

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

2005.10.5

企 画 局

金融環境の現状評価

(概 況)

企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比2%台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利および株価は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、マイナス幅の縮小が続いている（前年比：6月-1.8%→7月-1.4%→8月-1.1%、図表1）。

(1) 銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、足もとは前年並みの水準となっている

(6月-0.3%→7月-0.1%→8月+0.2%、図表1)。

—— 9月の民間銀行貸出(13日公表)は、8月の都市再生機構の民間借入が9月の平残も押し上げることを勘案すると、伸びがやや高まる可能性がある。

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

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

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について9月短観をみると、小幅ではあるが、引き続き改善している(図表8、10)。水準をみると、大企業、中小企業とも引き続き前回ピークを上回っている。

▽ 短観・貸出態度判断DI

(「緩い」-「厳しい」、%ポイント)

	04/4Q	05/1Q	2Q	3Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	19	22	23	24	19 (00/3Q)	35 (95/4Q)
製造業	23	25	26	28	22 (01/2Q)	36 (97/1Q)
非製造業	16	18	19	21	15 (00/3Q)	35 (95/4Q)
中小企業	5	7	8	9	-2 (01/2Q)	14 (96/4Q)
製造業	10	11	12	14	1 (00/3Q)	16 (95/3Q)
非製造業	2	3	4	7	-3 (01/2Q)	14 (95/4Q)

企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

—— 9月短観をみると、大企業は前回に比べやや悪化したが、引き続き90年上期並みの高い水準となっている。中小企業は前回に比べ小幅改善し、91/4Q以来の高水準となっている(図表8、10)。

▽ 短観・資金繰り判断DI

(「楽である」－「苦しい」、%ポイント)

	04/4Q	05/1Q	2Q	3Q	前回ピーク	前々回ピーク
大企業	18	20	22	20	16 (00/2Q)	15 (97/2Q)
製造業	19	20	23	20	18 (00/4Q)	20 (97/2Q)
非製造業	17	20	20	19	12 (00/2Q)	13 (96/4Q)
中小企業	- 5	- 5	- 4	- 3	-11 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
製造業	- 3	- 2	- 2	0	-10 (00/4Q)	- 5 (97/2Q)
非製造業	- 8	- 8	- 5	- 5	-11 (00/3Q)	- 4 (97/2Q)

貸出金利は、このところ弱含んでいる（図表12、13）。

- 新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している。
- 短観の借入金利水準判断は、大企業、中小企業とも小幅の「低下」超で推移している。

▽ 短観・借入金利水準判断DI

(「上昇」－「低下」、%ポイント)

	04/4Q	05/1Q	2Q	3Q	前回ボトム
大企業	-3	-3	-5	-3	-19 (01/2Q)
製造業	-2	-4	-5	-4	-19 (01/2Q)
非製造業	-3	-4	-5	-2	-21 (01/2Q)
中小企業	4	1	-1	-1	-10 (01/2Q)
製造業	2	-1	-2	-3	-11 (01/2Q)
非製造業	5	2	0	1	- 9 (01/2Q)

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、8月までの計数をみると、前年を上回る水準で推移している（6月+1.3%→7月+1.9%→8月+2.6%）。

— CPについては、9月の対短国スプレッドをみると、総じて低水準で推移しており、良好な発行環境が続いている。また、短観のCPの発行環境判断DI（「楽である」－「厳しい」）は、引き続き小幅の「楽である」超となっている（大企業：3月1→6月2→9月3）。

— 社債の発行環境については、9月も発行スプレッドは総じて低水準で推移しており、良好な状況となっている。9月の社債の発行額は、期末を控えた季節的要因もあって前月を下回った。7～9月を均してみると、4～6月に続き、このところの四半期平均に比べやや高めの水準となっているほか、BBB格の発行も高めの水準となっている。9月の社債発行残高は、国内発行分を中心に伸びを高めている（7月+0.9%→8月+1.2%→9月+2.2%、図表6）。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

(月平均、%)

		05/1Q	2Q	3Q	05/7月	8月	9月
C P	A1+格	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	A1格	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.04
	A2格	0.15	0.20	0.20	0.22	0.20	0.20
社 債	AAA格	0.08	0.09	0.08	0.10	0.07	0.09
	AA格	0.14	0.09	0.12	0.12	0.15	0.08
	A格	0.24	0.25	0.26	0.27	0.25	0.28

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

2. CPのA2格は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

▽ 公募社債発行額

(月平均、億円)

	04/4Q	05/1Q	2Q	3Q	05/7月	8月	9月
公募社債発行額	3,505	3,432	4,827	4,973	4,670	5,950	4,300
うちBBB格 (シェア%)	567 (16.2)	993 (28.9)	783 (16.2)	1,173 (23.6)	670 (14.3)	1,100 (18.5)	1,750 (40.7)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

—— エクイティファイナンスをみると、9月の転換社債発行、増資は、中規模案件が何件かみられたこともあって、前月を上回った。

▽ エクイティファイナンスの状況

(月平均、億円)

	05/1Q	2Q	3Q	05/7月	8月	9月
転換社債発行額	1,066	1,258	1,031	441	588	2,064
株式調達額	2,222	1,351	1,318	903	1,397	1,672

(注) 国内外市場の合計(株式調達額の05/9月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

2. マネー関連指標

(1) マネタリーベースの動向

マネタリーベースは、日銀当座預金のマイナス幅縮小を背景に伸びをやや高め、前年比1%台半ばとなっている(7月+1.5%→8月+1.1%→9月+1.7%、図表17)。

—— 銀行券発行残高は、伸びがやや低下し、前年比2%台半ばとなっている(7月+3.4%→8月+3.1%→9月+2.6%)。これは、前年に郵貯のミニ大量満期の影響から伸び率が高まったことの裏が出たこと等によるもの。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%台半ばの伸びで推移している(6月+1.6%→7月+1.7%→8月+1.7%、図表17)。

先行き10~12月も、前年比1%台の伸び率で推移する見通し。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、8月は1,152件、前年比+5.0%となった(図表22)。

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

クレジット関連指標

(1) 銀行貸出残高

	— 前年比%						
	2004年	04/ 10~12月	05/1~3	4~6	05/6月	7	8
銀行計	-1.5 [-4.0]	-1.3 [-3.3]	-1.0 [-3.1]	-0.5 [-2.7]	-0.3 [-2.7]	-0.1 [-2.4]	0.2 [-2.2]
都銀等	-3.2	-2.8	-2.6	-2.3	-2.3	-2.2	-2.0
地銀・地銀Ⅱ計	0.9	0.7	1.0	1.8	2.2	2.6	2.9
地銀	1.3	2.0	2.5	3.3	3.6	4.0	4.3
地銀Ⅱ	-0.5	-3.6	-3.7	-2.7	-2.5	-1.9	-1.5

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

対外非公表

(2) 民間部門総資金調達

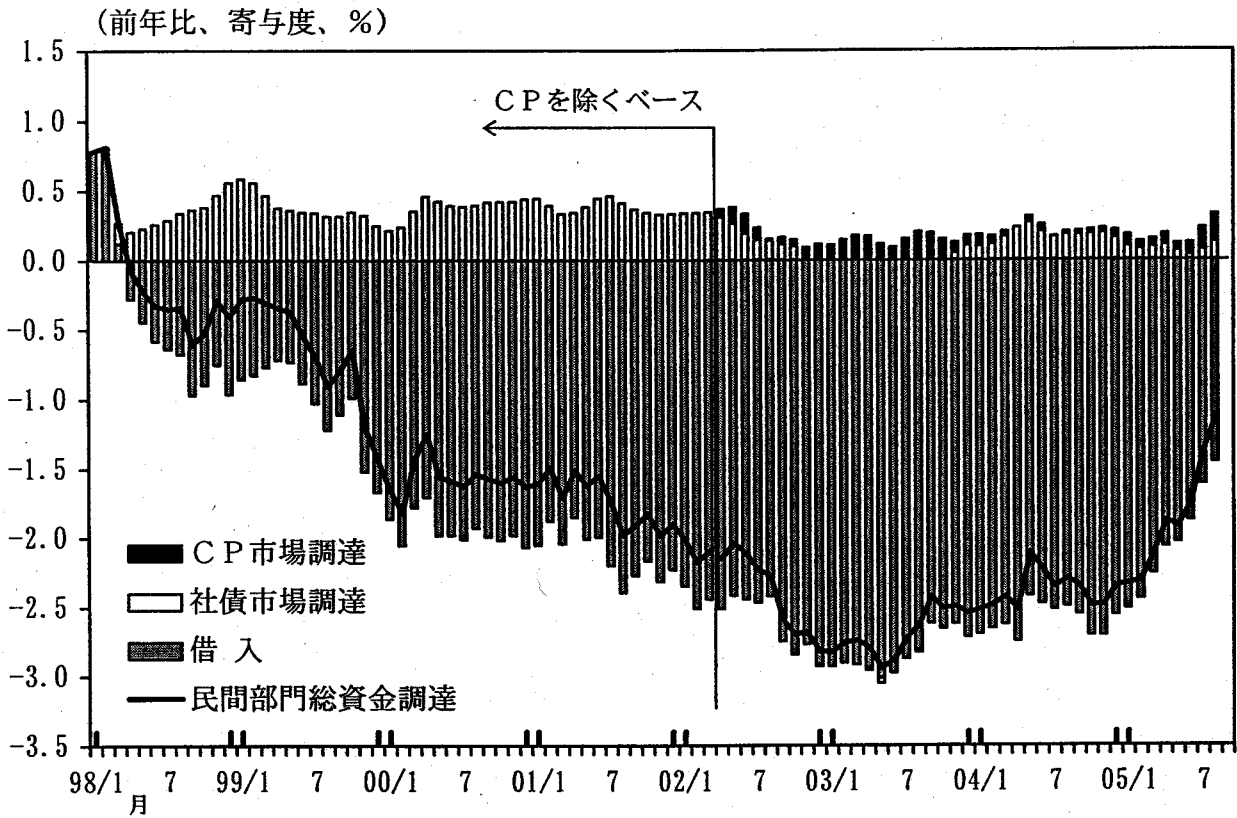
— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント

	— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント						
	2004年	04/ 10~12月	05/1~3	4~6	05/6月	7	8
民間部門総資金調達	-2.4	-2.4	-2.2	-1.8	-1.8	-1.4	-1.1
銀行・信金・外銀計	-1.1	-1.1	-0.9	-0.5	-0.4	-0.1	0.0
生保	-0.4	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
寄与度							
政府系	-1.0	-1.0	-1.0	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1
3公庫	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3
住宅公庫	-0.9	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
直接市場調達	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.3
C P	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
社債	0.2	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1

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

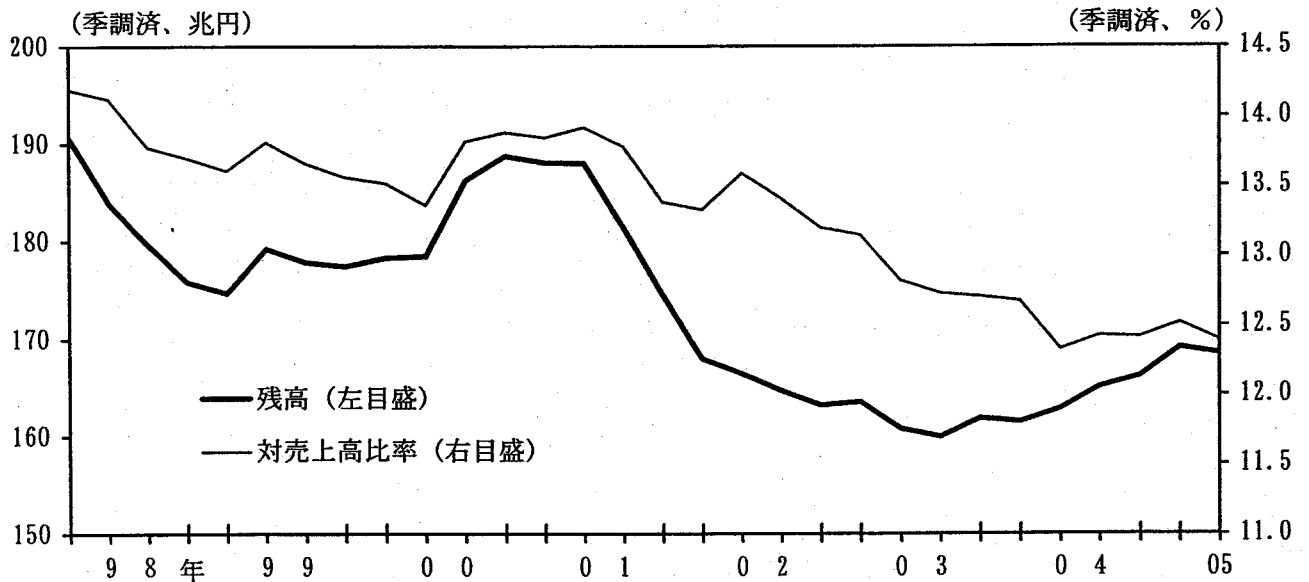
民間部門資金調達

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。

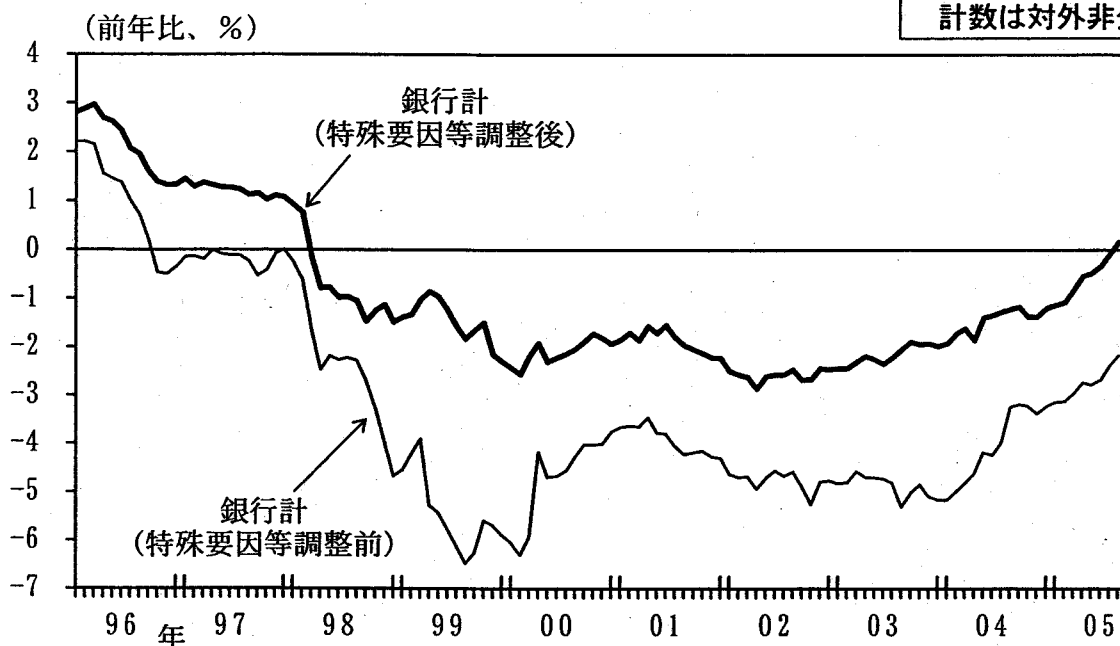
(参考) 企業間信用



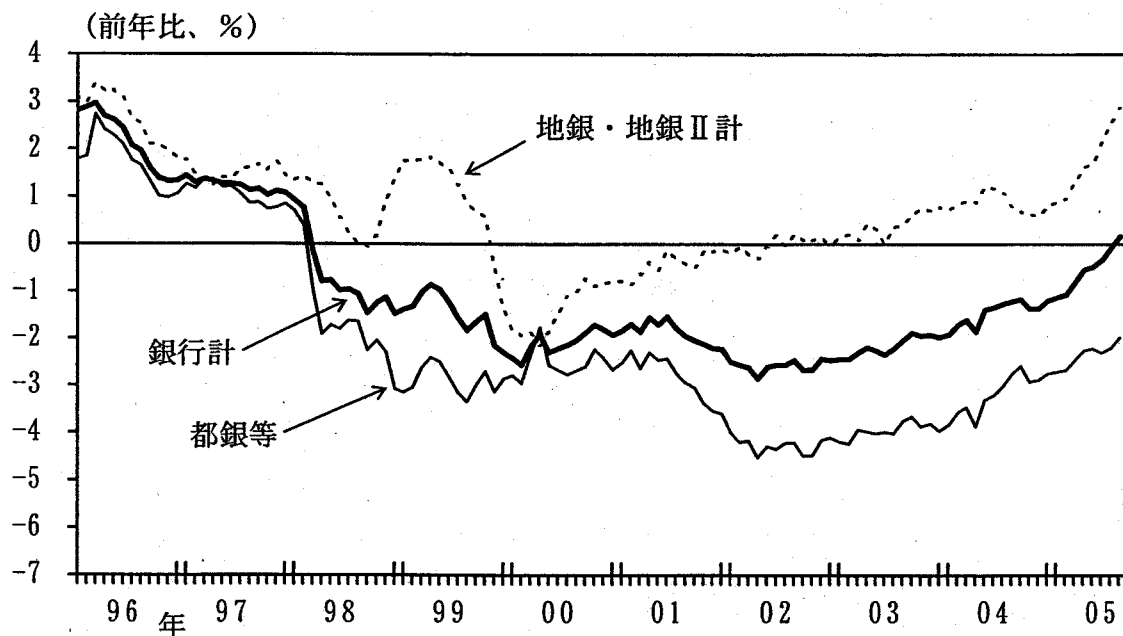
(注) 企業間信用(買掛金+支払手形)、売上高(年率換算値)とも法人季報(全産業・全規模計)ベース。

