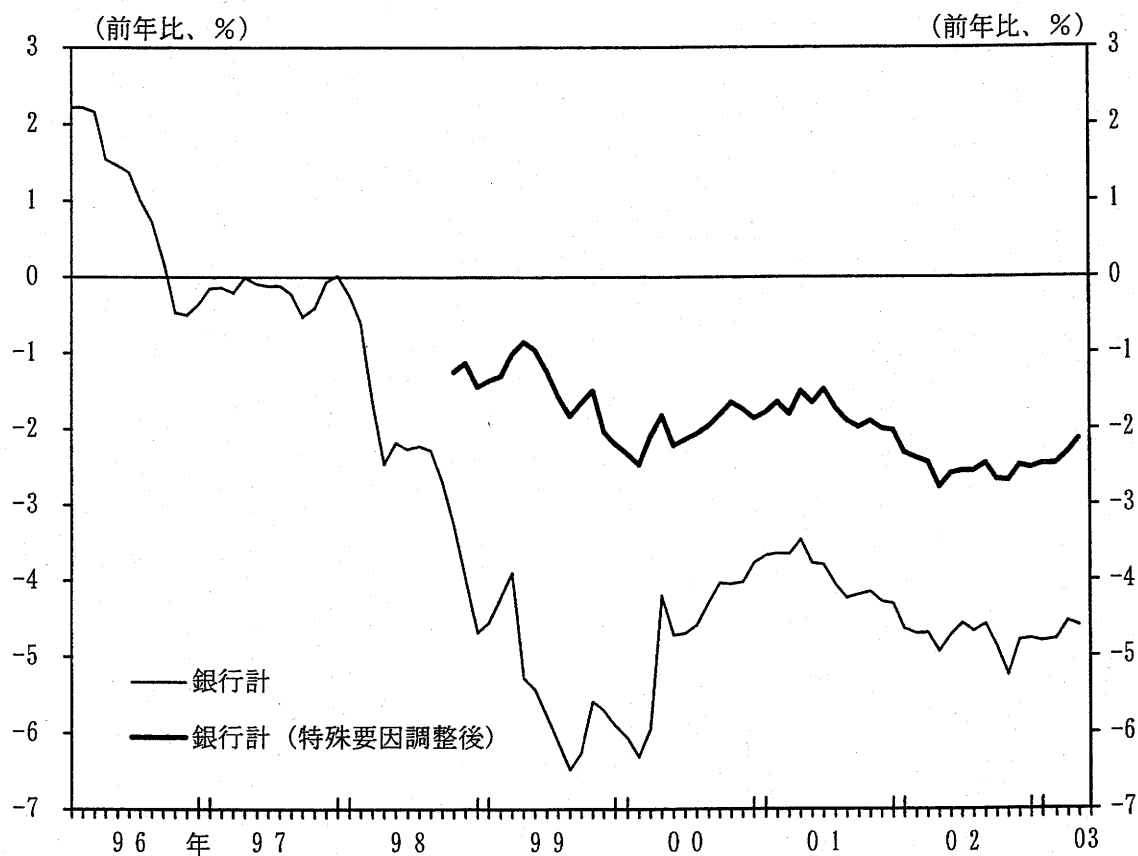


(2) 対名目GDP比率



(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

民間銀行貸出

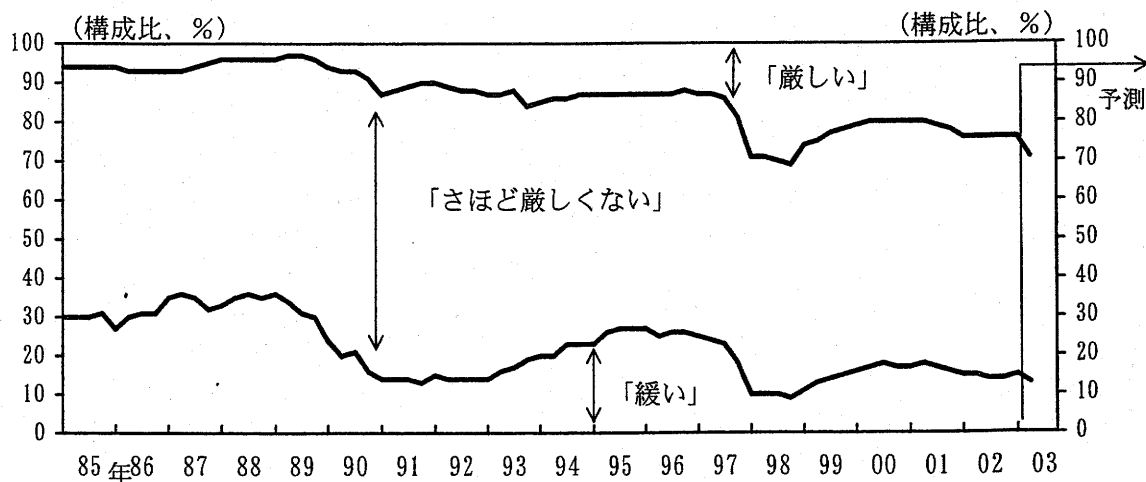


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都市銀行、長期信用銀行、信託銀行、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持つてみる必要がある。

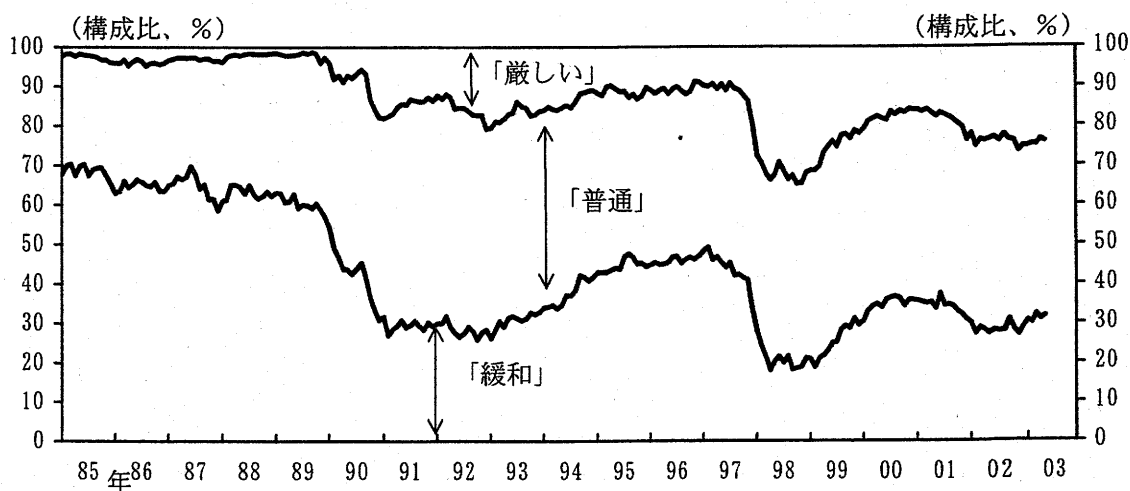
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

中小企業からみた金融機関の貸出態度

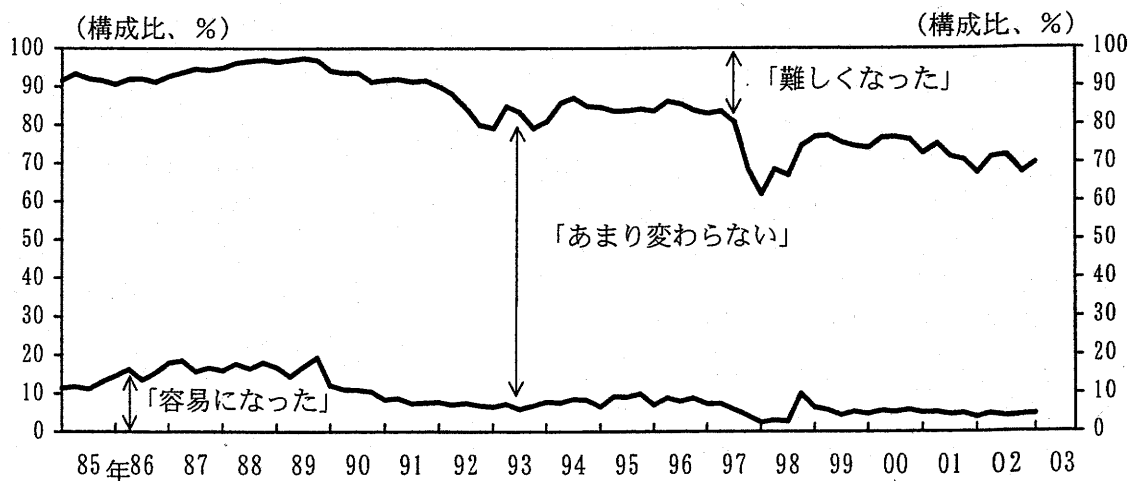
(1) 日本銀行・企業短期経済観測調査 (直近調査時点3月)



(2) 中小企業金融公庫・中小企業景況調査 (直近調査時点5月中旬)



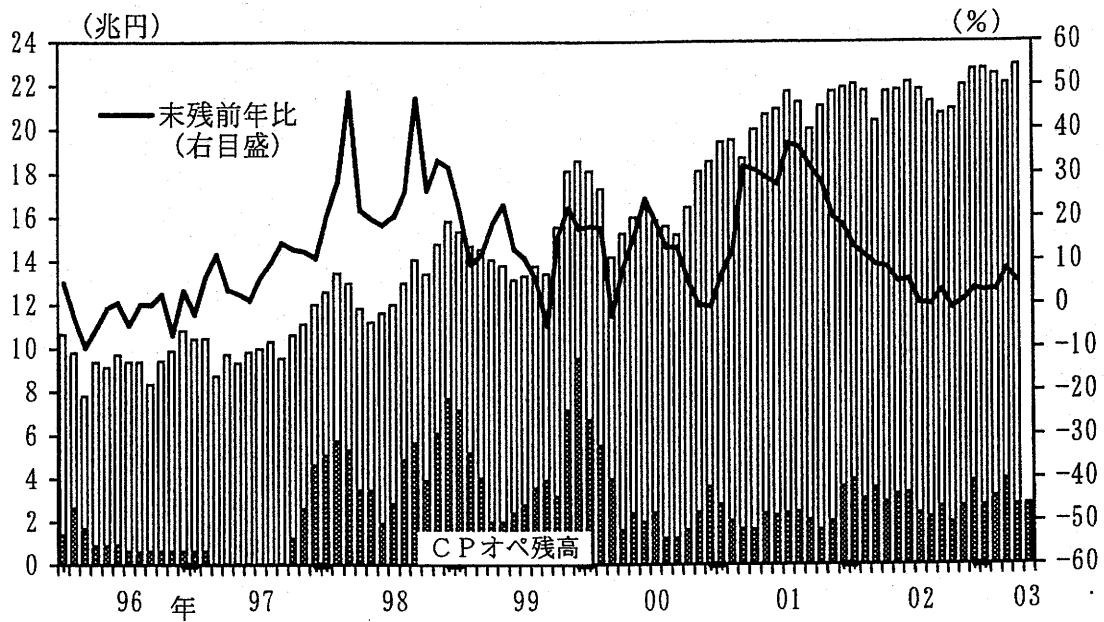
(3) 国民生活金融公庫・全国小企業動向調査 (直近調査時点3月中旬)



(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」

資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)

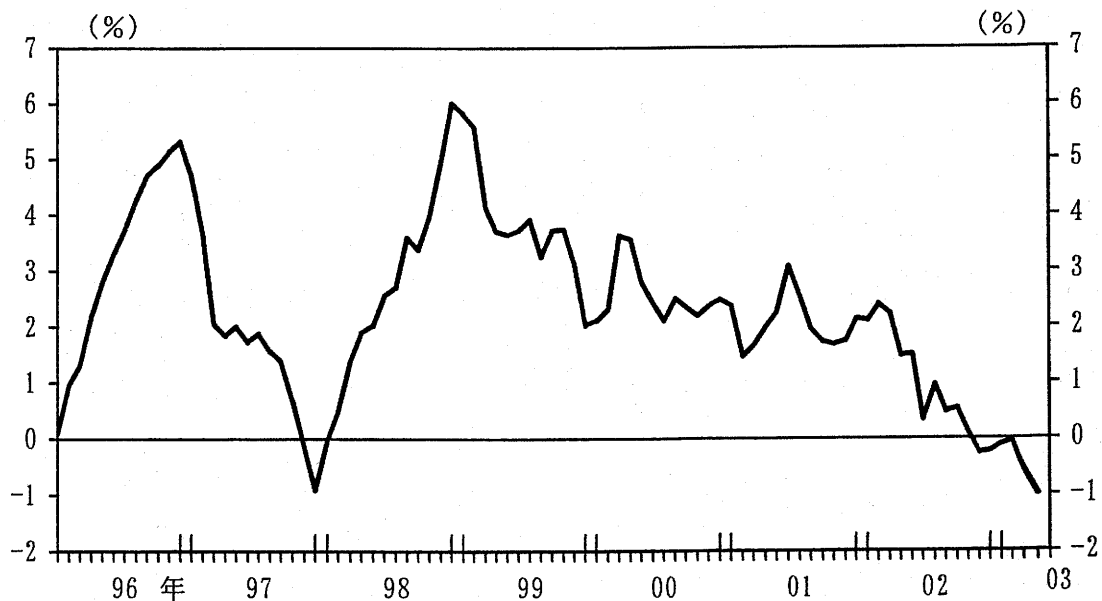


- (注) 1. 日本銀行と当座取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行CPを含まない。

(2) 社債発行額

	(億円)					
	02/7~9月	10~12月	03/1~3月	03/2月	3月	4月
発行額	28,502	27,262	24,980	11,291	9,297	5,660
(前年)	(23,780)	(31,808)	(27,157)	(11,713)	(12,962)	(5,407)

(3) 社債発行残高(未残前年比)

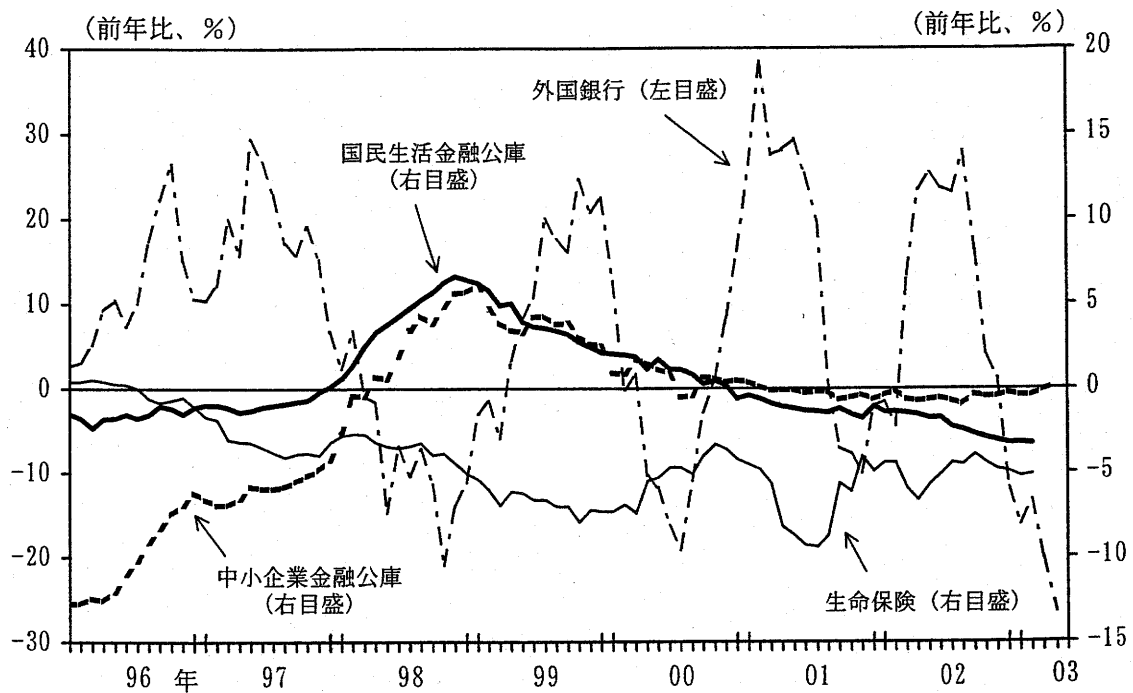


- (注) 1. 普通社債、転換社債、ワラント債の合計。
2. 銀行普通社債を含まない。
3. アイ・エヌ情報センターのデータに基づき推計。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「証券業報」、
アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