民間銀行貸出

(1) 民間銀行貸出



(2) 業態別の動向 (特殊要因調整後)



(注) 1. 総貸出平残ベース。

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

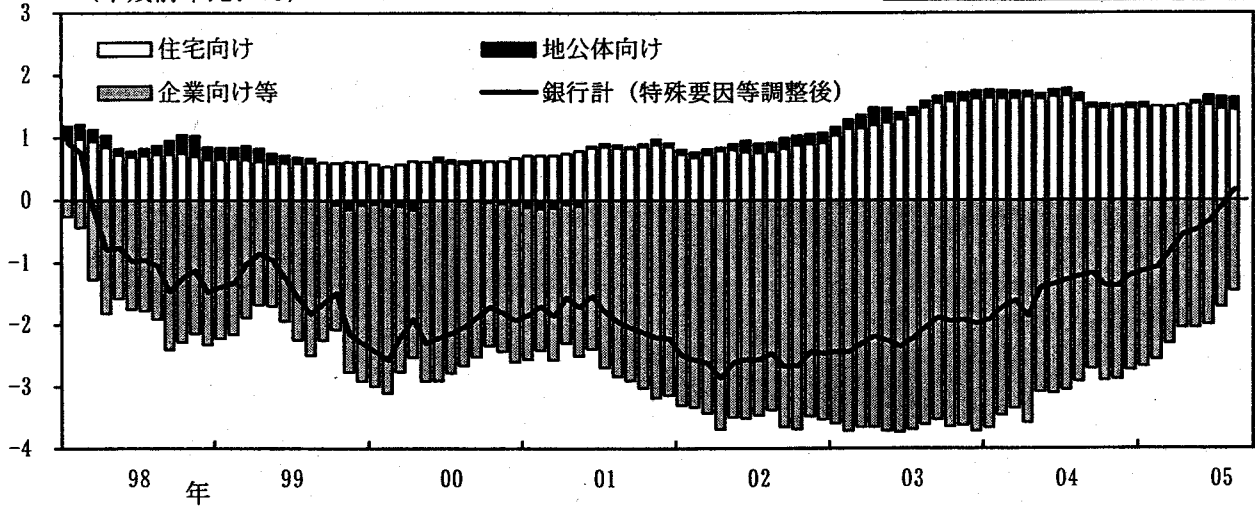
3. 銀行計は、都銀等、地銀、地銀IIの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

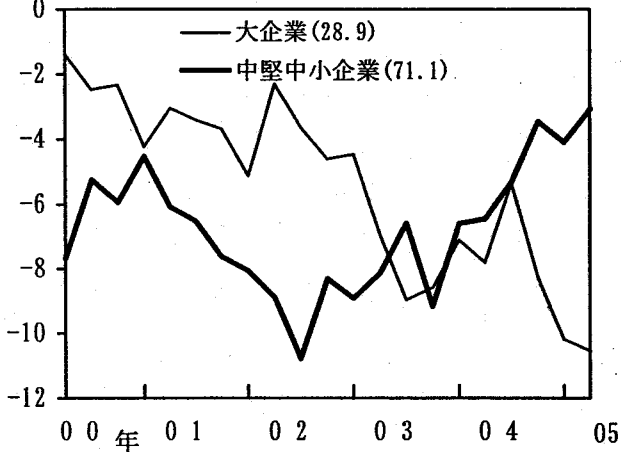


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別>

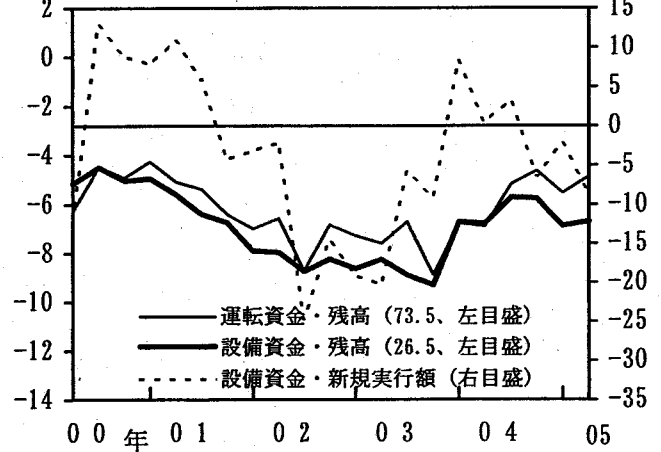
(末残前年比、%)



<資金使途別>

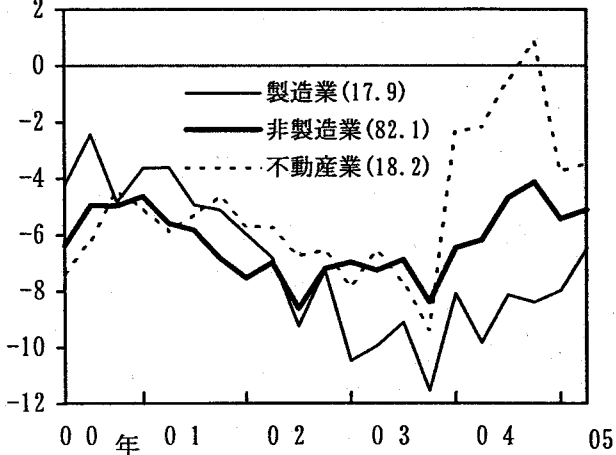
(末残前年比、%)

(末残前年比、%)



<業種別>

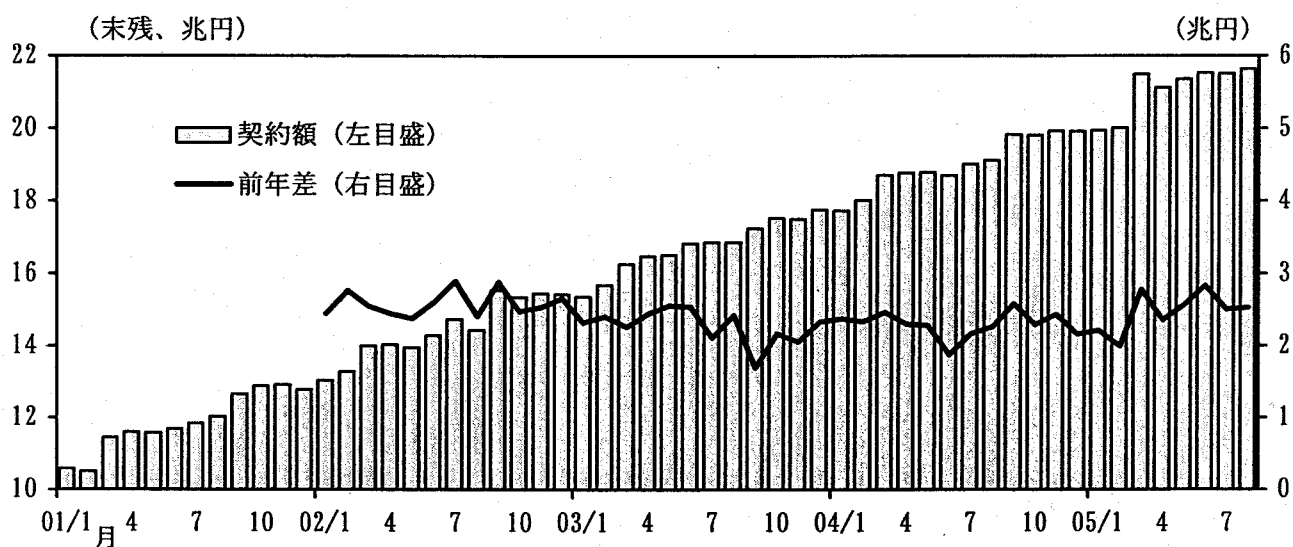
(末残前年比、%)



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

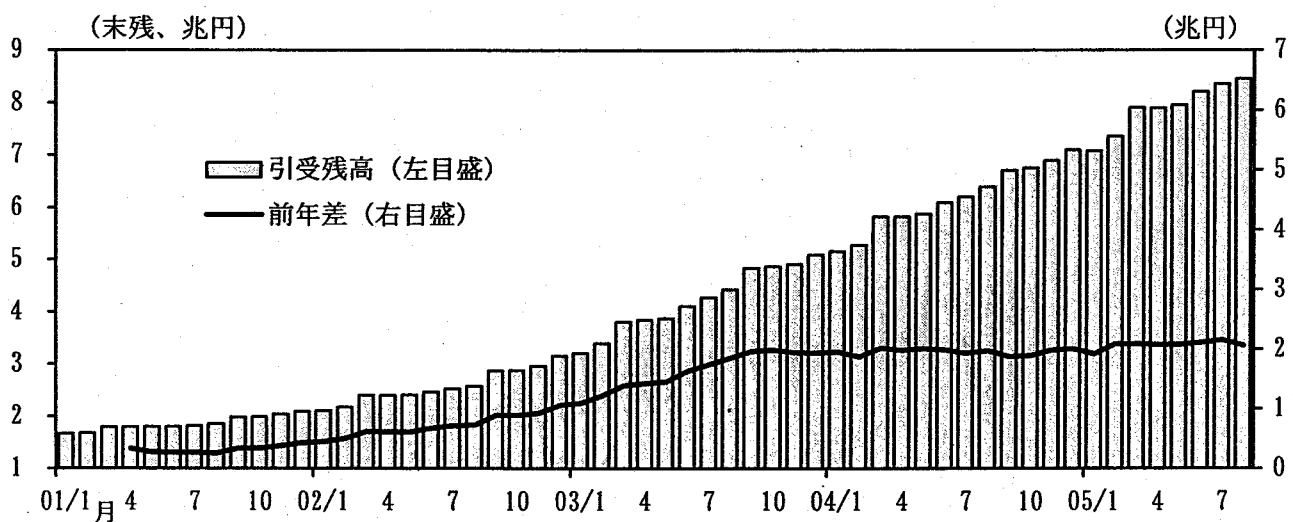
コミットメント・ライン等

(1) コミットメント・ライン契約額

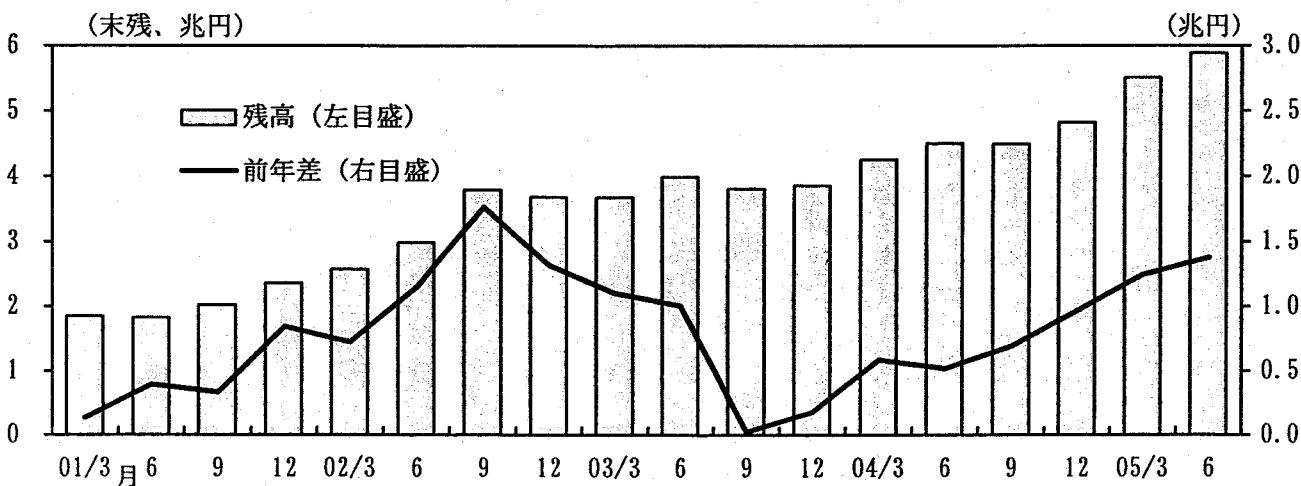


(2) 私募債引受残高 (都銀等分)

対外非公表



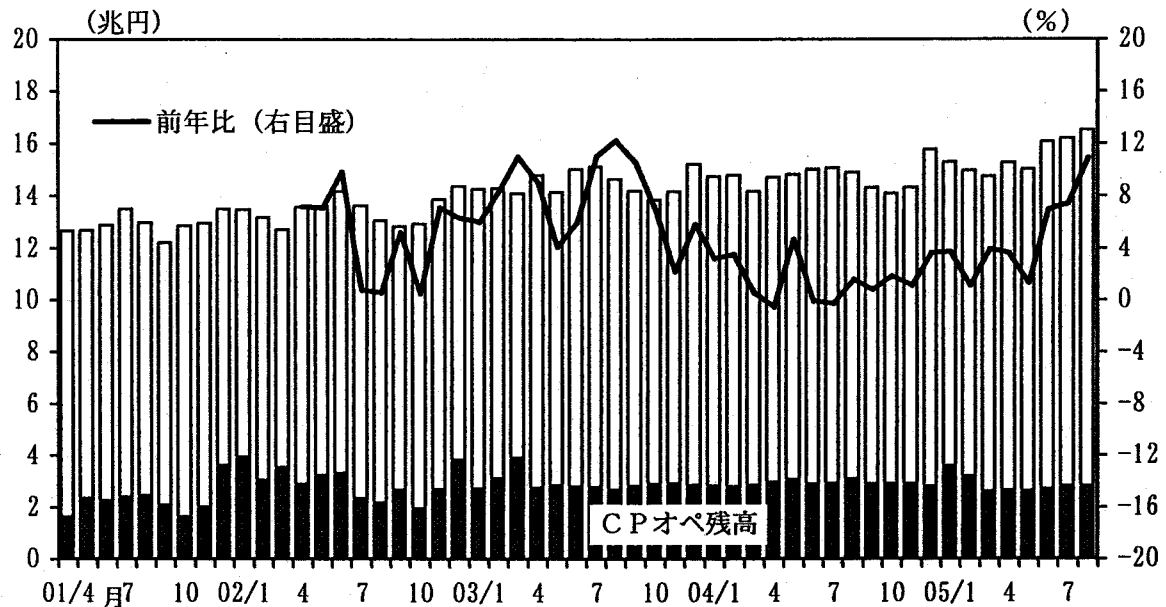
(3) 債権流動化関連商品残高



(注) 計数は資金循環による。

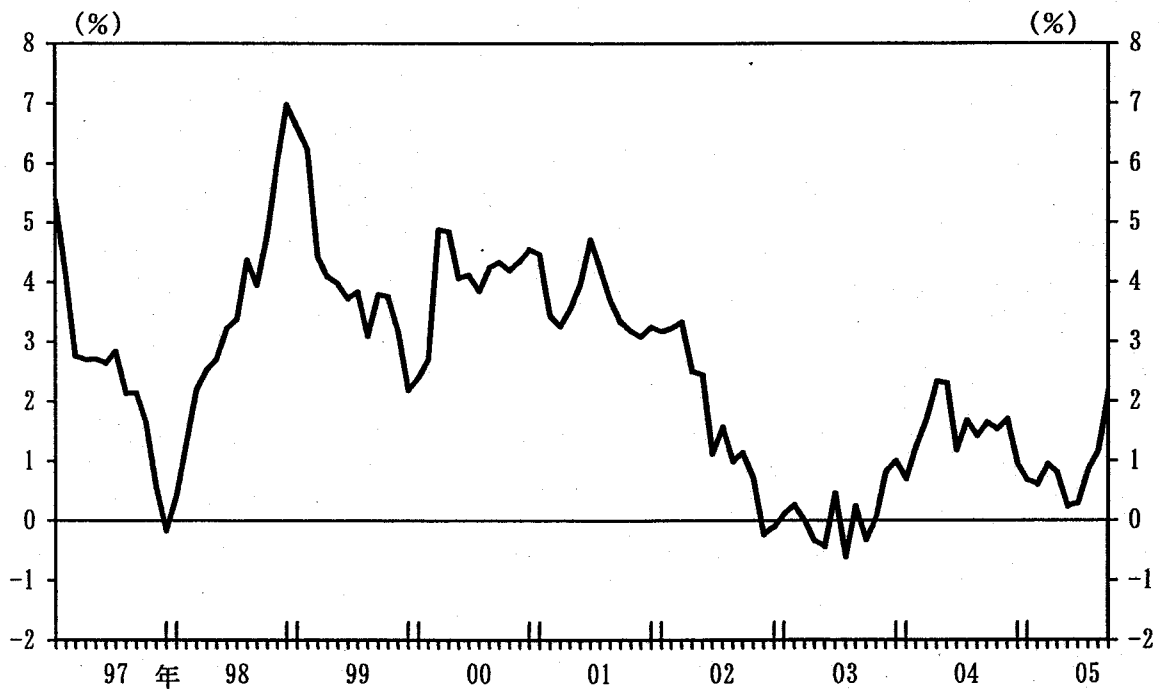
資本市場調達 (CP・社債)

(1) CP発行残高(末残)