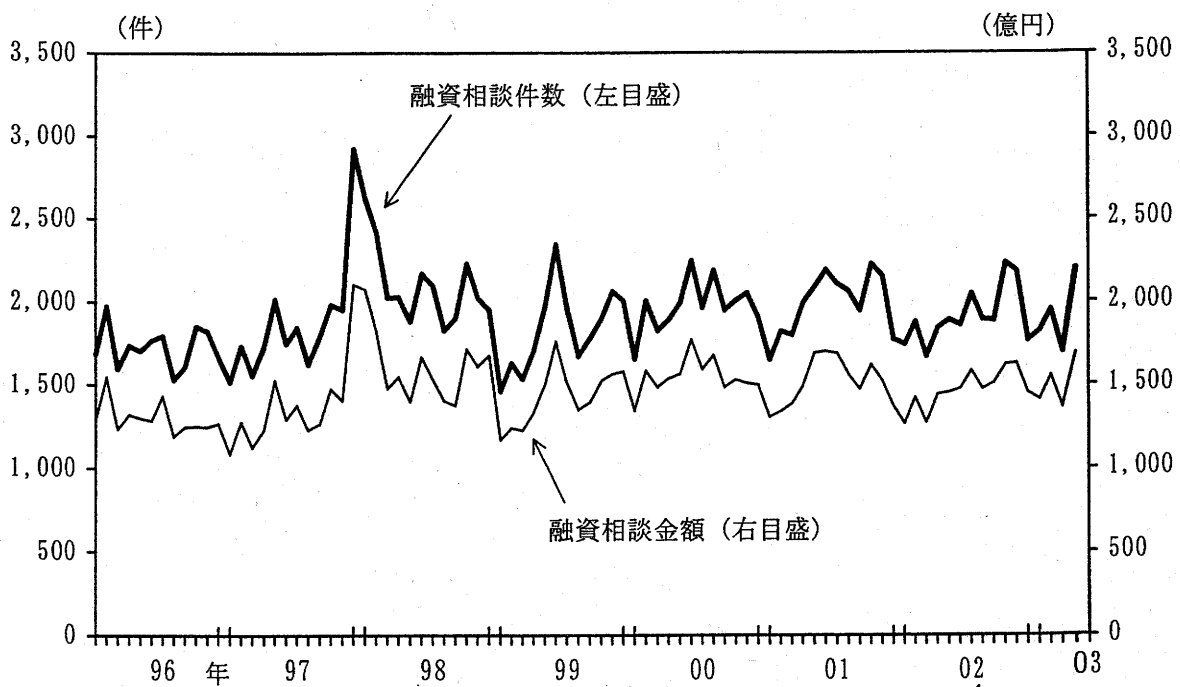
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



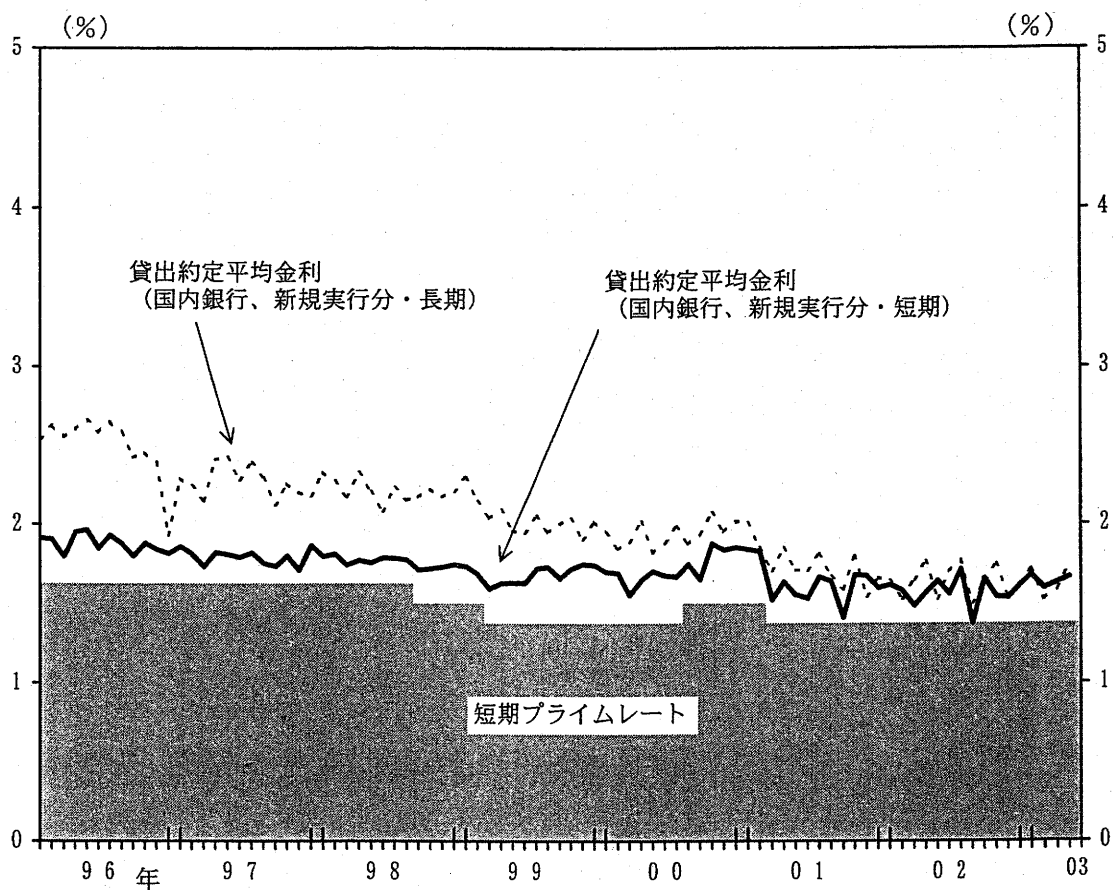
(注) 外銀は平残ベース。その他は末残ベース。

(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」

貸出金利

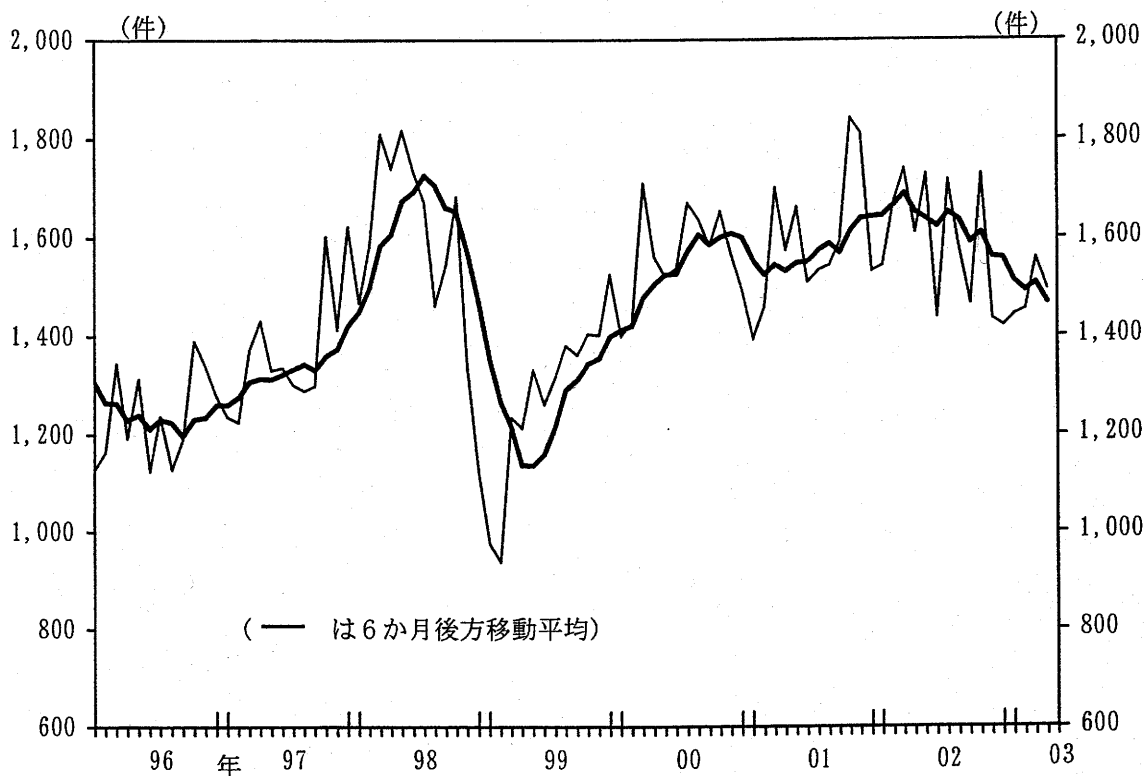


(注) 短期プライムレートは月末時点。

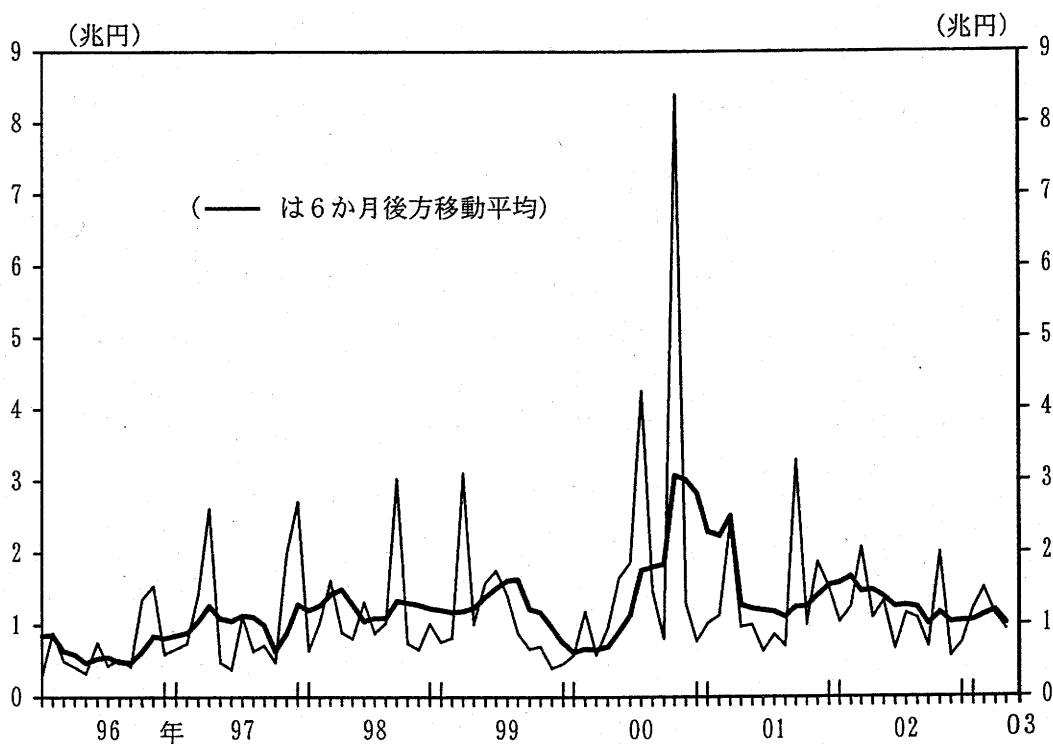
(資料) 日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



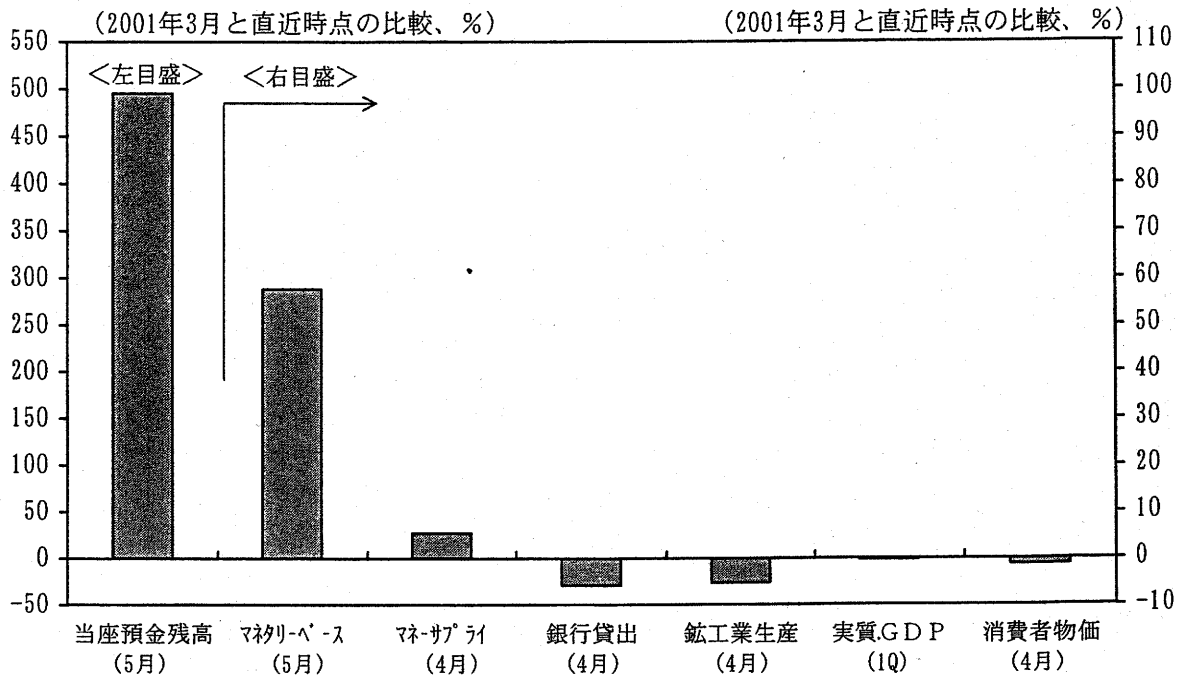
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

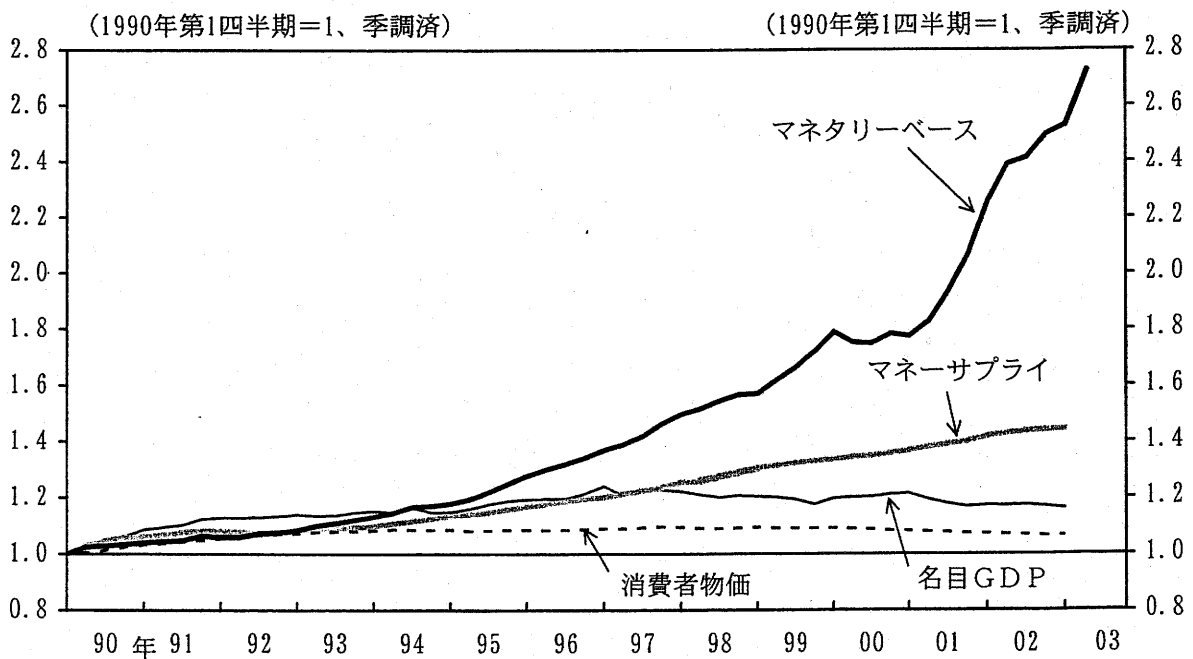
量的金融指標と経済活動

(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. 2003/2Qのマネタリーベースは、4~5月の平均値。