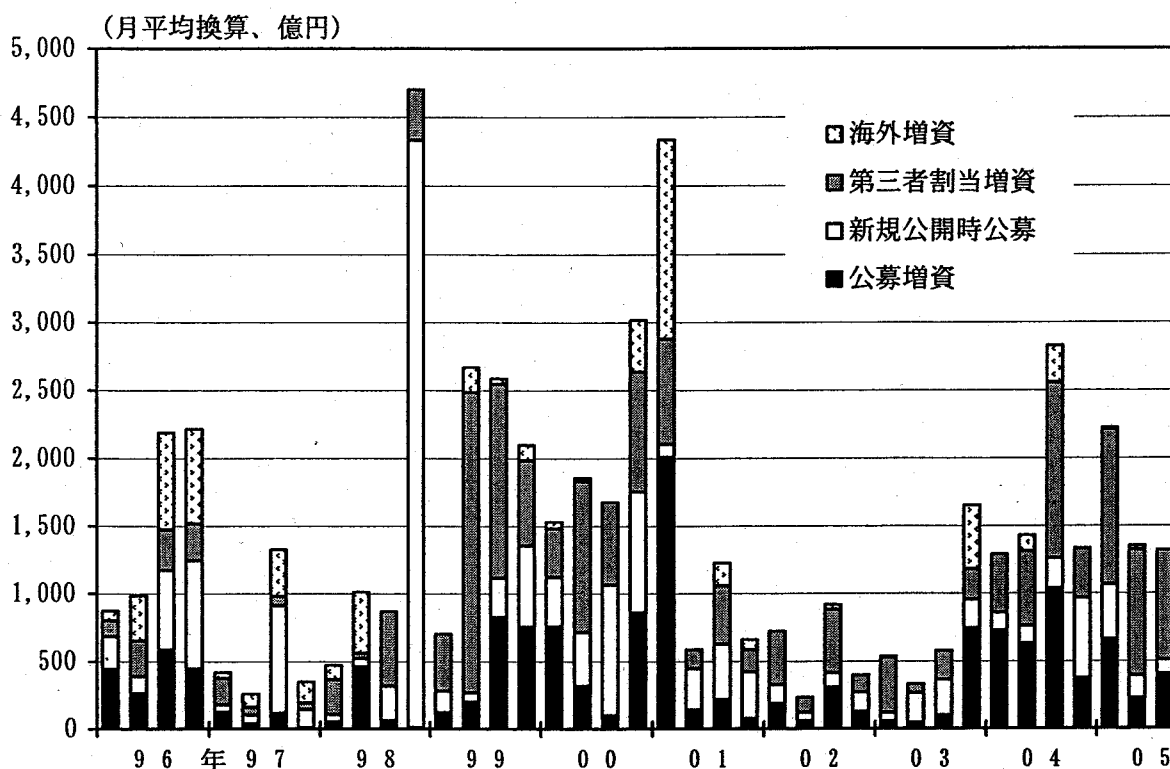
- (注) 1. 日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受けによるもの。
2. 銀行発行分を含まない。

(2) 社債発行残高(末残前年比)



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

資本市場調達 (株式)



(注) 直近05/3Qは速報段階。

(四半期は月平均換算、億円)

	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/7月	8	9
合計	2,222	1,351	n. a.	903	1,379	n. a.
(前年)	(1,290)	(1,428)	(2,828)	(3,623)	(2,832)	(2,028)
公募増資	658	222	401	282	536	385
(前年)	(724)	(626)	(1,034)	(1,118)	(975)	(1,009)
新規公開	404	168	105	58	117	141
(前年)	(133)	(132)	(222)	(244)	(146)	(274)
第三者割当	1,145	932	812	564	725	1,146
(前年)	(433)	(550)	(1,297)	(1,950)	(1,313)	(628)
海外増資	14	29	n. a.	0	0	n. a.
(前年)	(0)	(120)	(275)	(312)	(397)	(117)

(注) 1. 計数は銀行発行分を含まない。

2. 98/4Qの新規公開時公募の急増は、NTTドコモによるもの(10月、約1.2兆円)。

3. 01/1Qの公募増資、海外増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1.0兆円)。

4. データは、アイ・エヌ情報センターによる(ただし、海外増資は日本証券業協会)。

(図表8)

企業金融関連指標

<資金繰りD.I.>

		— %ポイント					— %ポイント		
		04/ 7~9月	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	05/7月	8	9
全国短観 (全産業)	「楽である」 - 「苦しい」	3	3	3	6	6	/		
大企業		20	18	20	22	20			
中小企業		-6	-5	-5	-4	-3			
中小企業金融公庫	「余裕」 - 「窮屈」	-2.4	-1.5	-0.1	-2.2	-0.6	-0.5	-0.7	-0.6
商工中金	「(前月比) 好転」 - 「(前月比) 悪化」	-1.7	-0.8	-1.2	-1.2	-0.2	-1.3	0.7	-0.1
国民生活金融公庫	「(前期比) 好転」 - 「(前期比) 悪化」	-23.1	-25.3	-28.6	-22.2	-	/		

(注) 中小企業金融公庫・商工中金の四半期データは、月次データの平均。

<金融機関の貸出態度>

		— %ポイント					— %ポイント		
		04/ 7~9月	10~12	05/ 1~3	4~6	7~9	05/7月	8	9
貸出態度判断D.I.									
全国短観 (全産業)	「緩い」 - 「厳しい」	8	10	11	13	15	/		
大企業		17	19	22	23	24			
中小企業		3	5	7	8	9			
中小企業金融公庫	「緩和」 - 「厳しい」	34.0	35.5	40.3	40.7	46.2	44.8	46.7	47.0
国民生活金融公庫	「(前期比) 容易」 - 「(前期比) 困難」	-6.8	-10.5	-9.5	-7.6	-	/		

貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

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

(注) 中小企業金融公庫の四半期データは、月次データの平均。

<企業債務の状況>

	— 兆円、%						
	03/ 10~12月	04/ 1~3	4~6	7~9	10~12	05/ 1~3	4~6
資金過不足額 (-: 不足)	18.8	15.2	19.7	16.6	14.5	16.0	15.1
債務対売上高比率	28.2	27.6	26.9	26.4	25.6	25.3	23.9

(注) 1. 資金過不足額=キャッシュフロー(設備投資+運転資金増減+手許決済資金増減)、1年間の累計額。
 2. 債務対売上高比率=債務/年換算売上高(債務=社債+長短借入+受取手形割引残高-現預金)、季調済。

主要銀行貸出動向アンケート調査

＜資金需要の動向＞

(D.I.、%ポイント)

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

(注) 1. D.I. = (「増加」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや増加」とした回答金融機関構成比) - (「減少」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや減少」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

＜貸出運営スタンス＞

(D.I.、%ポイント)

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

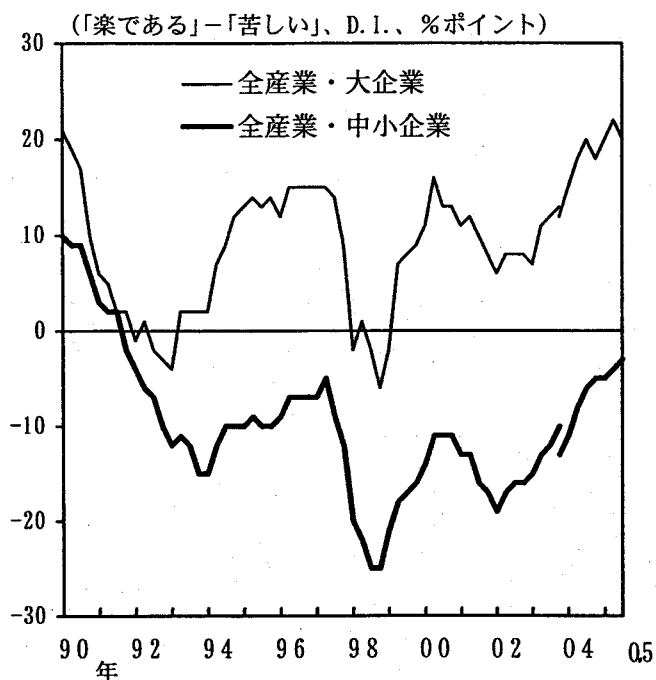
(注) 1. D.I. = (「積極化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや積極化」とした回答金融機関構成比) - (「慎重化」とした回答金融機関構成比 + 0.5 × 「やや慎重化」とした回答金融機関構成比)。

2. 3か月における変化。()内は、前回調査時点における今後3か月の見通し。

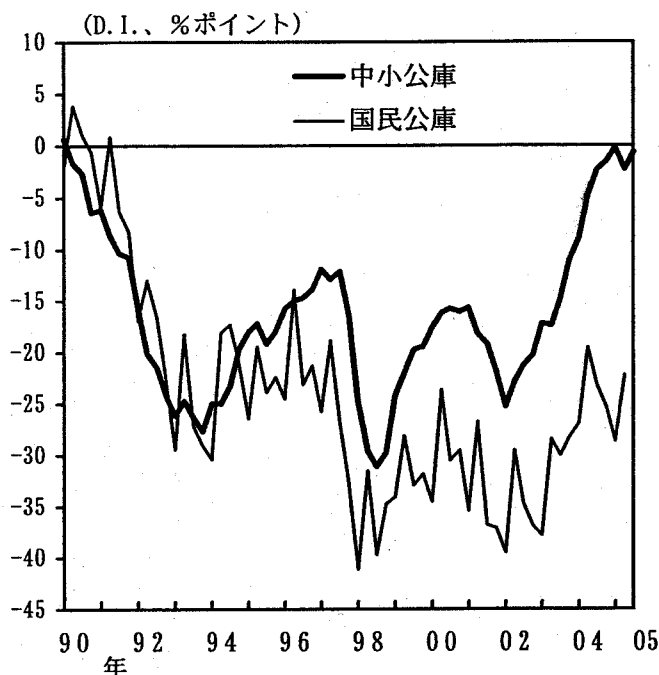
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



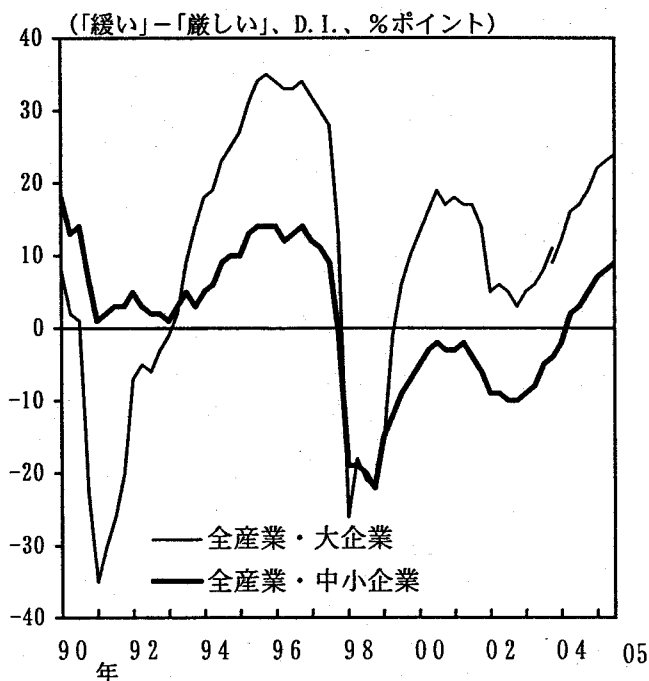
<中小公庫・国民公庫>



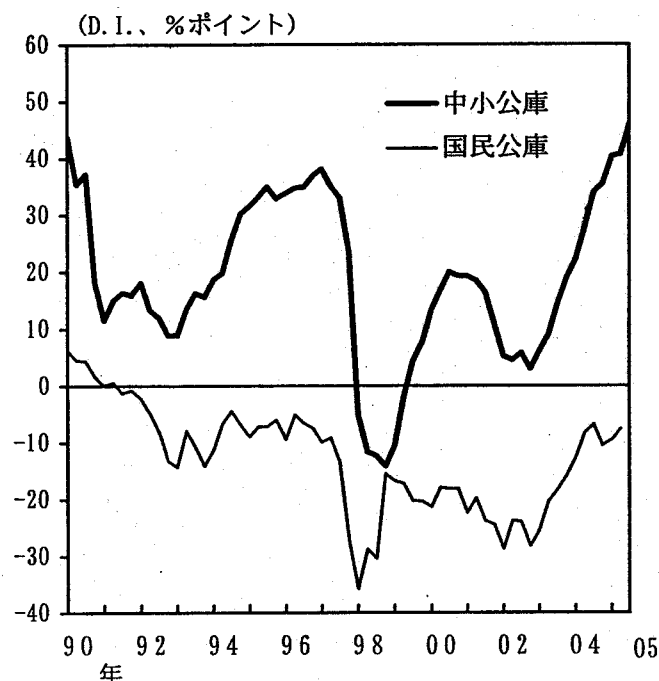
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小公庫のD.I.は「余裕」-「窮屈」、国民公庫のD.I.は「好転」-「悪化」。調査対象は、それぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



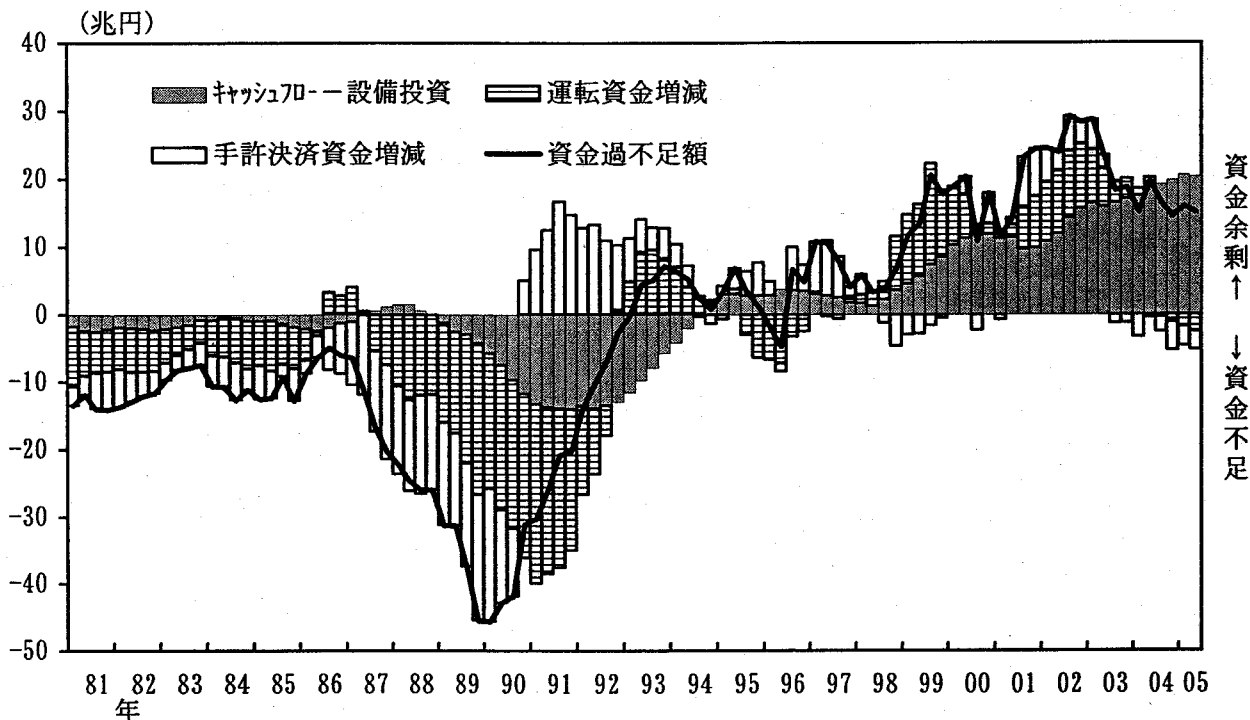
<中小公庫・国民公庫>



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

企業の資金過不足

(1) 企業の資金過不足額

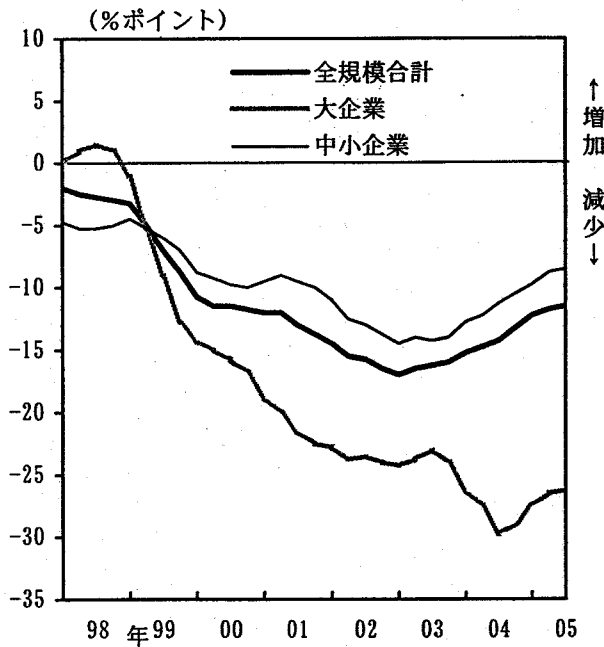
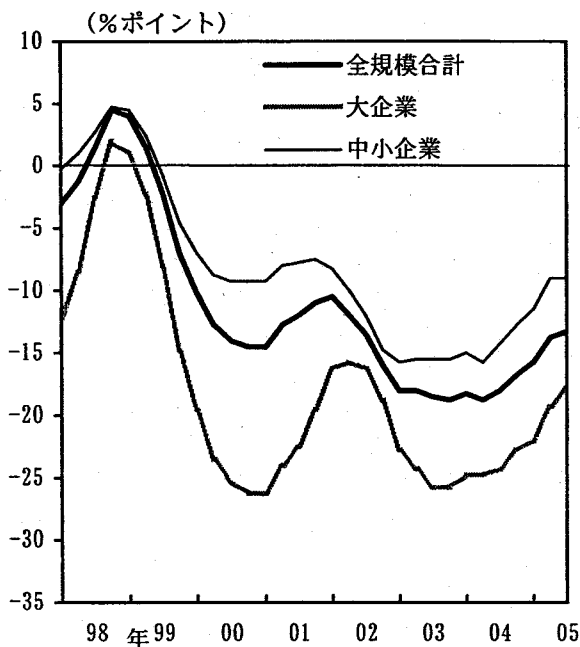