(資料) 内閣府「国民経済計算」、総務省「消費者物価指数」、経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行

要 注 意

公表時間

6月16日(月)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：2033年12月>

2003.6.16

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2003年4月30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、2003年6月10、11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：2003年4月30日(9:00～13:29)

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	(")
	植田和男	(審議委員)
	田谷禎三	(")
	須田美矢子	(")
	中原 眞	(")
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 谷口 隆義 財務副大臣

内閣府 小林 勇造 内閣府審議官

(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
企画室審議役	山口廣秀
企画室参事役	和田哲郎
企画室企画第1課長	櫛田誠希
金融市場局長	山本謙三
調査統計局長	早川英男
調査統計局経済調査課長	門間一夫
国際局長	堀井昭成

(事務局)

政策委員会室長	橋本泰久
政策委員会室審議役	中山泰男
企画室企画第2課長	吉岡伸泰 (9:00～9:08)
金融市場局金融市場課長	大澤 眞 (9:00～9:08)
政策委員会室調査役	斧淵裕史
企画室調査役	衛藤公洋
企画室調査役	山岡浩巳

I. 「適格担保取扱基本要領」の一部改正の決定

1. 執行部からの提案内容

4月16日に設立された株式会社産業再生機構は、政府保証を付したうえで資金調達を行う予定である。金融市場調節の一層の円滑化を図る観点から、同機構に対する政府保証付証書貸付債権を適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」を一部改正し、本日から実施したい。なお、本措置は、同機構の資金調達の順便化に資すること等を通じ金融システムの安定確保にも寄与し得ると考えられる。

2. 委員による検討・採決

採決の結果、上記執行部提案が全員一致で決定され、適宜の方法で公表することとされた。

II. 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

金融市場調節については、前回会合(4月7、8日)で決定された方針¹に従って運営した。すなわち、イラク情勢や株価低迷を受けて当座預金を厚めに保有する動きが続いたことなどを踏まえ、当座預金残高が目標レンジの上限を上回る調節を継続した。ただ、4月下旬はイラク情勢が収束に向かいつつあったことなどをを受けて、市場動向を慎重に見極めつつ、当座預金残高を徐々に減少させている。

こうした調節のもと、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、引き続き0.001~0.002%で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもと、全

¹ 「日本銀行当座預金残高が17~22兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、当面、国際政治情勢など不確実性の高い状況が続くとみられることを踏まえ、金融市場の安定確保に万全を期すため、必要に応じ、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」

体としては落ち着いた市場地合いが維持されたが、銀行株価の下落などを受けて金融機関の運用姿勢が慎重化したことから、短期国債やレポ等の金利は幾分強含んでいる。

国内資本市場では、イラク情勢が収束に向かったにも拘らず、新型肺炎（SARS）の影響を含め、経済の先行きに対する不透明感が強く、株価軟調、長期金利低下の動きが続いた。

すなわち、株価は、海外株価が持ち直すなかで、わが国経済や企業業績を巡る不透明感が根強いことや、企業年金基金の代行返上に伴う換金売りの動きが需給悪化要因として意識されたことから、7千円台後半で低調に推移した。こうしたもと、長期金利は、銀行や年金等による長期・超長期ゾーンへの投資がさらに活発化したことから一段と低下した。

この間、民間債流通利回りの対国債スプレッドは、株価軟調にも拘らず、地域金融機関や機関投資家の旺盛な投資意欲を背景に、低格付債を含め縮小した。銀行債の対国債スプレッドや銀行のクレジット・デフォルト・スワップレートも低下傾向を辿っている。

円の対米ドル相場は、概ね119～120円台でのみ合いとなったが、対ユーロ相場は132円台まで下落した。

3. 海外金融経済情勢

米国景気は、引き続き緩やかな回復基調にあるが、生産、雇用、所得の拡大モメンタムは弱まっている。個人消費は緩やかな増勢を維持しているが、雇用環境の悪化や消費者マインドの悪化が懸念される状況にあるほか、設備投資の回復基調は未だ確認されていない。

前回会合以降公表された経済指標でも、こうした認識を大きく修正するような変化は窺われな。本年1～3月の実質GDPは昨年10～12月（+1.4%）に続いて前期比年率+1.6%と低い伸びに止まった。個人消費の伸びが低下しているほか、設備投資も減少している。

他の経済指標をみると、家計支出関連では、3月の小売売上高や自動車販売、住宅着工戸数などは2月から幾分持ち直した。週間小売統計でも、対イラク武力行使の開始後一時落ち込む動きもみられたが、4月入り後は回復基調で推移している。企業関連では、3月の鉱工業生産は、暖冬による電力需要減を受けたエネルギー関連の生産減や自動車の生産減から前月比-0.5%となった。

物価は、原油価格上昇から、エネルギー関連を中心に3月の生産

者物価、消費者物価とも高い上昇率となったが、食料品・エネルギーを除いたベースでは引き続き落ち着いている。

米国金融市場では、地政学リスクに関する懸念が後退するもとで、企業収益の回復期待を反映し、株価はじり高傾向を辿っている。しかし、景気回復のテンポは緩やかなものとなるとの見方が一般的であり、これを背景に長期金利は横這い圏内で推移している。

ユーロエリアでは、個人消費、設備投資など内需が低調に推移するもとで輸出も弱含んでおり、ドイツを中心に景気が減速している。英国では個人消費の底固さを背景に景気は回復基調にある。前回会合以降、ドイツの海外受注、ユーロエリアや英国の鉱工業生産などの指標が公表されたが、こうした認識を修正する材料はみられない。

欧州金融市場でも、地政学リスクの後退にも拘らず、長期金利は横這い圏内で推移するなど、景気の先行きについて引き続き慎重な見方が窺われる。ユーロ先物金利でも、年後半にかけての利下げ観測が引き続き窺われている。ただ、株価は一部企業で事前予想を上回る業績発表がみられたことなどから上昇した。

中国は、第1四半期の実質GDPが前年比+9.9%となるなど、高い成長率を維持している。NIEs、ASEAN諸国では、輸出の増勢鈍化の動きがみられるが、内需は概ね底固く、景気は引き続き回復基調にある。ただ、韓国では朝鮮半島での緊張感の高まりなどから消費者コンフィデンスの悪化が続いている。中国、香港などの東アジア諸国では、SARSの感染が広がるもとで、観光・小売業などを中心に一部経済への悪影響が表面化している。感染が更に広がると、東アジア経済に大きな影響が及ぶ可能性もあり、今後の動きが懸念される。

この間、エマージング金融市場では、中国、香港、シンガポールなど一部東アジア諸国でSARSの拡大懸念から株価が下落する動きがみられた。もっとも、ラ米諸国では、通貨や株価の上昇などがみられている。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

前回会合以降、2月機械受注や3月の通関統計、鉱工業指数、個人消費関連指標などが公表されたほか、鉱工業指数や実質輸出入の統計が遡及改訂された。これらは、これまでの景気が従来の認識よ

りも若干底固く推移してきたことを示唆しているが、はっきりした回復への動きはみられていないという点で基本的な変化はない。

1～3月の実質輸出は、中国向けが大幅増加の一方、米国向けが自動車を中心に大きく減少し、前期比 -0.8% の微減となった。これは、10～12月の高い伸び（前期比 $+4.5\%$ ）の反動による部分が大きく、均してみれば緩やかな増加基調と考えられる。しかし、海外経済をみると、地政学リスクが一頃より後退したとはいえなお残存しているほか、SARSが東アジア経済に及ぼす影響が懸念されるなど、輸出を取り巻く環境はむしろ不透明感を増しており、今後の動向を注意深く点検していく必要がある。

個人消費関連では、2月旅行取扱高や3月の百貨店売上高、消費者マインド関連指標が公表された。個人消費は弱めの動きを続けているとの判断を変える材料はないが、従来所得の弱さの割に底固く推移してきただけに消費者マインドの悪化傾向が懸念される。3月雇用統計は、大きな変化はないが失業率が幾分上昇し、有効求人倍率が幾分低下した。

設備投資関連では、2月機械受注がかなりの減少となったものの、1～2月を均してみれば製造業、非製造業ともに前期比で高めの伸びとなっている。資本財出荷は、遡及改訂に伴って昨年4～6月をボトムに緩やかに増加する姿に修正された。いずれも設備投資の持ち直しを裏付ける動きとなったが、はっきりとした回復の動きは依然として確認できない。

鉱工業生産をみると、統計の改訂に伴って昨年10～12月が若干の増加へと上方修正された一方で、1～3月はほぼ横這いに止まった。4～5月の生産予測も横這い圏内に止まっており、当面の生産動向については、輸出の動きなどと併せてみていく必要がある。

3月の物価指標をみると、輸入物価（3か月前対比）は対イラク武力行使前の原油価格高騰を映じて上昇した。国内企業物価（同）は、輸入物価上昇や鉄鋼など素材の需給改善を受けて若干の上昇となった。企業向けサービス価格は前年比 1% 弱の緩やかな下落が続いている。消費者物価は、ガソリン、灯油等の値上がりから前年比 -0.6% と前月に比べマイナス幅を幾分縮小した。4月以降も、医療費負担増加や昨年来の電力料金引下げの影響剥落などから、前年比マイナス幅は幾分縮小するとみられる。ちなみに東京の4月の消費者物価の前年比マイナス幅は、 -0.4% と3月（ -0.7% ）比縮小

した。

(2) 金融環境

民間銀行貸出は、公的資本注人行などで業務改善命令等を意識しつつ中小企業向け貸出を幾分前傾化する動きがみられたこともあって、3月の前年比は-2.2%と前月からマイナス幅が幾分縮小した。

マネタリーベースは、4月入り後も前年比1割程度の伸びが続いている。内訳をみると、大宗を占める銀行券がペイオフ部分解禁を前に伸びを高めた前年の反動から伸び率鈍化が続いている一方、日銀当座預金は伸び率を幾分高めた。この間、マネーサプライは前年比2%前後、広義流動性は同1%台の伸びが続いている。

「主要銀行貸出動向アンケート調査」によれば、銀行からみた企業の資金需要は減少傾向が続いているが、1~3月は「減少」超幅が拡大した。一方、銀行の貸出姿勢は、大企業、中堅企業向けで「積極化」超幅が縮小したものの、中小企業向けでは「積極化」超幅が幾分拡大した。貸出条件をみても、中小企業向けについて信用枠や利鞘設定姿勢が幾分緩和する動きがみられる。こうしたもとで、企業からみた金融機関の貸出態度は、国民生活金融公庫調査、中小企業金融公庫調査とも、幾分ながら厳しさが和らぐ方向の動きとなっている。

このように、企業金融関連の各種判断指標は、一部金融機関の貸出姿勢前傾化の動きなどを反映して、幾分緩和方向の動きがみられた。CP・社債を通じる調達面でも低格付銘柄の信用スプレッド縮小など環境の改善がみられる。しかし、こうした企業金融面の変化は微妙なものに止まっており、中小企業を中心とした企業金融の厳しさに大きな変化はない。新年度入り後も株価が軟調に推移しているほか、銀行も利鞘改善や自己資本比率を意識した貸出運営が必要とされる状況に変わりはない。このため、今後の企業金融動向は、引き続き注視していく必要がある。

5. 展望レポートの拡充

今回から「経済・物価の将来展望とリスク評価」（展望レポート）を拡充してはどうかと考えている。ポイントは、①新たに「金融政策運営と金融環境」等について記述するパートを設けること、②政策委員の経済・物価見通しについて、従来の「大勢見通し」、

「全員見通し」に加え、「中央値」（上からも下からも5番目の値）を開示すること、の2点である。

①は、金融緩和策の効果の波及度合いやその背景、日本銀行が想定するデフレ克服の展望等を説明することによって、日本銀行の情勢判断や政策運営の透明性向上に資することが期待される。②についても、政策委員会が持つ経済・物価の見通しのイメージをより判りやすく伝えられると考えられる。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 最近の金融経済情勢

景気動向については、①前回会合以降、「横這いの動きを続けている」との現状判断を変更すべき材料はみられていない、②幾つかの統計の遡及改訂によって、昨年来の景気が従来の認識より幾分底固かったことが確認された、③しかし、先行きについては、イラク情勢が事実上短期で終結したにも拘らず、他の不透明要因の強まりもあってダウンサイド・リスクはむしろ強まっている、との認識が共有された。先行きの不透明要因としては、大方の委員が、海外経済の動向と株価の下落傾向を挙げた。

海外経済に関しては、多くの委員が、イラク情勢を巡る不透明感の後退したものの、当面の回復力については慎重にみておく必要があるとの見解を示した。これに関連して、複数の委員は、欧米株価も幾分持ち直しているとはいえ力強さに欠けており、市場のコンフィデンスもさほど改善していないと述べた。

海外経済の回復力を慎重にみざるを得ない背景について、委員は、①イラクの戦後復興の成否やテロ再発など、地政学リスクの残存、②米国経済におけるバランスシート、過剰設備の調整圧力や双子の赤字問題、欧州経済における金融システムの脆弱性などファンダメンタルズの弱さ、③堅調を維持している東アジア経済に対してSARSが及ぼし得る潜在的な影響などを挙げた。これに関連して、何人かの委員は、米国の1～3月実質GDP成長率、とりわけ内需の伸びの低さ、欧州の内需や雇用、各種コンフィデンス指標の弱さ、アジアの輸出鈍化傾向など、足許の経済指標からも回復力の弱さが窺われると指摘した。複数の委員は、米国の双子の赤字拡大やその持続可能性を巡る論議がドル相場に及ぼす影響に言及した。別の複

数の委員は、アジア経済に関して、前回会合時に比べSARSの経済的影響がより具体的かつ広範になっていると述べた。

株価に関しては、欧米株価が幾分なりとも持ち直すなかで本邦株価の弱さが目立つ点が意識された。多くの委員は、企業業績やわが国経済の先行きに対して市場がかなり悲観的な見方をしていることの表われであると指摘したうえで、その理由について、不良債権処理や各方面における構造改革の遅れに対する懸念を改めて強めているためではないかとの見解を述べた。複数の委員は、このようなわが国経済のファンダメンタルズの弱さに加えて、持合い解消や企業年金基金による代行返上の動きといったわが国固有の需給要因も株価の下押し要因になっていると指摘した。また、複数の委員は、ごく足許の欧米株価に比べた弱さは、SARSや朝鮮半島情勢の影響が強く意識されている面があるのではないかと述べた。

また、多くの委員は、株価下落が金融経済面に及ぼす影響を懸念材料として指摘した。金融市場は、日本銀行による多額の資金供給のもとで、基本的には落ち着いた地合いを維持しているものの、短期国債やレポ、或いは日本銀行オペの金利が強含むなど、流動性需要が幾分強まる動きがみられる点が意識された。これに関連して、複数の委員は、金融機関の資金繰りは預貸戻改善から落ち着いているが、流動性預金の流入による面が大きく、銀行株価の下落が続くもとで、潜在的な流動性リスクへの警戒感は根強いと指摘した。また、何人かの委員は、更なる株安が金融機関等の体力、信用仲介行動に及ぼす影響や、保有株式の損失処理などを通じて企業業績に及ぼす影響、さらには企業や家計のマインドを悪化させる可能性などを指摘し、今後の情勢を十分注意してみていくべきとの認識を示した。