- (注) 1. ① 資金過不足額=キャッシュフロー- (設備投資+運転資金増減+手許決済資金増減)、
② キャッシュフロー=経常利益/2+減価償却費、③ 運転資金=在庫+売掛金-買掛金、
④ 手許決済資金=現金+預金
2. キャッシュフローと設備投資は過去1年間の累計。その他は過去1年間の期中増減の累計。

(2) 企業の有利子負債残高見通し (短観)

<製造業>

<非製造業>



- (注) 1. 3か月後の有利子負債残高の予測についての判断に関するD. I.。
回答選択肢は、「増加」「横ばい」「減少」の3種類。
2. データは後方4期移動平均。04/3月以降は、新ベースの変化幅を用いて、旧ベースの03/12月短観の値を延長したものを使用。

(図表12)

金利関連指標

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

＜企業の資金調達コスト＞

						— %		
		04/ 10~12月	05/1~3	4~6	7~9	05/7月	8	9
短期プライムレート(末値)		1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375	1.375
長期プライムレート(末値)		1.55	1.65	1.45	1.55	1.45	1.60	1.55
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.513	1.410	1.377	—	1.400	1.410	
	除く交付税特会向け	1.779	1.678	1.750	—	1.743	1.804	
	長期	1.583	1.464	1.457	—	1.408	1.212	
ス ト ック	総合	1.542	1.430	1.410	—	1.404	1.311	
	短期	1.404	1.376	1.318	—	1.312	1.316	
	長期	1.896	1.876	1.845	—	1.822	1.805	
スプレッド貸出の スプレッド(3業態)	短期	0.69	0.67	0.58	—	0.52	—	
	長期	1.10	0.98	0.94	—	0.88	—	
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.03	0.05	0.04	0.05	0.06	0.05	0.04
スプレッド	A-1+	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01	+0.01
	A-1	+0.03	+0.05	+0.05	+0.05	+0.05	+0.06	+0.04
	A-2	+0.10	+0.15	+0.20	+0.20	+0.22	+0.20	+0.20
社債発行レート(AA格)		0.92	1.16	1.10	1.04	0.68	1.16	1.28
スプレッド	AAA	+0.08	+0.08	+0.09	+0.08	+0.10	+0.07	+0.09
	AA	+0.08	+0.14	+0.09	+0.12	+0.12	+0.15	+0.08
	A	+0.23	+0.24	+0.25	+0.26	+0.27	+0.25	+0.28

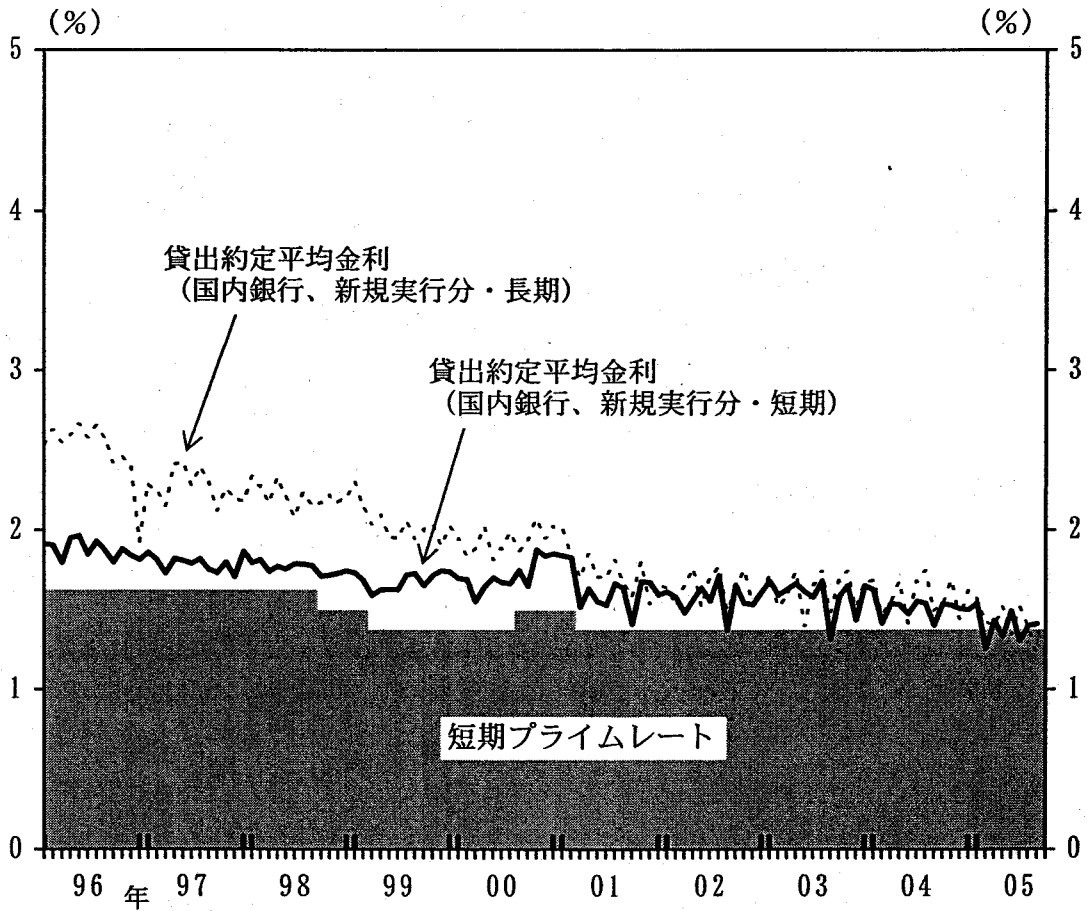
- (注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先29社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短期3ヶ月物利回りとの格差。A-2格のスプレッドは、スプレッドの厚い商社を除くベース。
2. 社債発行レート、スプレッドは、銀行・ノンバンク分等を除く、月中平均値。発行レートは、全ターム平均ベース。スプレッドは、発行レートと同年限の国債流通利回りとの格差。
3. 短プラ、長プラの直近(10/5日)の値は、短プラは1.375%、長プラは1.55%。