株価動向に関連して、何人かの委員が、このところ史上最低水準を更新している長期金利の動向や、社債等の信用スプレッドの縮小傾向に言及した。ある委員は、これらは量的緩和の効果、資金余剰感の強まりという面もあるが、株安の影響も大きいのではないかと指摘した。また、多くの委員は、長期金利の低下は基本的には市場のデフレ長期化予想の表われとの見方であったが、何人かの委員は、相場がやや過熱気味となっている可能性にも言及した。この間、ひとりの委員は、銀行株価の下落にも拘らず、銀行債務の各種信用スプレッドが縮小している点に触れ、市場が銀行の収益力を厳しくみて株を売る一方で、銀行債務については国による何らかの保護を

前提に投資を進めているとすれば、市場全体として不健全な道歩んでいる恐れもあると指摘した。

この間、物価動向に関して、何人がの委員が3月の消費者物価の下落幅が幾分縮小しており、4月以降もある程度縮小が見込まれる点に言及し、これらは原油価格上昇や医療費負担の増加など一時的要因によるところが大きく、経済が大きな需給ギャップを抱えた状況に変わりはないため、「緩やかな物価下落が続く」という基本認識を変更するには当たらないとの見解を示した。

2. 経済・物価の将来展望とリスク評価

次に、当会合において「経済・物価の将来展望とリスク評価」(展望レポート)を決定・公表する予定であることを踏まえ、委員は、本年度末にかけての経済・物価の標準的な見通しや、これに影響を与え得るリスク要因について議論を行った。

まず、今年度の景気の標準的なシナリオについて、委員は、①海外経済の緩やかな回復を前提とすれば、輸出・生産が今後再び伸びを高め、経済の前向きな循環が働き始める、②但し、わが国経済が根強い構造調整圧力を抱えるもとの、景気の回復テンポは緩やかなものに止まる、③そうした実体経済動向のもとで、需給ギャップは明確な縮小には至らないため、物価はなお緩やかな下落傾向が続く、との認識を共有した。

上記の標準的なシナリオに関するリスク要因としては、①海外経済の動向、②株価も含めた金融資本市場の動向、③国内民間需要の動向、④不良債権処理や金融システムの動向の4点が挙げられた。いずれも、基本的には上振れ・下振れ両方向に働き得る要因との認識であったが、どちらかと言えば下振れ方向のリスクに関する指摘が多くなされた。

まず、標準シナリオが、引き続き外需主導の回復を想定していることから、大方の委員は、海外経済が緩やかな回復傾向を持続するかどうか引き続き重要な鍵であるとの認識を示した。そのうえで、多くの委員は、最近の金融経済情勢を巡る上述の議論を踏まえ、海外経済の回復力が現在想定しているよりも弱い可能性に言及した。このうちのひとりの委員は、第2四半期に世界の製造業生産が弱含み、日本の輸出も弱含むリスクがあると指摘した。同様に、金融資本市場の動向についても、足許における株価の軟調が、家計や企業

のマインドや支出行動に悪影響を及ぼす可能性が強く意識された。

不良債権処理や金融システムの動向を巡っては、何人かの委員が、不良債権問題の解決や金融機関の収益力強化に向けた道筋が描かれていない点が基本的な問題であるとの認識を示した。このところの銀行株価の下落も、銀行経営に対する市場の厳しい評価の表われであるとの指摘もみられた。

ある委員は、このような状況のもとでは、金融機関の信用仲介機能、金融緩和の波及メカニズムは制約されることになると述べた。そのうえで、この委員は、日本銀行としては金融システムの早期健全化にも政府などと協力しつつ取り組んでいく必要があると述べた。

このように、海外経済や金融資本市場の動向、金融システムなどに大きな不確実性を抱えるもとの、委員は、国内民間需要の回復力についてもリスク要因として認識しておく必要があるとの考え方を共有した。個人消費については、従来、所得対比では相応に底固さを保ってきたが、年金・医療費負担増や所得環境の厳しさから消費者マインドが悪化し、底固さが崩れるリスクが意識された。設備投資については足許持ち直し傾向にあるものの、何人かの委員が、株価下落による企業財務の悪化、成長期待の萎縮などの影響を注視すべきとの見解を述べた。

金融政策の効果に関する評価を巡っても議論が行われ、量的緩和は、①株価下落やイラク情勢など、経済に様々なショックが加わるもとも金融市場の安定を確保し、これを通じてデフレ・スパイラルの防止に寄与してきた、②しかし、銀行貸出が減少を続けるなど、金融システムの信用仲介機能は活性化されておらず、実体経済活動もこれまでのところ十分刺激されるには至っていない、との認識が概ね共有された。

②の点に関連して、複数の委員は、長めの金利も含めた金利水準の低下、社債等の信用スプレッド縮小などの面で、量的緩和が金融機関等のリスク・テイクを促す（ポートフォリオ・リバランス）効果がある程度みられた点にも留意すべきと述べた。ただ、これらの委員も含め、多くの委員は、株などの資産価格や銀行貸出への目立った影響は窺われておらず、ポートフォリオ・リバランス効果は総じて限定的なものに止まっているとの評価を共有した。

その背景について、ひとりの委員は、成長期待の改善が伴っていない点を指摘したうえで、金融緩和効果を高めるためにも経済の基

礎的な力を高め、需要を引き出していく必要があると述べた。こうした観点から、大方の委員は、民間企業、政府、金融機関等がそれぞれの課題に取り組んでいくとともに、日本銀行としても引き続き金融市場の安定を確保しつつ、金融緩和の波及メカニズム強化に取り組んでいくことが重要である、との認識を共有した。

ある委員は、展望レポートにおける経済・物価見通しとの関係で80年代前半の水準まで逆戻りしている株価水準に言及した。この委員は、①現在の株価水準が、経済実勢の反映なのか、行き過ぎた萎縮なのかは判断が難しいが、市場は日本経済の先行きをかなり厳しく評価している、②この点、展望レポートが描くように、今の延長線上で粘り強い取組みを続けていけば成長期待が高まっていくのか、或いは、様々な分野で思いきった政策強化が必要なのか、良く考えていく必要があると述べた。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

当面の金融政策運営については、わが国経済を巡る先行き不透明感の強まりを踏まえ、全ての委員が、日銀当座預金残高の目標を引き上げる追加緩和によって、金融市場の安定確保に万全を期し、金融面から景気回復を支援する効果を実確なものとする必要があるとの認識を示した。ただ、ひとりの委員は、金融市場の状況等からすれば現状維持も選択肢たり得るとの認識を示したうえで、今回は市場が政策変更を予想していないこともあり、当座預金残高目標を引き上げる理由について、十分説明を行う必要があるとの考えを示した。引き上げ幅は、直近の当座預金残高である25兆円台を十分カバーし得るものとする観点から5兆円（目標レンジは「22～27兆円」）とすることが適当とされた。この点について、複数の委員は、郵政公社による多額の当座預金保有が徐々に落ち着いてくることも考慮すればかなり積極的な緩和と位置づけられる、と述べた。

また、金融市場調節方針の「なお書き」については、イラク情勢こそ落ち着いてきたものの、金融資本市場や流動性需要を巡る不確実性は依然として高いことを踏まえ、基本的な考え方をそのまま維持することが適当との認識が共有された。同様の趣旨から、補完貸付制度の弾力運用（1積み期間中の公定歩合による利用可能日数を5営業日までとするルールの適用停止）についても、当面継続することとされた。

なお、当座預金残高目標の引き上げに関連して、多くの委員は、短期資金供給オペの応札状況などに照らすと、円滑な資金供給を行ううえで長期国債の買い入れ増額は不要との見解を示した。

また、ある委員は、新たな調節方針のもとで、レンジ内のどの辺りを目指すのか目途を示しておくべきではないか、と述べた。これに対し、議長は、直近の当座預金残高などを踏まえ、差し当たりレンジの中程より上を目指すことが適当ではないかと述べ、他の委員もその考え方に同意した。

このほか、展望レポートにも関連して、金融政策の透明性向上策を巡っても議論が行われた。

ある委員は、金融政策の透明性を高めるには、①金融政策が実現を目指す目標は何かを明らかにしたうえで、②その目標との関係で現在および先行きの情勢をどう判断しているか、③両者に乖離がある場合にどのような方法・手段で目標を実現していくか、を判りやすく示すことが必要であると整理した。そのうえで、多くの委員は、展望レポートのなかで、金融政策の効果に関する評価やデフレ脱却への展望を記述することは、金融政策の透明性を高める観点から有益であるとの認識を示した。