＜預金金利＞

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

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。05/9月の定期預金は直近週の値。

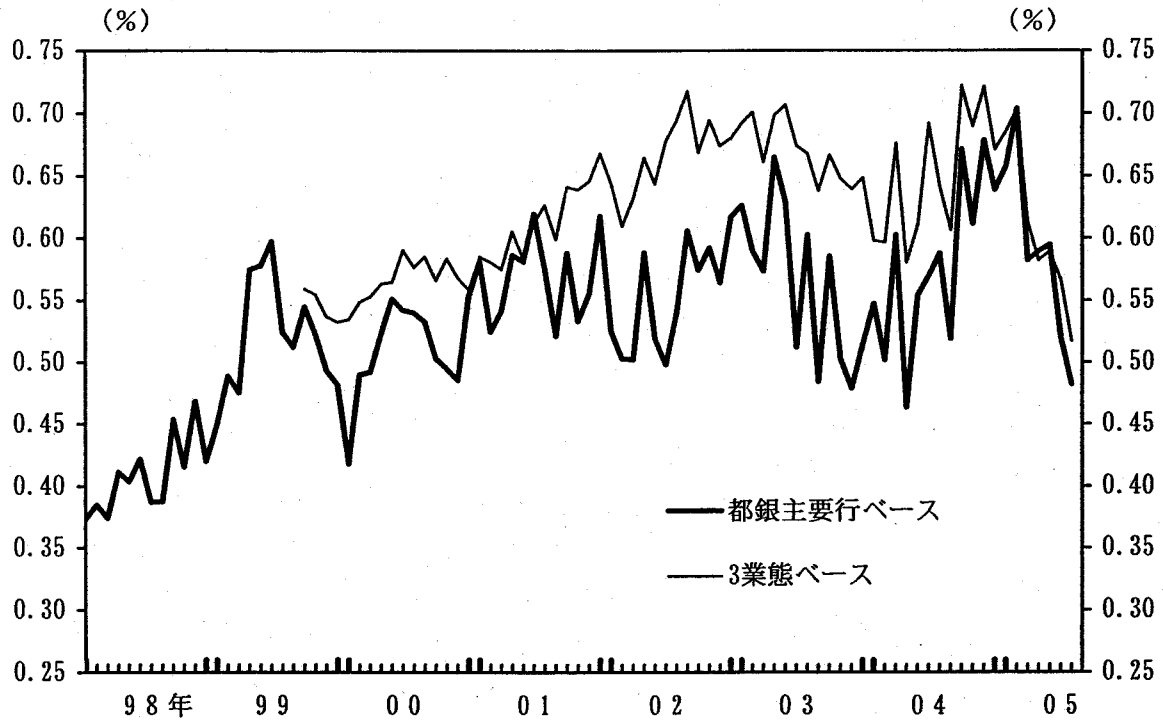
貸出金利



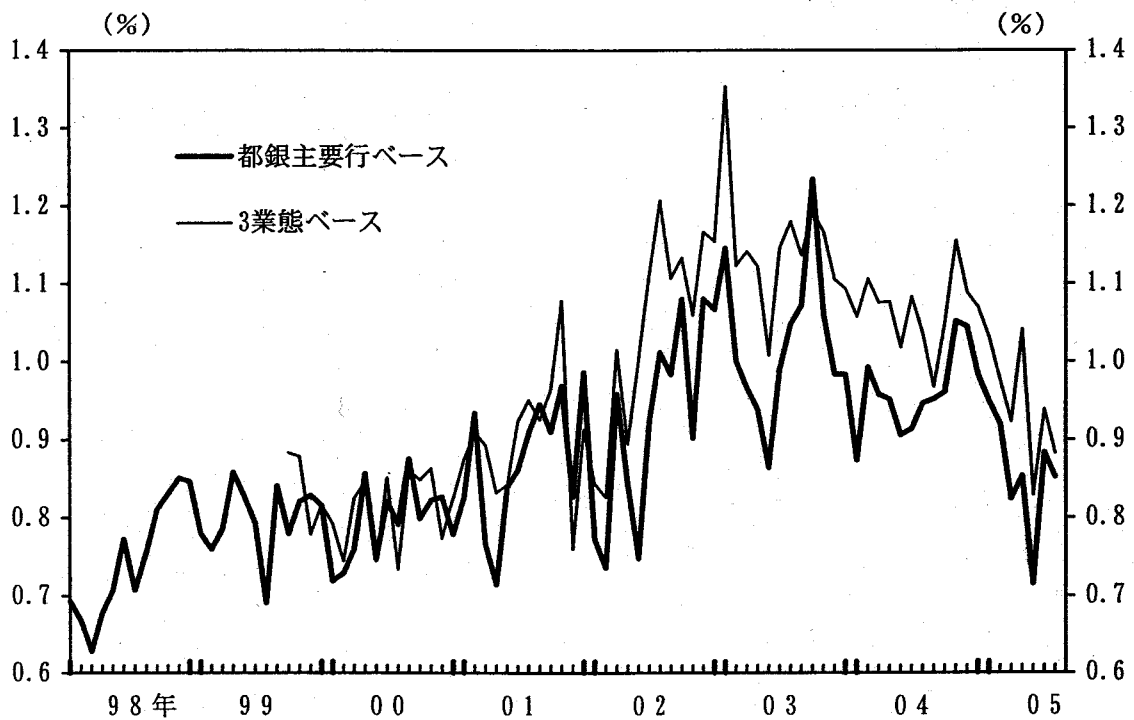
(注) 短期プライムレートは月末時点。

スプレッド貸出のスプレッド

(1) 短期

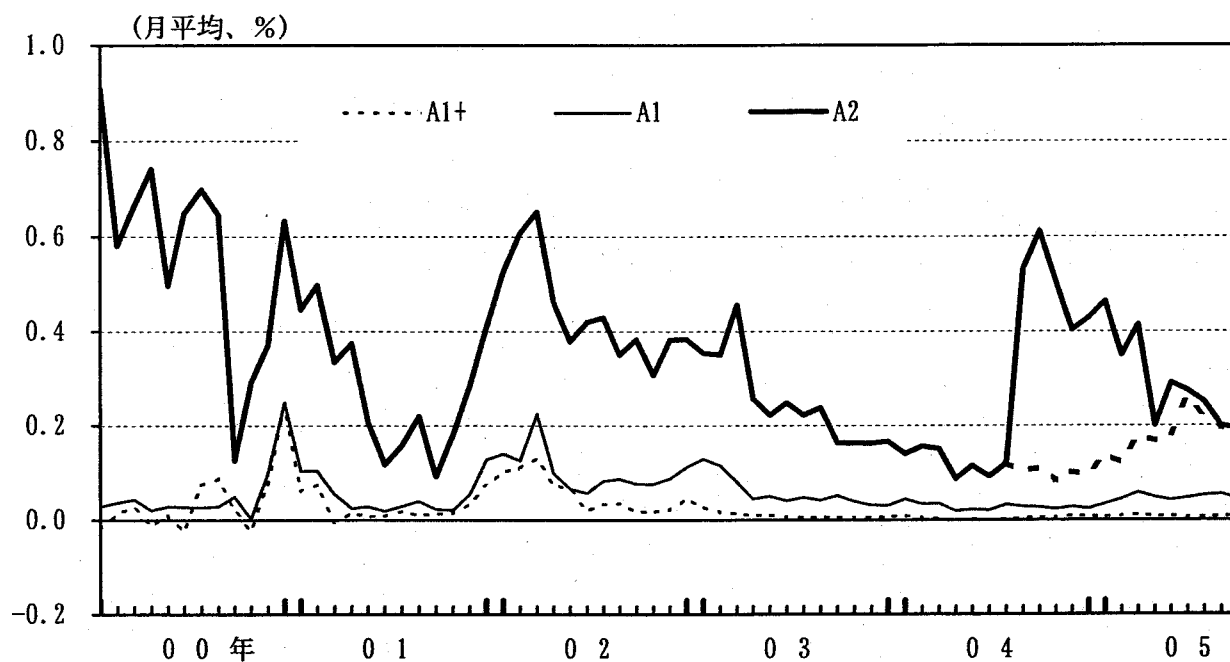


(2) 長期

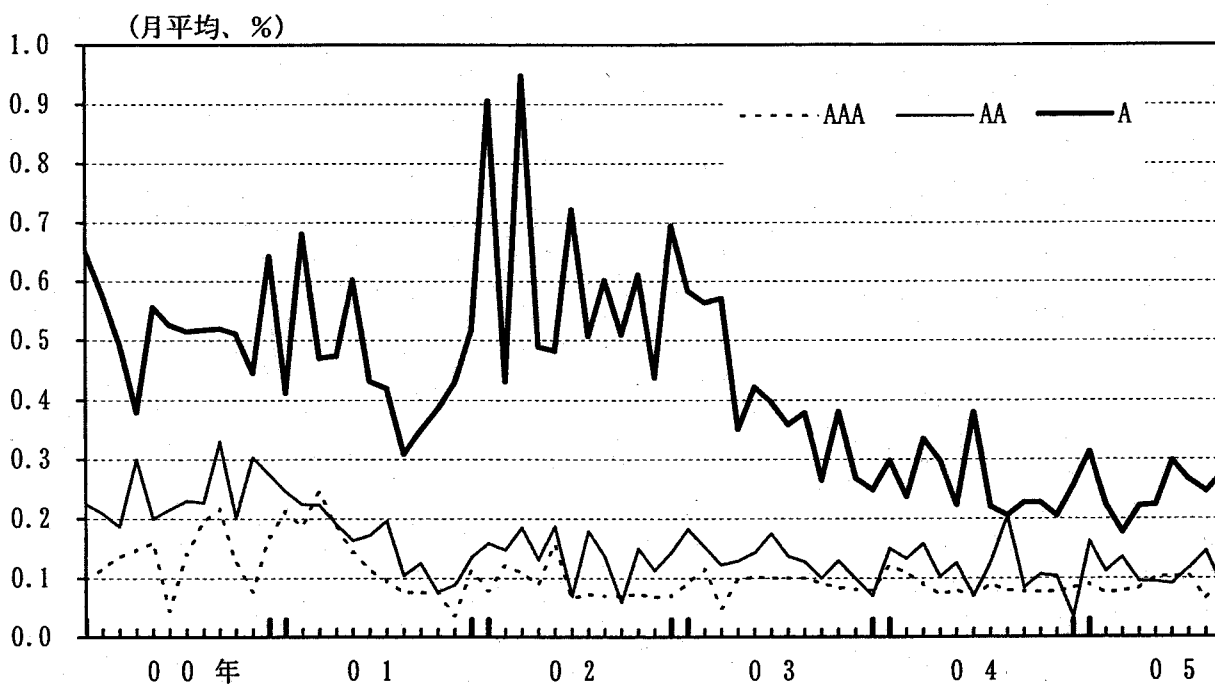


CP・社債の信用スプレッド

(1) CPの発行金利における信用スプレッド



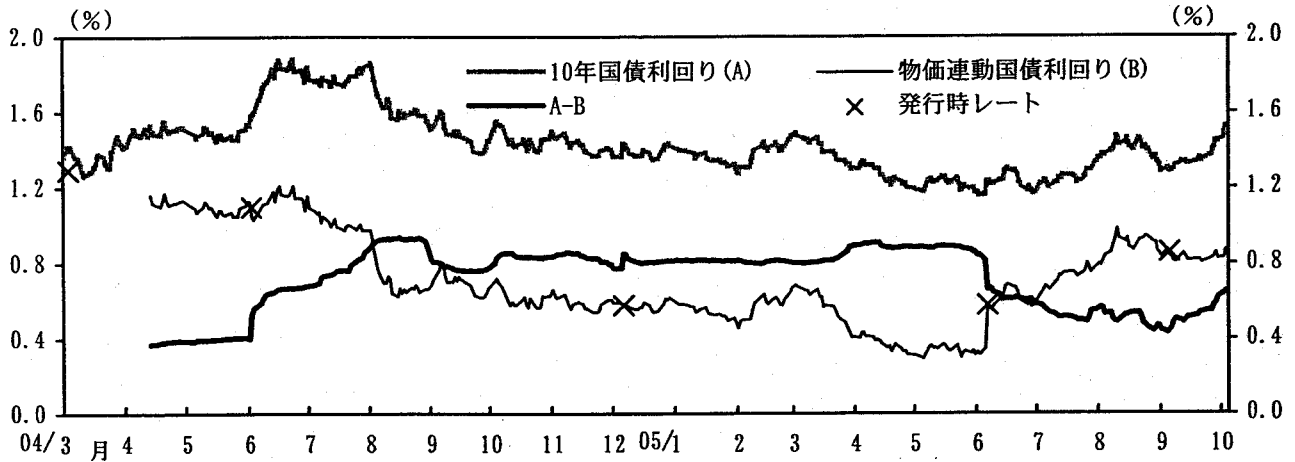
(2) 社債の発行金利における信用スプレッド



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

インフレ予想

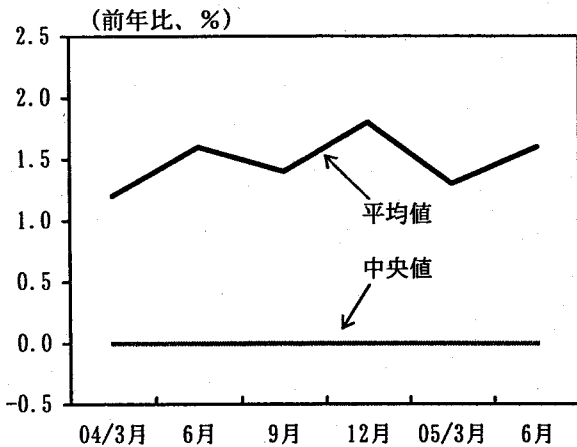
(1) 物価連動国債からみたインフレ予想



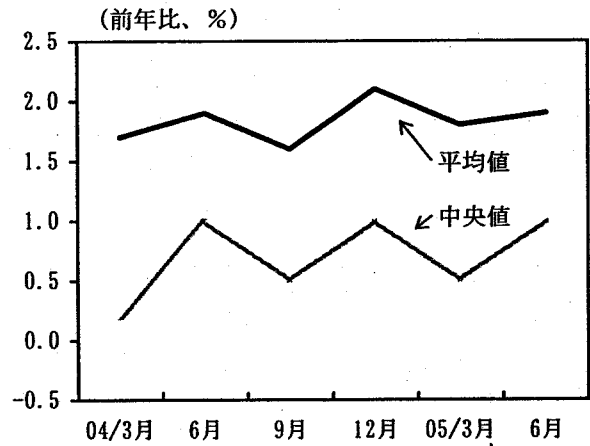
- (注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
- 2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。
- 3. 物価連動国債の足許の合計残高は1.9兆円。

(2) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

<1年後のインフレ率>



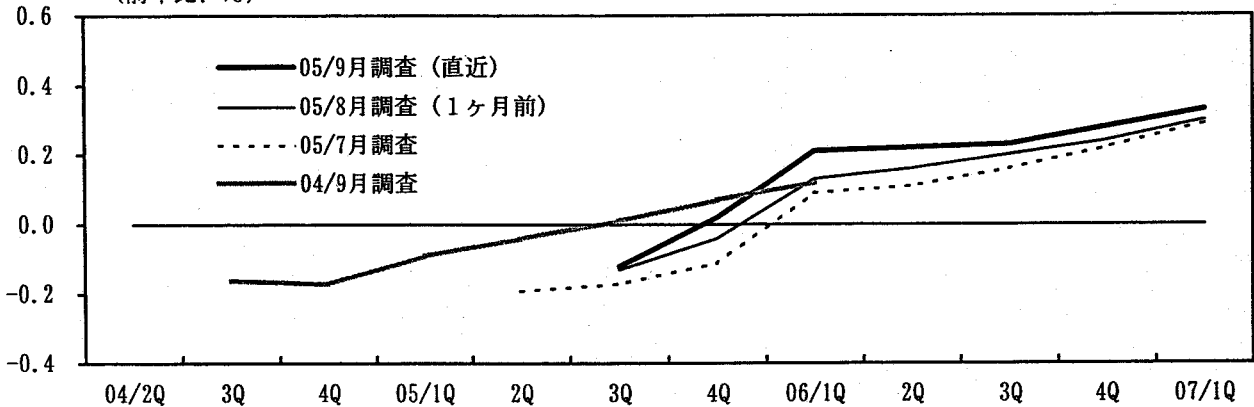
<今後5年間の平均インフレ率>



- (注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。

(3) エコノミストのCPI見通し (ESPフォーキャスト調査)

(前年比、%)



- (注) 内外の調査機関・エコノミスト38先の予想の平均。

マネー関連指標

<マネタリーベース>

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2004年	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/7月	8	9	2004年 平残
マネタリーベース (平残、兆円)	7.1	2.4 (110.7)	2.3 (110.7)	1.4 (110.1)	1.5 (110.1)	1.1 (109.8)	1.7 (110.4)	109
日本銀行券発行高	2.0	2.9	4.0	3.1	3.4	3.1	2.6	72
貨幣流通高	1.7	1.8	1.5	0.7	0.8	0.6	0.5	4
日銀当座預金	21.3	1.2	-1.1	-2.0	-2.7	-3.1	-0.1	33
(参考)金融機関保有現金	5.7	12.2	13.0	—	6.7	3.9	—	8

<マネーサプライ>

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%；残高、兆円

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8	2004年 平残
M2 + CD	1.9	2.0	2.0	1.7	1.6	1.7	1.7	692
	—	—	—	—	< 0.1 >	< 1.5 >	< 2.8 >	—
M1	4.0	4.1	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4	359
現金通貨	1.6	1.6	1.8	2.8	2.8	2.9	2.9	68
預金通貨	4.6	4.7	4.8	4.7	4.8	4.8	4.8	291
準通貨	-1.3	-1.1	-1.1	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6	312
CD	15.6	16.4	10.3	1.9	0.7	3.8	3.4	21
広義流動性	3.8	4.0	4.1	2.9	2.6	2.6	2.5	1,362

(注) 広義流動性の2004年は旧簡保福祉事業団要因調整後。

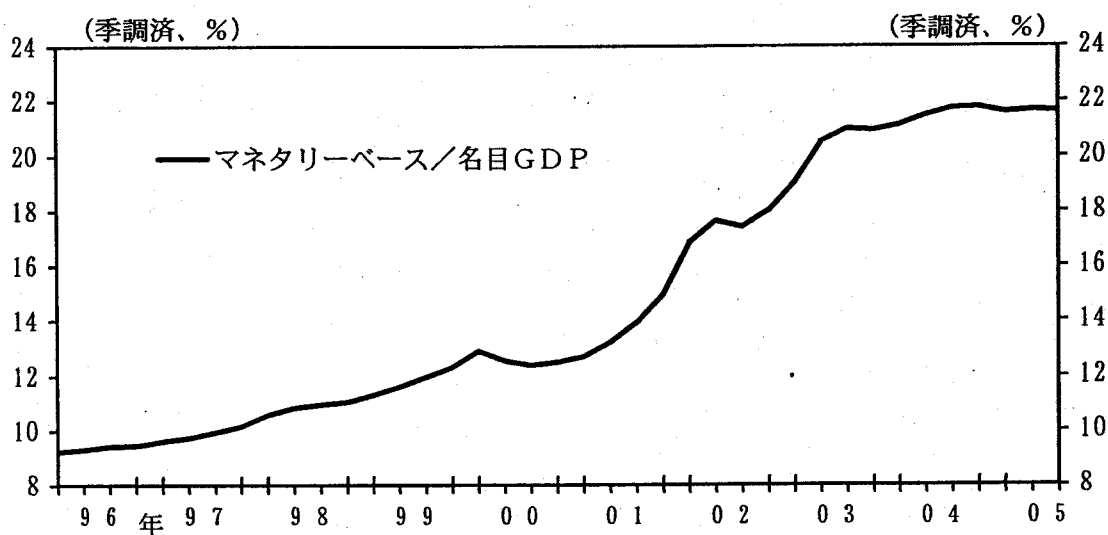
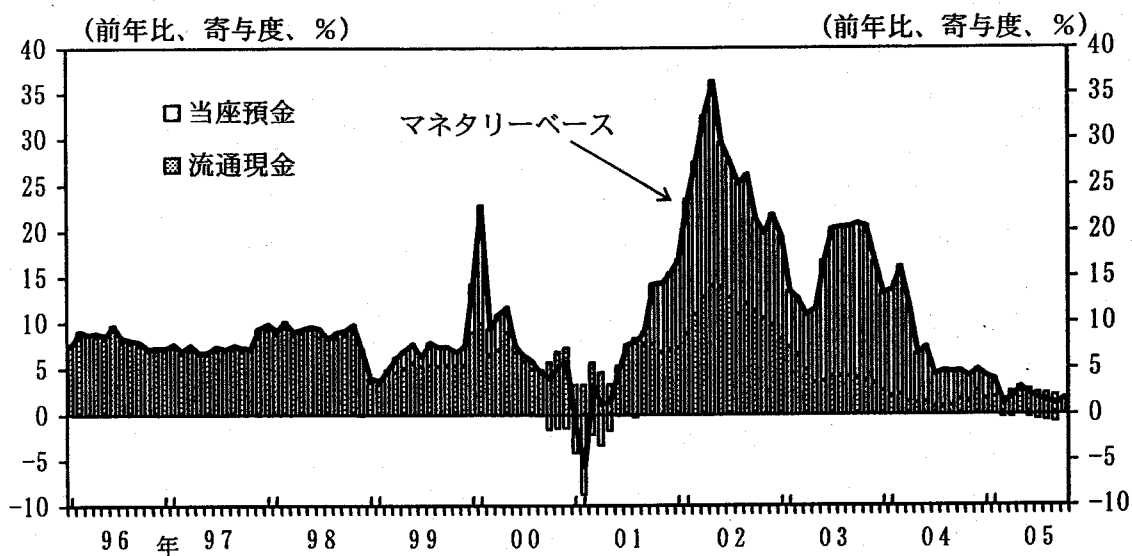
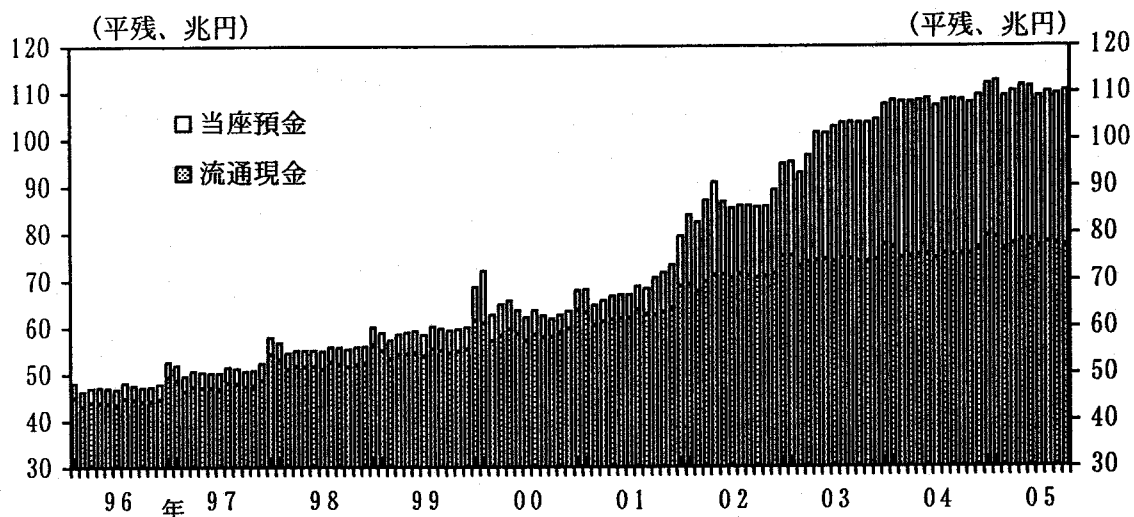
<主要金融商品の内訳 (広義流動性ベース) >

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8	2004年 平残
郵便貯金	-2.7	-3.7	-4.7	-5.7	-6.0	-6.2	-6.3	230
金銭信託	12.3	13.3	14.7	11.0	9.9	8.7	9.4	96
その他預貯金	2.1	2.3	2.2	2.1	2.1	2.1	2.0	111
国債・FB・債券現先	31.2	32.8	30.6	20.1	18.0	16.5	15.4	133
投資信託	-5.0	-6.0	-4.0	-5.3	-3.4	-2.3	-1.9	33
株式投信	(13.0)	(16.4)	(17.4)	(18.9)	(20.0)	(18.2)	(16.9)	31
公社債投信	(-17.6)	(-18.2)	(-15.0)	(-14.3)	(-11.9)	(-7.9)	(-3.4)	14
金融債	-16.6	-14.4	-11.4	-10.0	-9.7	-9.2	-8.3	13
外債	9.0	4.4	7.8	13.8	13.0	14.8	14.1	46

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

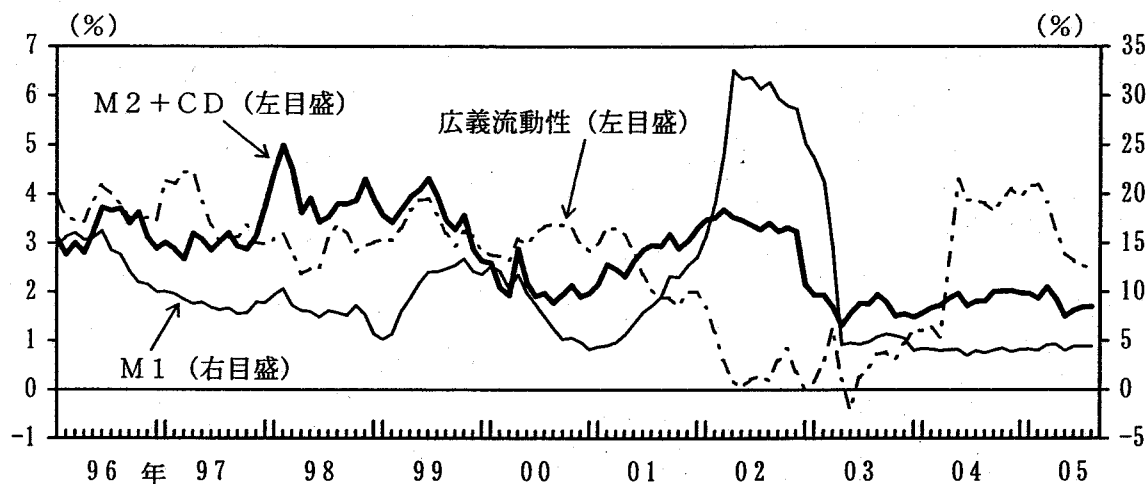
マネタリーベース



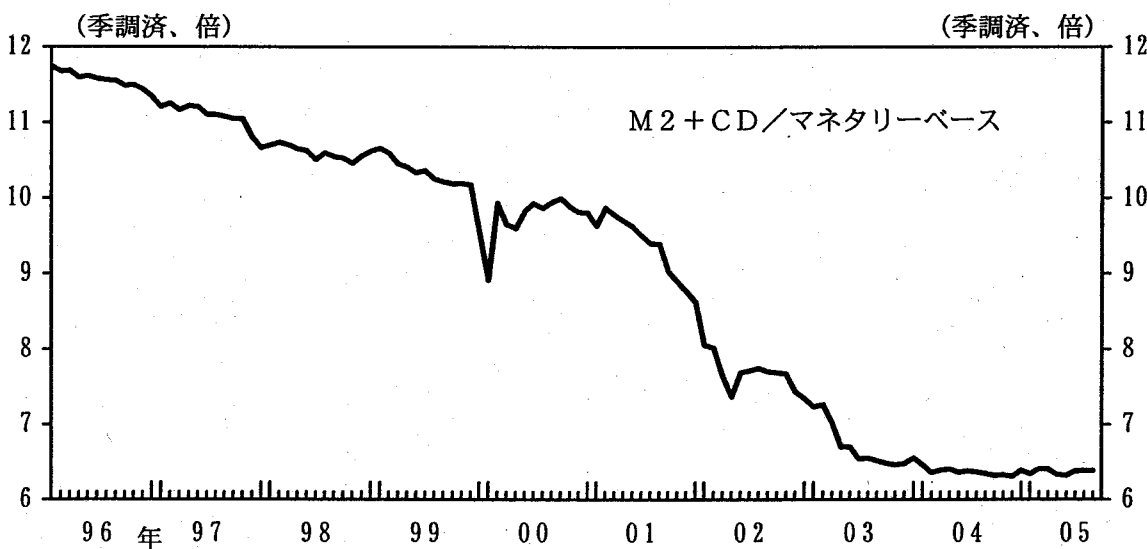
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 05/3Qの名目GDPは、05/2Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)

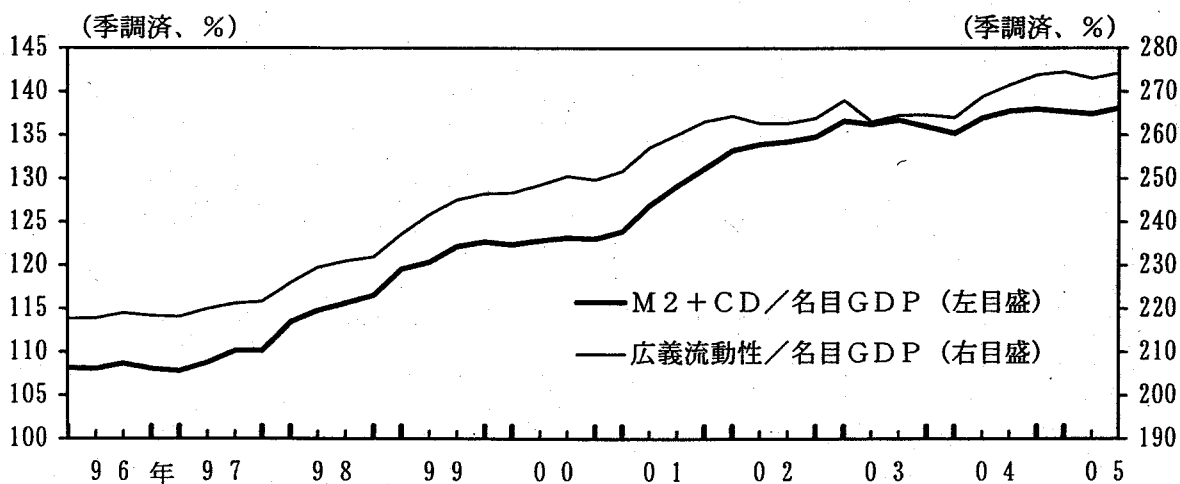
(1) 前年比



(2) 信用乗数 (=M2+CD/マネタリーベース)



(3) マーシャルのk (=マネーサプライ/名目GDP)

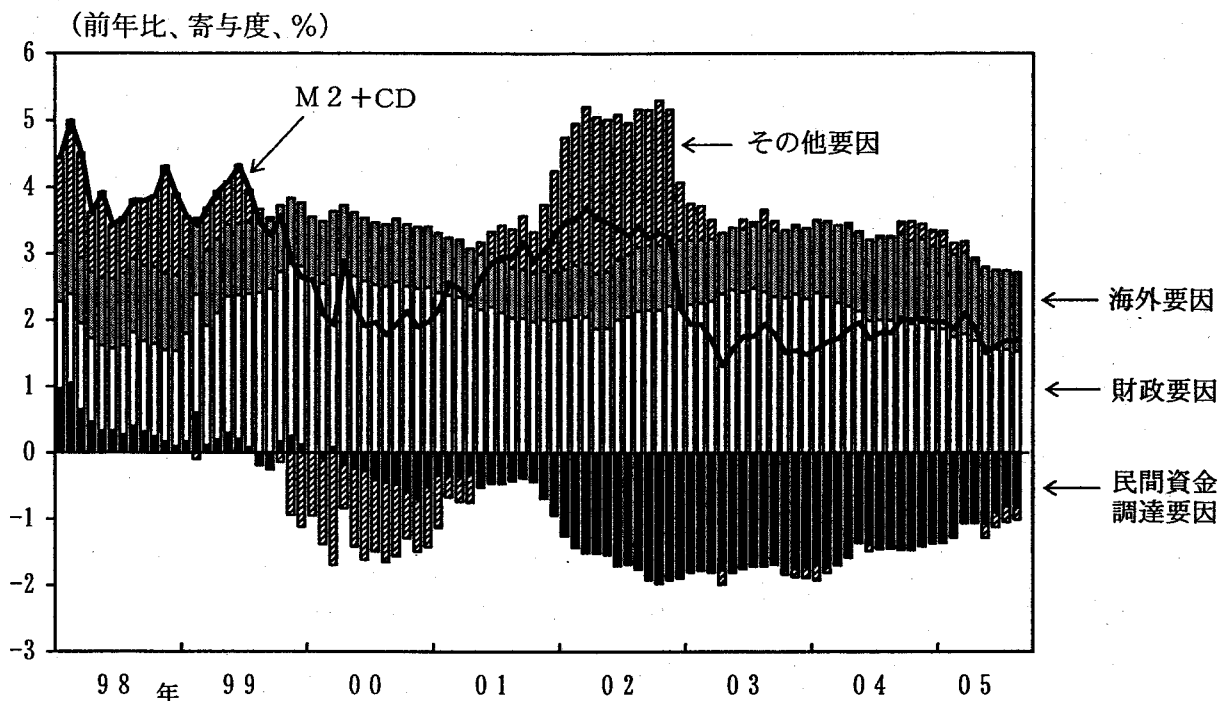


(注) 05/3Qのマネーサプライは7~8月の平均値、名目GDPは05/2Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

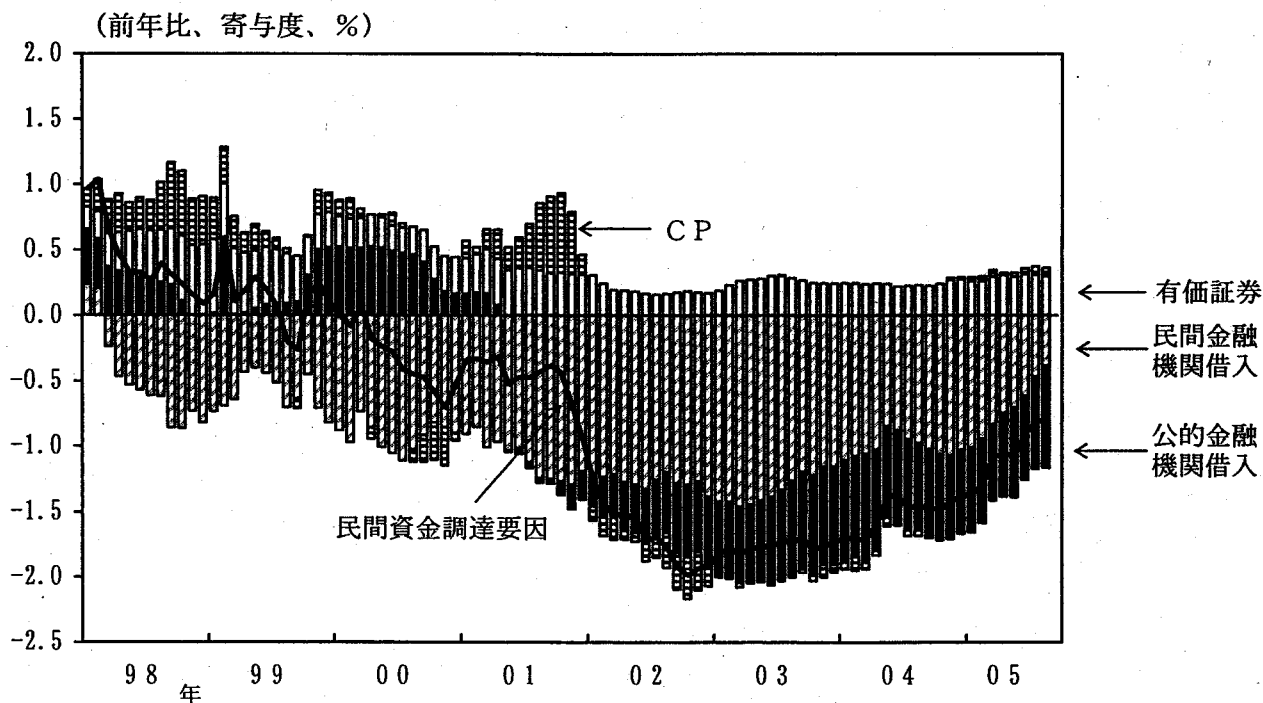
—— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(1) M2 + CD前年比の要因分解



(注) 「その他」は金融資産間の資金シフト要因と残差。

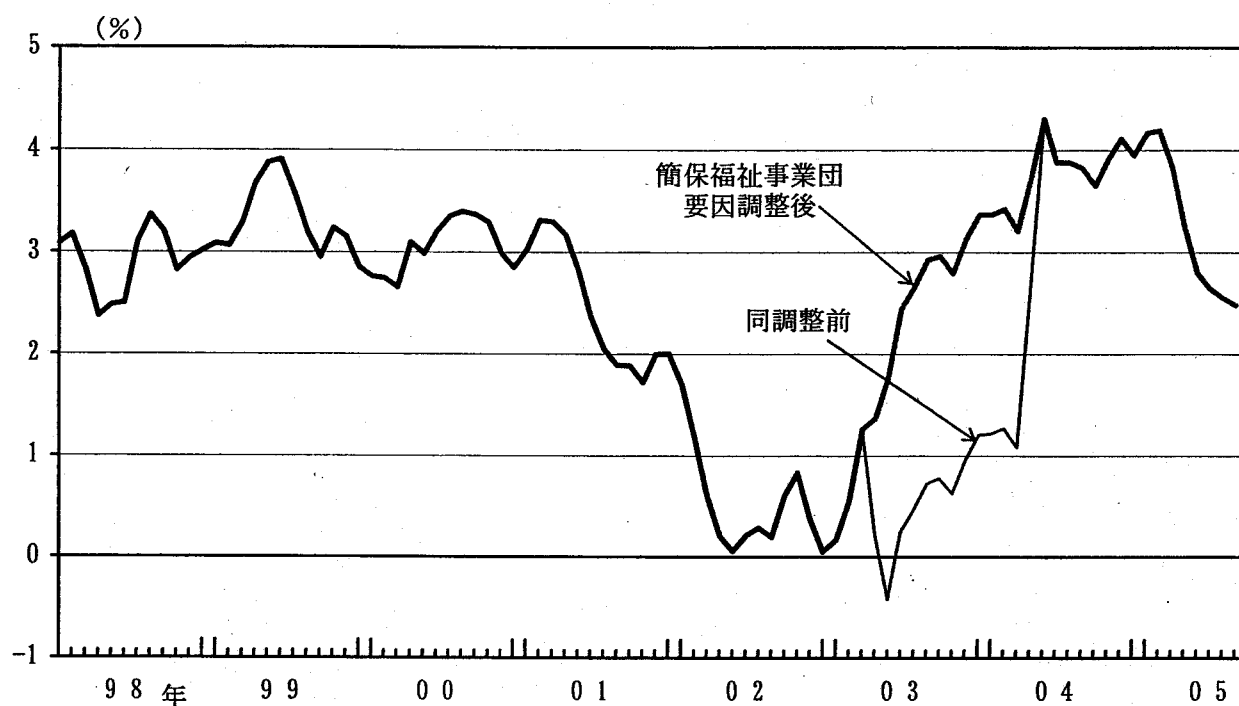
(2) 資金調達増減の寄与度分解



(注) CP、社債は金融機関保有ベース。

広義流動性

(1) 広義流動性 (前年比)



(2) 広義流動性前年比と主要項目の寄与度

	05/3月 (A)	7月	8月 (B)	(B - A)	05/8月 残高 (兆円)
広義流動性 (%)	3.8	2.6	2.5	-1.4	1,406
M2 + CD	1.1	0.9	0.9	-0.2	708
郵便貯金	-0.9	-1.0	-1.1	-0.2	215
金銭信託	1.0	0.6	0.7	-0.3	107
投資信託	-0.1	-0.1	-0.0	0.1	32
金融債	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	11
債券現先・現金担保付債券貸借	0.8	0.2	0.3	-0.5	52
国債・FB	1.6	1.4	1.3	-0.4	104
外債	0.3	0.5	0.5	0.2	54
<うち為替要因>	<-0.0>	<0.2>	<0.1>	<0.2>	
安全性が高い資産の寄与度	1.8	1.4	1.2	-0.6	878
同ウェイト (%)	62.8	62.5	62.4	-0.3	

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

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件/月、億円、()内は前年比、%

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8
倒産件数	1,140 (-15.8)	1,099 (-8.8)	1,059 (-13.4)	1,075 (-5.2)	1,207 (12.0)	1,024 (-8.8)	1,152 (5.0)
〈季調値〉	—	1,100	1,059	1,067	1,247	1,012	1,177
負債総額	6,515 (-32.5)	7,055 (-8.2)	6,625 (-21.8)	5,015 (-7.2)	5,027 (37.7)	4,789 (-16.9)	3,251 (-34.5)
1件あたり負債額	5.7	6.4	6.3	4.7	4.2	4.7	2.8

〈資本金別内訳〉

— 件/月、[]内は構成比、%

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8
1億円以上	24 [2.1]	21 [1.9]	22 [2.1]	21 [2.0]	22 [1.8]	18 [1.8]	14 [1.2]
1千万円~1億円未満	593 [52.0]	573 [52.1]	552 [52.2]	556 [51.7]	593 [49.1]	490 [47.9]	591 [51.3]
1千万円未満	351 [30.8]	355 [32.3]	333 [31.5]	329 [30.6]	371 [30.7]	326 [31.8]	358 [31.1]
個人企業	172 [15.1]	150 [13.6]	151 [14.2]	169 [15.7]	221 [18.3]	190 [18.6]	189 [16.4]

〈業種別内訳〉

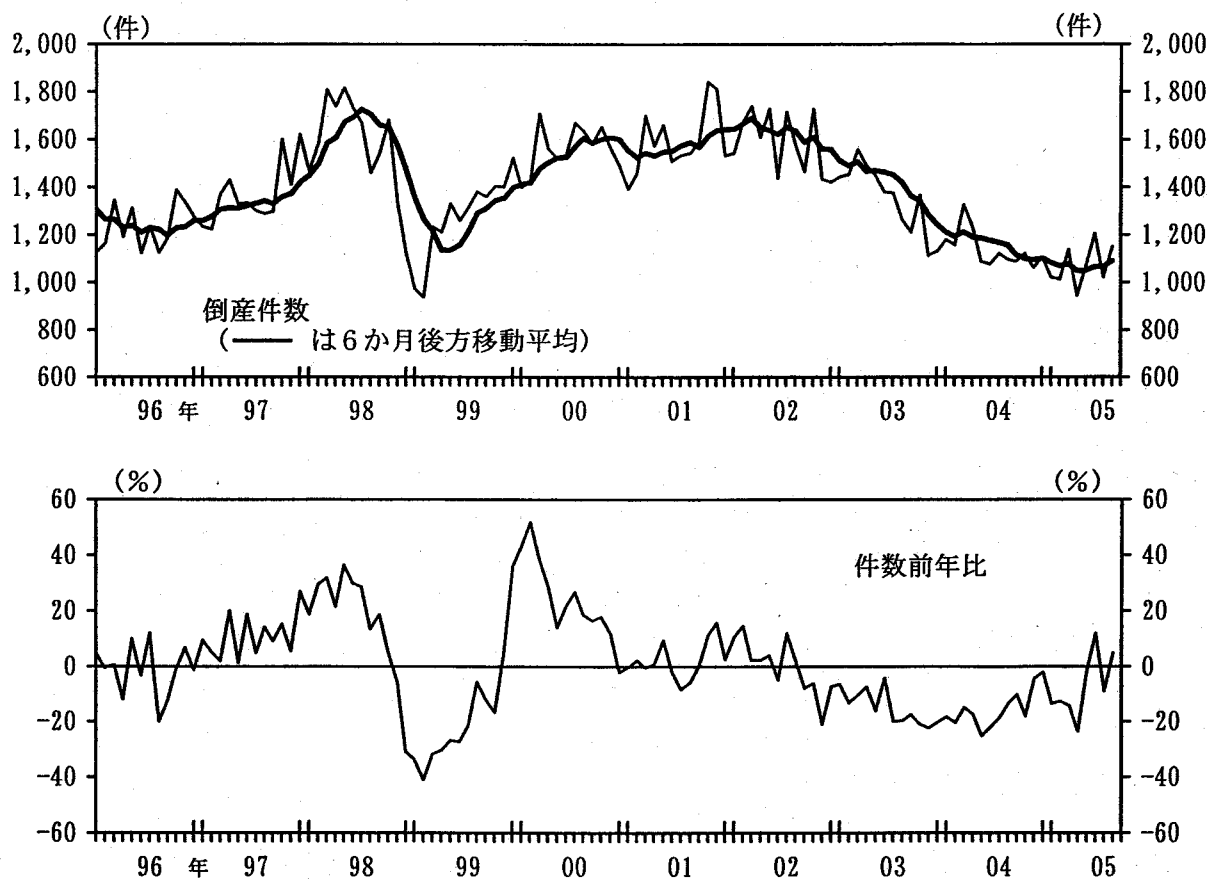
— 件/月、[]内は構成比、%

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8
建設業	334 [29.3]	309 [28.1]	299 [28.2]	321 [29.9]	376 [31.2]	300 [29.3]	334 [29.0]
製造業	183 [16.0]	173 [15.7]	170 [16.1]	162 [15.1]	185 [15.3]	151 [14.7]	177 [15.4]
卸売・小売業	318 [27.9]	317 [28.9]	305 [28.8]	287 [26.7]	306 [25.4]	274 [26.8]	322 [28.0]
金融・保険・不動産業	48 [4.2]	47 [4.2]	48 [4.6]	37 [3.4]	38 [3.1]	60 [5.9]	49 [4.3]
運輸業	37 [3.3]	35 [3.2]	40 [3.7]	43 [4.0]	46 [3.8]	34 [3.3]	28 [2.4]
サービス業	187 [16.4]	185 [16.8]	167 [15.7]	196 [18.3]	220 [18.2]	183 [17.9]	209 [18.1]