ただ、同時に多くの委員は、現状、金融政策の透明性に問題があるとすれば、金融緩和の波及メカニズムの制約によって③が明確ではないことが基本的な要因である、との見解を示した。この点に関して、ひとりの委員は、物価が下落を続けるもとで「日本銀行は何故もっと緩和しないのか、他に手段があるのではないか」といった国民の素朴な疑問に十分説得的に答えきれていないとしたうえで、この点は、透明性の問題というよりも政策の枠組み自体の問題として捉えるべきとの認識を示した。また、ひとりの委員は、展望レポートにおけるデフレ脱却への展望に関する記述は、構造改革の役割を強調し過ぎている面があるのではないかと指摘した。

何人かの委員は、厳格な目標ではないにせよ、インフレ参照値などのかたちで物価の安定を数値で示すことが有用であるとの見方を示した。このうちのひとりの委員は、その理由について、期待インフレ率のアンカーとなり得ること、物価の調整にかかる期間や費用を削減する効果があり得ることを挙げた。この委員は、展望レポートにおいても、日本銀行が目指す物価安定を数値で示すとともに、デフレ克服の前提条件は何か、金融政策が何をすべきかを明確に記

載することが望ましい、その際最終的な目標に至る金融政策の過程を幾つかの局面に分け、局面毎に異なる目標や手段を採用するといった動的アプローチも考え得るのではないかとの見解を述べた。これに対し、別の委員は、デフレ脱却の局面でどの程度の物価上昇を許容すべきかは、その時の景気回復や物価上昇の勢い、資産価格や金融システム状況等によって異なると述べ、予め望ましい物価水準や上昇率を示すことは適切でない指摘した。

また、別の何人かの委員は、目標を実現する手段を欠いているもとでは、インフレ・ターゲットにせよ、参照値にせよ、さほど意味はない、或いはかえって政策運営を判りにくくしかねないと述べ、まずは金融緩和の波及メカニズム強化が重要との認識を示した。これに対し、ひとりの委員は、日本銀行が「政策手段がない」と言うほど、市場がそれを織り込んでデフレを克服しにくくなる面があり、日本銀行はより強いコミットメントを示すことが必要との見解を述べた。

また、何人かの委員は、今回政策委員見通しの「中央値」を出すこととなっている点に触れ、「中央値」の提示が、インフレ目標や参照値に結び付くものと誤解されないよう十分注意して説明していく必要があると述べた。

V. 政府からの出席者の発言

会合の中では、財務省の出席者から、以下のような趣旨の発言があった。

- わが国経済は依然としてデフレが継続している。デフレは、緩やかなものであったとしても、長く続くことによりデフレ心理を深刻化・定着化させ、それがデフレ克服を一層困難なものとしている。日本銀行は、これまでもデフレ克服に向けた金融政策運営を行ってきたが、こうした心理面からの悪循環を断ち切るためには日銀自身が物価の下落を望まないという強い政策態度を改めて示し、金融政策の内容を国民に判りやすく説明することが重要である。こうした観点から、金融政策の透明性の向上について検討を進めて頂きたい。
- 日本銀行は、金融政策運営の基本的な枠組みについて、金融緩和の波及メカニズムを強化する観点から幅広く検討を行っているが、家計や企業など実体経済に如何に資金を流すかという

観点から、質量両面において一段と工夫を講じられないか更なる検討を進め、実効性ある金融緩和措置を実施して頂きたい。

- こうした検討作業の一環として、日本銀行は、前回の金融政策決定会合において資産担保証券の買い入れの検討を決定したが、今後可能な限り早期に具体案が決定・実施され、实体经济における資金循環の活性化に繋がることを期待している。
- また、日本銀行は、当座預金残高目標である 17~22 兆円を上回る潤沢な流動性供給を行っているが、市場に不測の事態が起きないように引き続き万全の対応をお願いする。
- なお、4月の東京の消費者物価にみられるように、全国の消費者物価も今後前年比マイナス幅の縮小が見込まれる。金融政策の目的は単なる物価安定のみならず、それを通じて国民経済の健全な発展に資するということであり、経済動向を見据えながら適切な対応をしていく必要があるので、金融政策の枠組み見直しにあたっては、こうした観点からの検討もお願いしたい。また、マネタリーベースは、日本銀行が年度末にかけ資金供給を増加させたこともあって、辛うじて前年比 10%台の伸びを維持しているが、マネーサプライの伸び率は 1%台後半に低下している。両者の関係が稀薄化している面はあるにせよ、マネタリーベースの伸びがマネーサプライ増加の原動力であることは間違いない。金融緩和の波及メカニズム強化の検討に際しては、マネーサプライの伸び率低下をどう考え、どう対応していくかというマクロ的観点からの検討も是非進めていただきたい。

内閣府の出席者からは、以下のような趣旨の発言があった。

- 景気の基調判断については、月例経済報告で示したとおりであるが、こうした中で物価は依然として下落しており、デフレ期待も継続している。マーケットの動向もこうした状況を反映しているとみられる。日本経済の重要課題はデフレ克服である。
- 政府の「改革と展望」においては、政府、日本銀行一体となった取組みを通じて 2004 年度までの集中調整期間終了後にはデフレを克服することとしている。このため、政府は様々な構造改革をさらに推進していく。日本銀行は、今回の「経済・物価の将来展望とリスク評価」において新たにこれまでの金融政策の評価やデフレ克服の展望を示されたが、今後とも 2005 年

度のデフレ克服を目指す観点から、金融政策運営の基本的な枠組みについての見直しも含め、さらに金融調節手段の検討を深められ、デフレ克服に実効性ある金融政策運営を期待する。

VI. 採決

以上のような議論を踏まえ、会合では、日銀当座預金残高の目標を5兆円引き上げることが適当である、との考え方が共有された。

これを受け、議長から以下の議案が提出された。

議案（議長案）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が22～27兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、不確実性の高い状況が続くとみられることを踏まえ、金融市場の安定確保に万全を期すため、必要に応じ、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。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

VII. 「経済・物価の将来展望とリスク評価」の決定

次に、「経済・物価の将来展望とリスク評価」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、

須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

VIII. 対外公表文の検討

続いて決定事項等にかかる対外公表文について、執行部が作成した原案に基づいて委員の間で議論が行われ、採決に付された。採決の結果、対外公表文（「金融市場調節方針の変更等について」）が全員一致で決定され、別紙のとおり、即日公表することとされた。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、植田委員、田谷委員、
須田委員、中原委員、春委員、福間委員

反対：なし

IX. 議事要旨の承認

前々回会合（3月25日）の議事要旨が全員一致で承認され、5月6日に公表することとされた。

以 上

金融市場調節方針の変更等について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、金融調節の主たる操作目標である日本銀行当座預金残高の目標値を、これまでの「17～22兆円程度」から「22～27兆円程度」に引き上げることを決定した（別添）。
あわせて、産業再生機構に対する証書貸付債権を、新たに日本銀行の適格担保とすることを決定した。
2. わが国の景気は、全体として横這いの動きを続けている。この間、海外経済の動向をみると、欧米諸国の景気回復力については、依然不確実性が高い。また、総じて堅調を維持しているアジア経済についても、新型肺炎（SARS）の影響が懸念される。
3. 金融面をみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、金融機関の流動性調達を巡る懸念は、ほぼ払拭されている。しかしながら、株式市場では、銀行株を中心に株価が不安定な動きを続けており、これが先行き金融市場や実体経済活動に悪影響を及ぼすリスクには、十分な注意が必要である。
4. 以上のような経済金融情勢に関する不確実性を踏まえ、日本銀行は、当座預金残高の目標値の引き上げを通じて、金融市場の安定確保に万全を期し、景気回復を支援する効果をより確実なものとするのが適当と判断した。
5. なお、日本銀行は、金融政策の透明性を一段と向上させる観点から、本日公表する「経済・物価の将来展望とリスク評価」において、新たに金融政策運営と金融環境に関するパートを新設するなど、内容の拡充を図ることとした。

以 上

(別 添)

平成15年4月30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）。

日本銀行当座預金残高が22～27兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

なお、当面、不確実性の高い状況が続くとみられることを踏まえ、金融市場の安定確保に万全を期すため、必要に応じ、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。

以 上