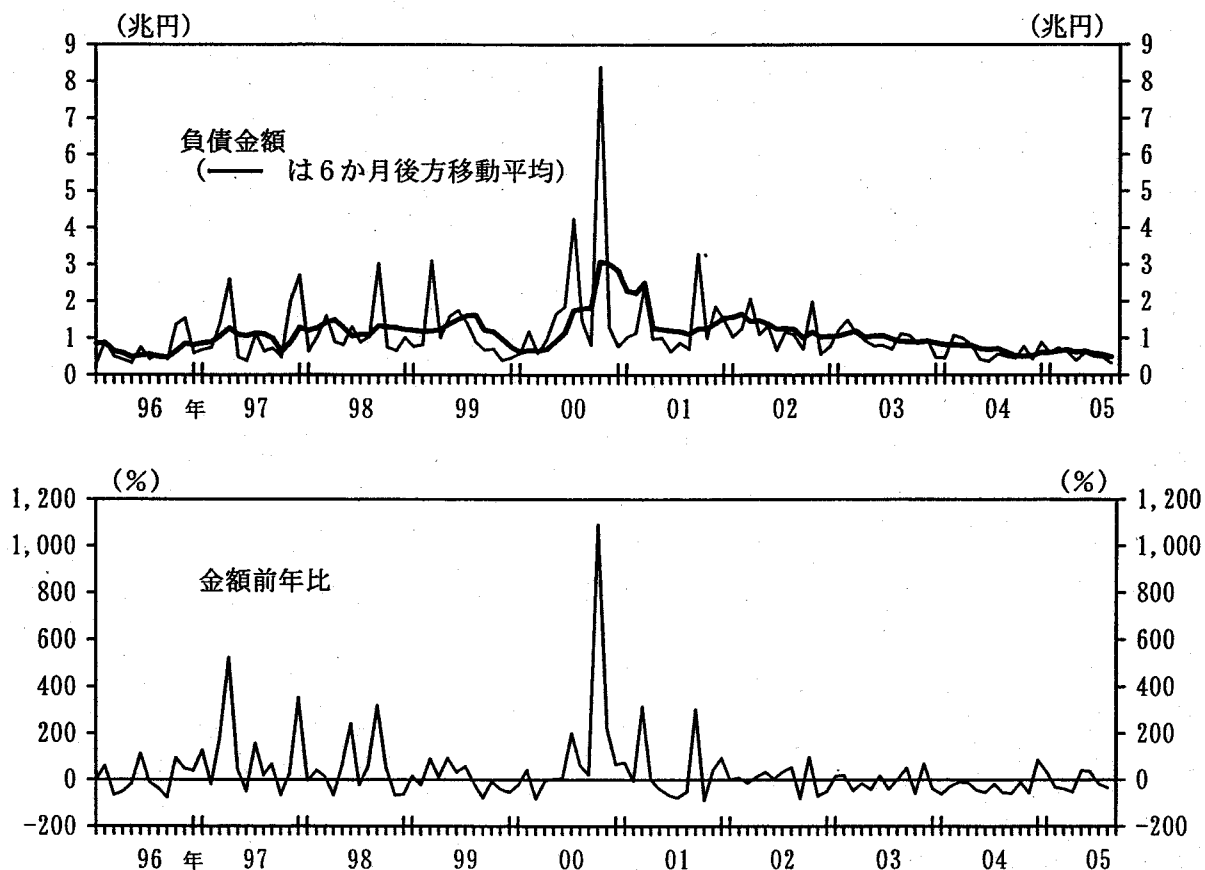
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)



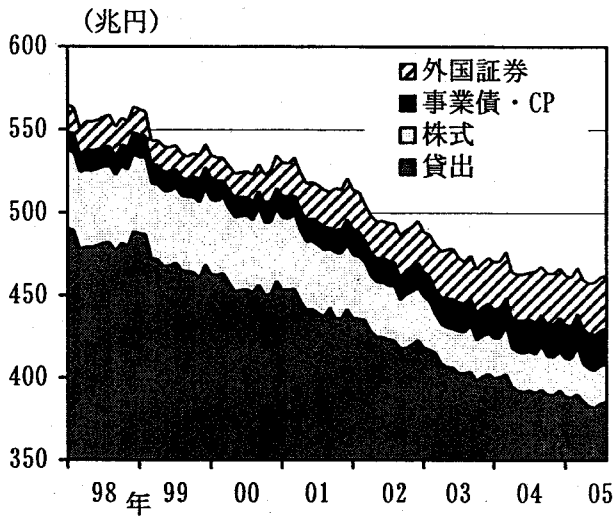
(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)



資産保有状況 (1)

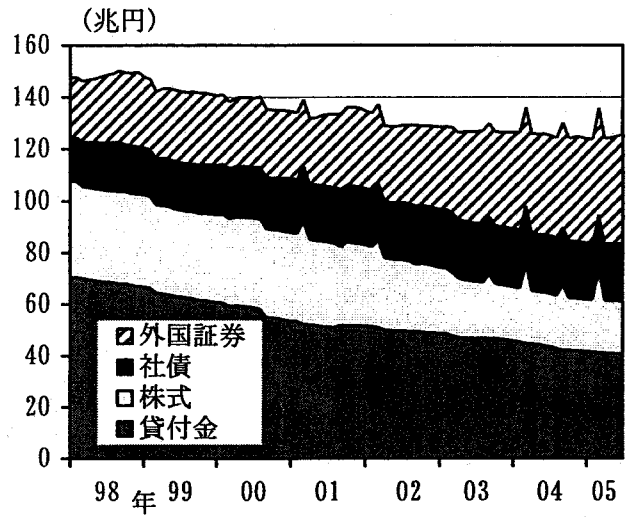
(1) 国内銀行

<リスクの高い資産>

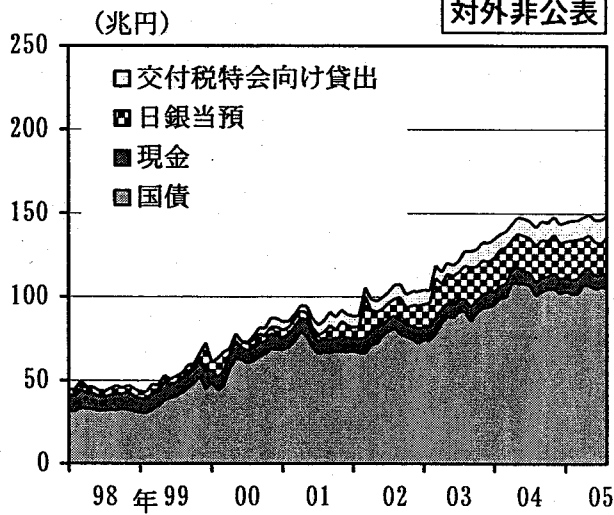


(2) 生命保険・損害保険会社

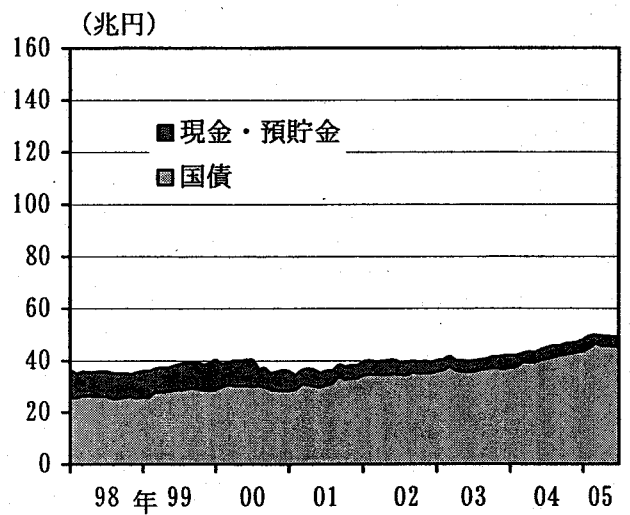
<リスクの高い資産>



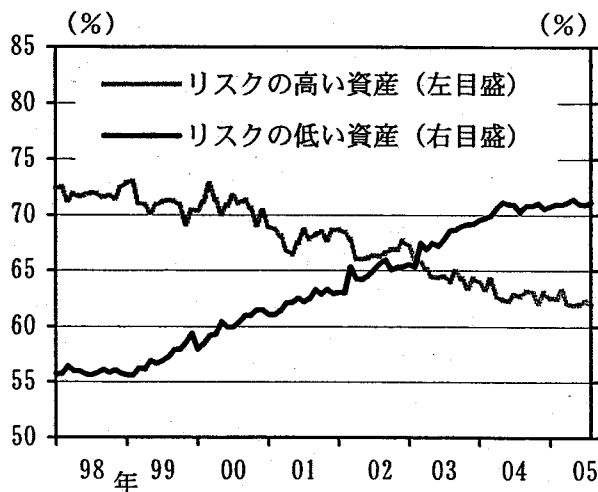
<リスクの低い資産>



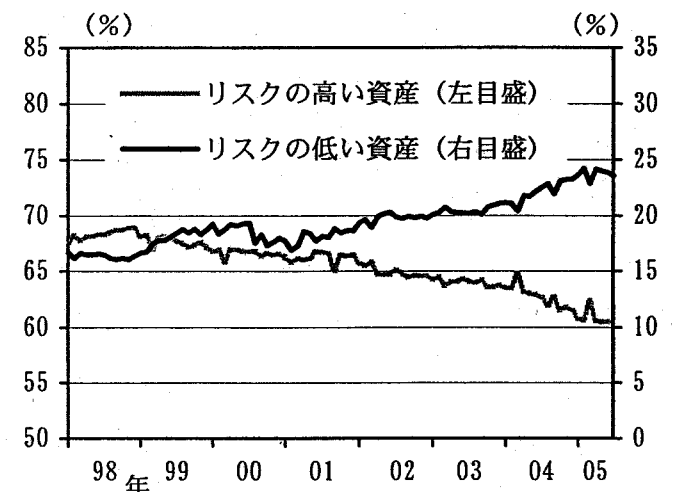
<リスクの低い資産>



<資産全体に対する比率>



<運用資産全体に対する比率>

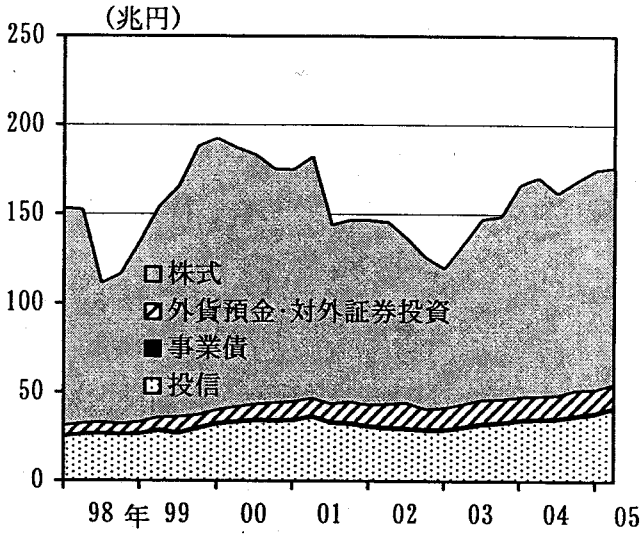


(注) 1. それぞれ国内銀行銀行勘定、生損保資産運用状況ベース。
2. 上図に含まれない資産は、国内銀行：コールローン、トレーディング勘定、外国為替等、生損保：コールローン等。

資産保有状況（２）

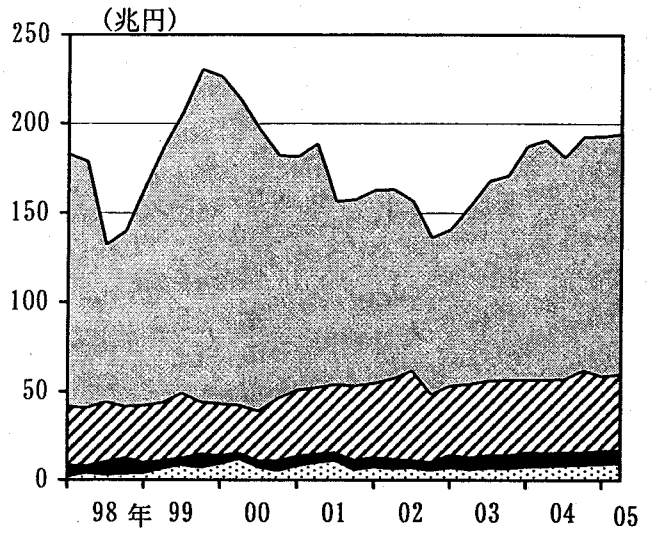
（３）家計

＜リスクの高い資産＞

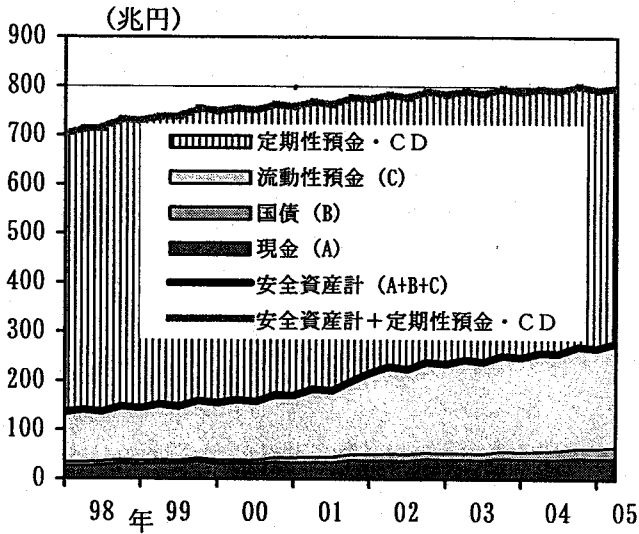


（４）民間非金融法人企業

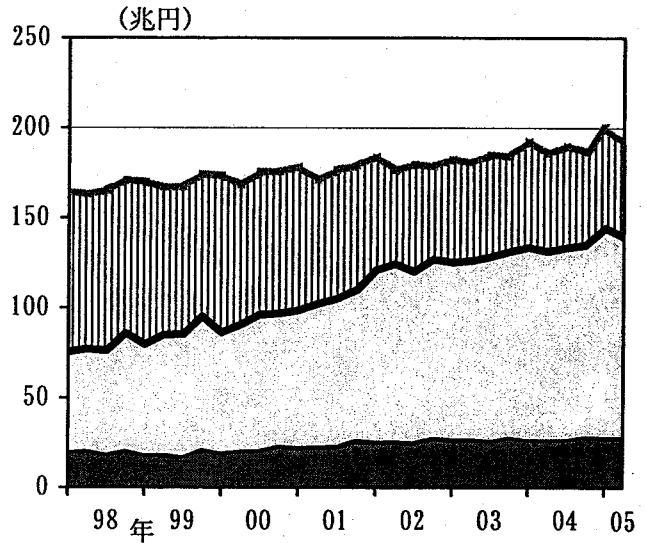
＜リスクの高い資産＞



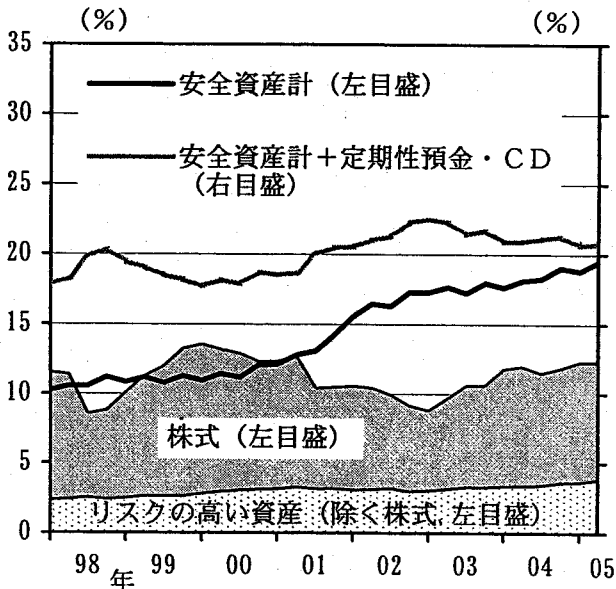
＜リスクの低い資産＞



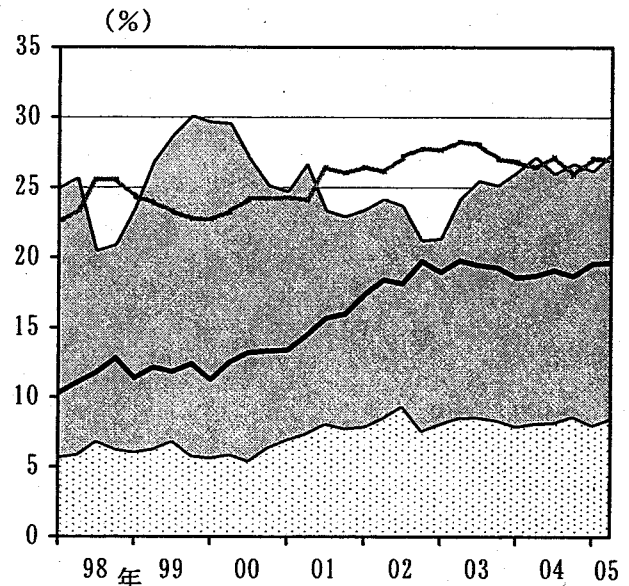
＜リスクの低い資産＞



＜金融資産全体に占める比率＞



＜金融資産全体に占める比率＞



- (注) 1. 計数は資金循環統計ベース。株式は出資金を含み、民間非金融法人企業の事業債にはCPも含めている。
 2. 上図に含まれない金融資産は、家計：年金・保険準備金等、民間非金融法人企業：企業間信用等。

「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(1)

(図表3) 資本市場調達(2)

(図表4) 資本市場調達(3)

(図表5) 貸出態度判断DI

(図表6) 資金繰り判断DI

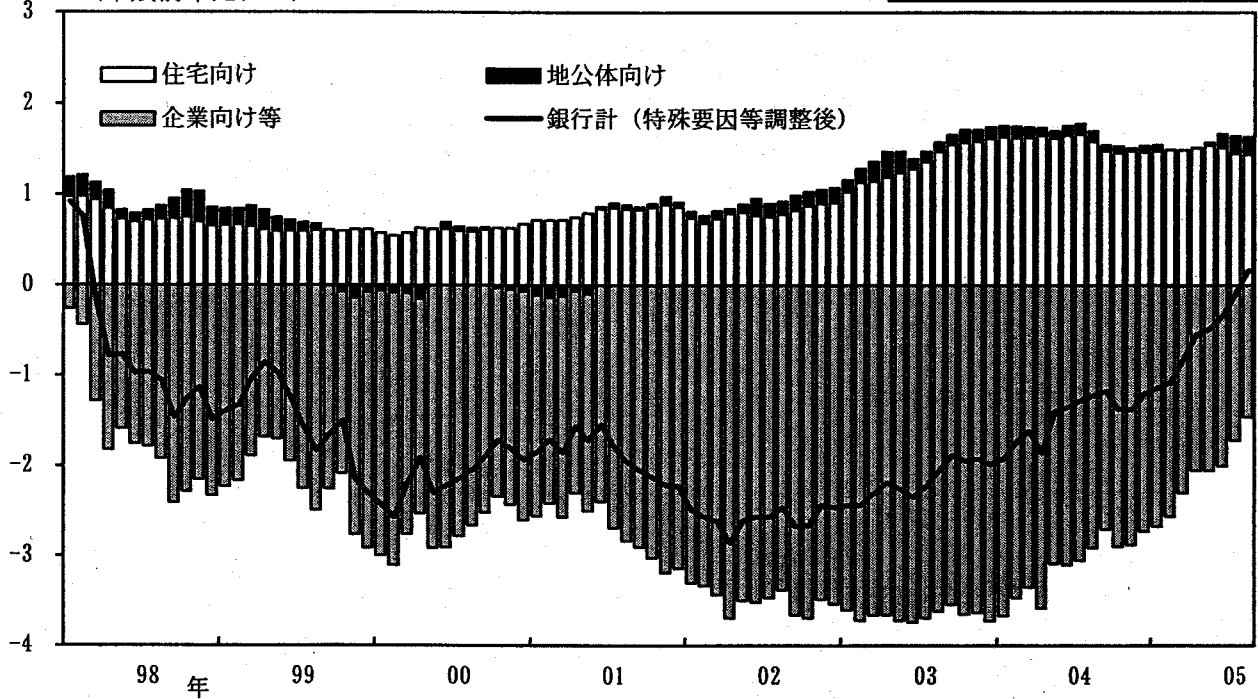
(図表7) マネー関連指標

クレジット関連指標

(1) 民間銀行貸出の借入主体別内訳

(平残前年比、%)

内訳の計数および98/9月以前の銀行計は対外非公表

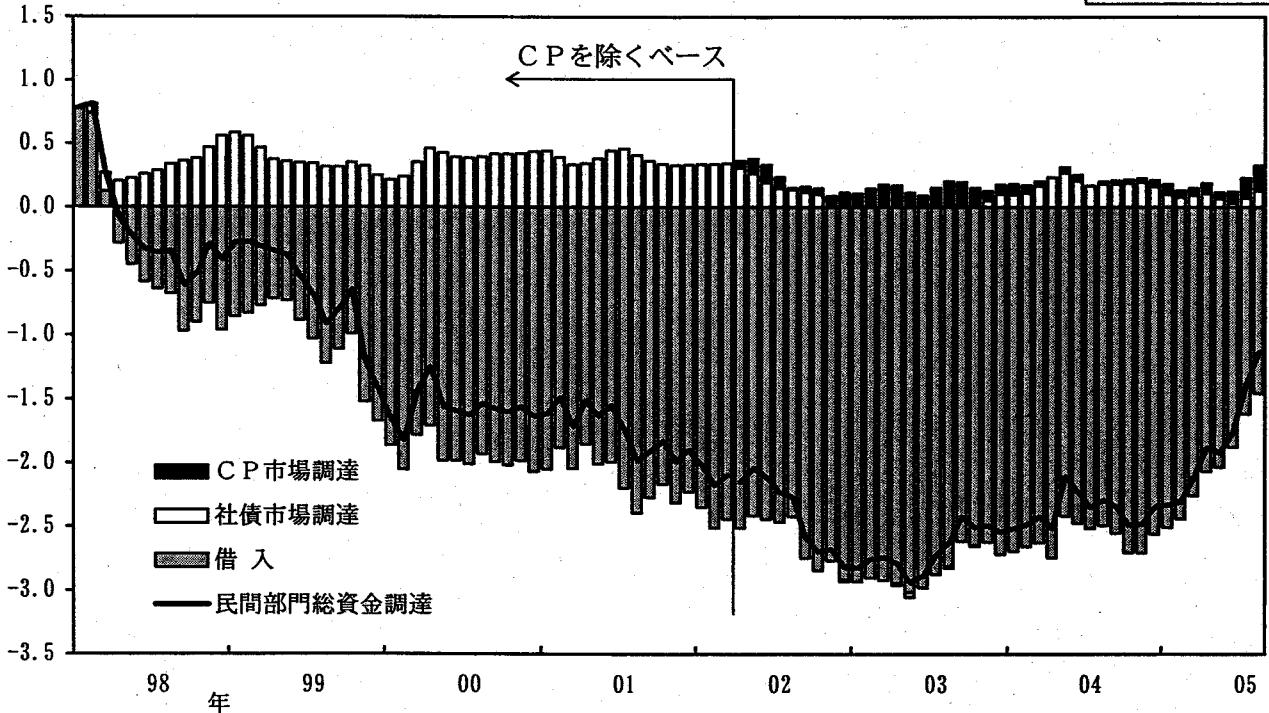


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 民間部門総資金調達

(平残前年比、寄与度、%)

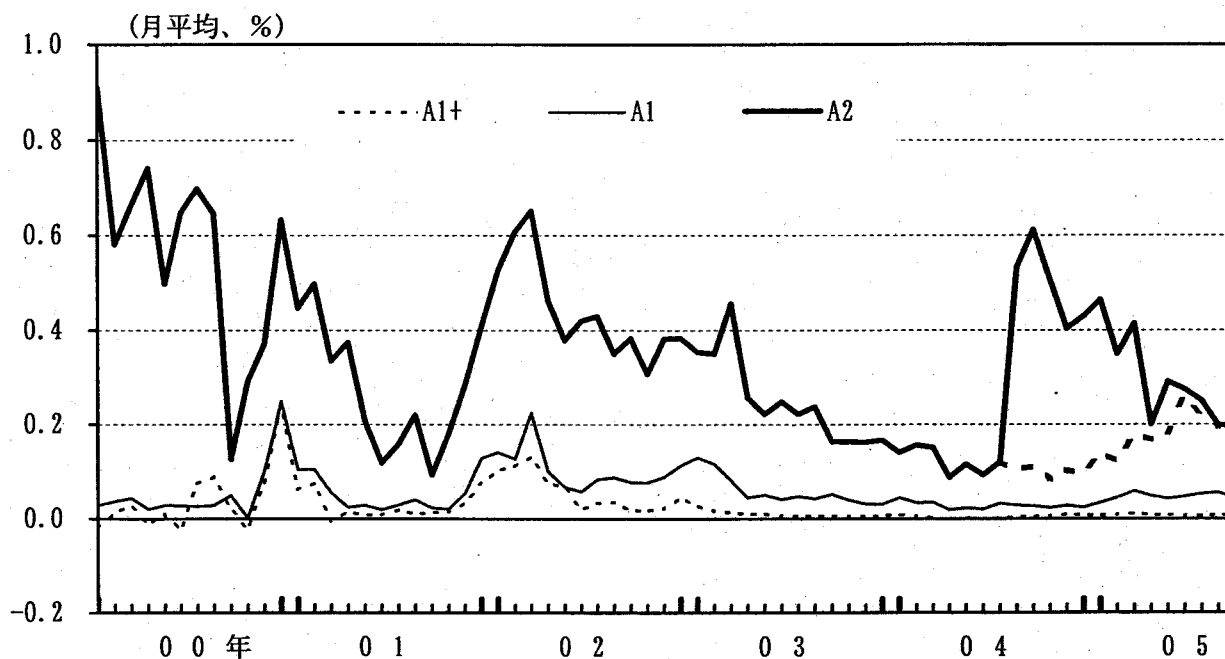
対外非公表



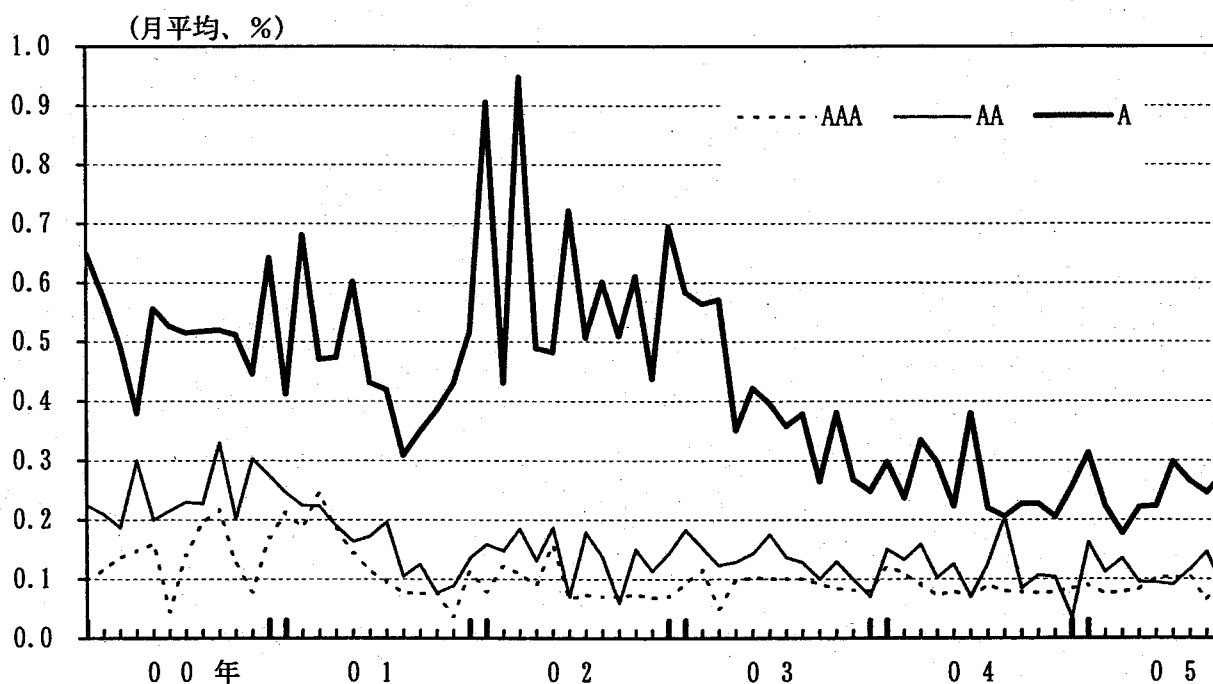
- (注) 1. 償却・為替・流動化要因調整後。
- 2. 借入は、民間銀行貸出のほか、信金、外銀、政府系金融機関、生保の貸出も合計した値。
- 3. 当月の計数が把握できない場合は、前年比伸び率を前月から横ばいと仮定している。
- 4. 社債は、前当月末の平均を平残としている。

資本市場調達(1)

(1) CPの発行金利における信用スプレッド



(2) 社債の発行金利における信用スプレッド



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

資本市場調達 (2)

(3) 国内公募社債発行額

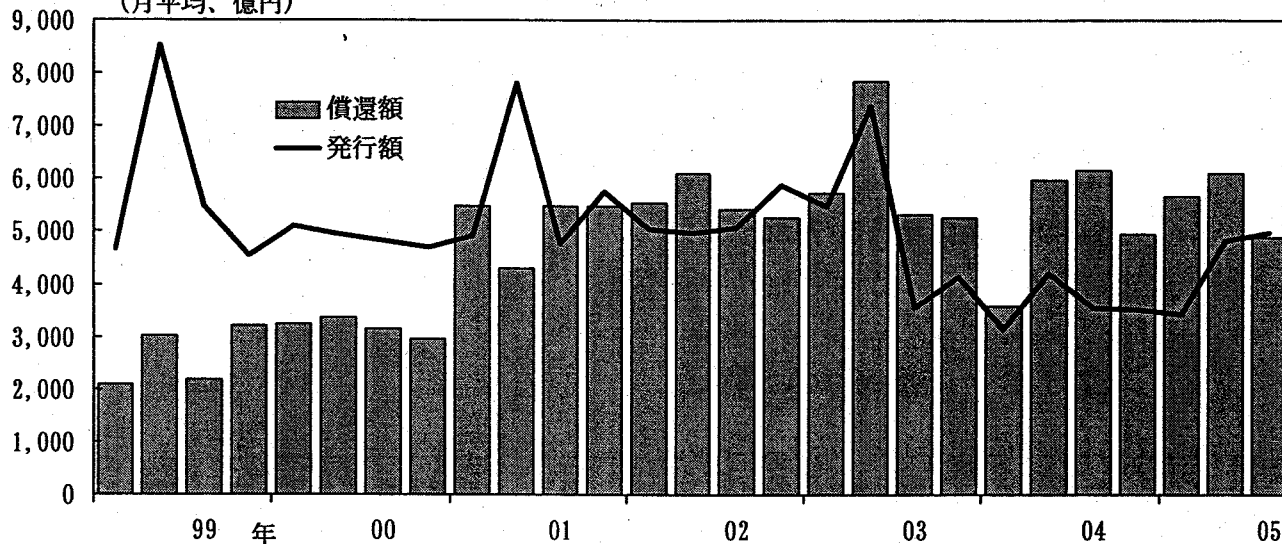
(月平均、億円)

	04/4Q	05/1Q	2Q	3Q	05/7月	8月	9月
公募社債発行額	3,505	3,432	4,827	4,973	4,670	5,950	4,300
うち BBB 格 (シェア%)	567 (16.2)	993 (28.9)	783 (16.2)	1,173 (23.6)	670 (14.3)	1,100 (18.5)	1,750 (40.7)

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

(4) 国内公募社債の発行額と償還額

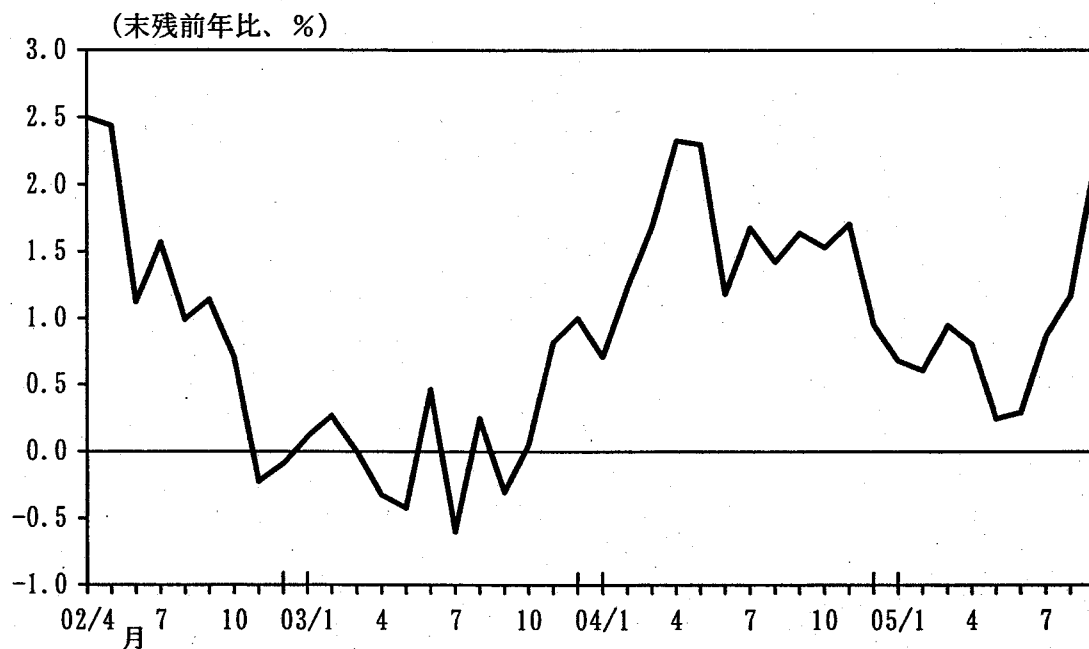
(月平均、億円)



(注) 発行額の02年以降は起債日ベースで、それ以外は発行日ベース。国内公募社債（普通社債、資産担保債券等）の集計値で、銀行債は含まない。

資本市場調達 (3)

(5) 社債発行残高



(注) 国内外で発行された普通社債 (私募債を含む)、転換社債、ワラント債、資産担保債券の残高の合計値。銀行発行分を含む。

(6) エクイティファイナンス

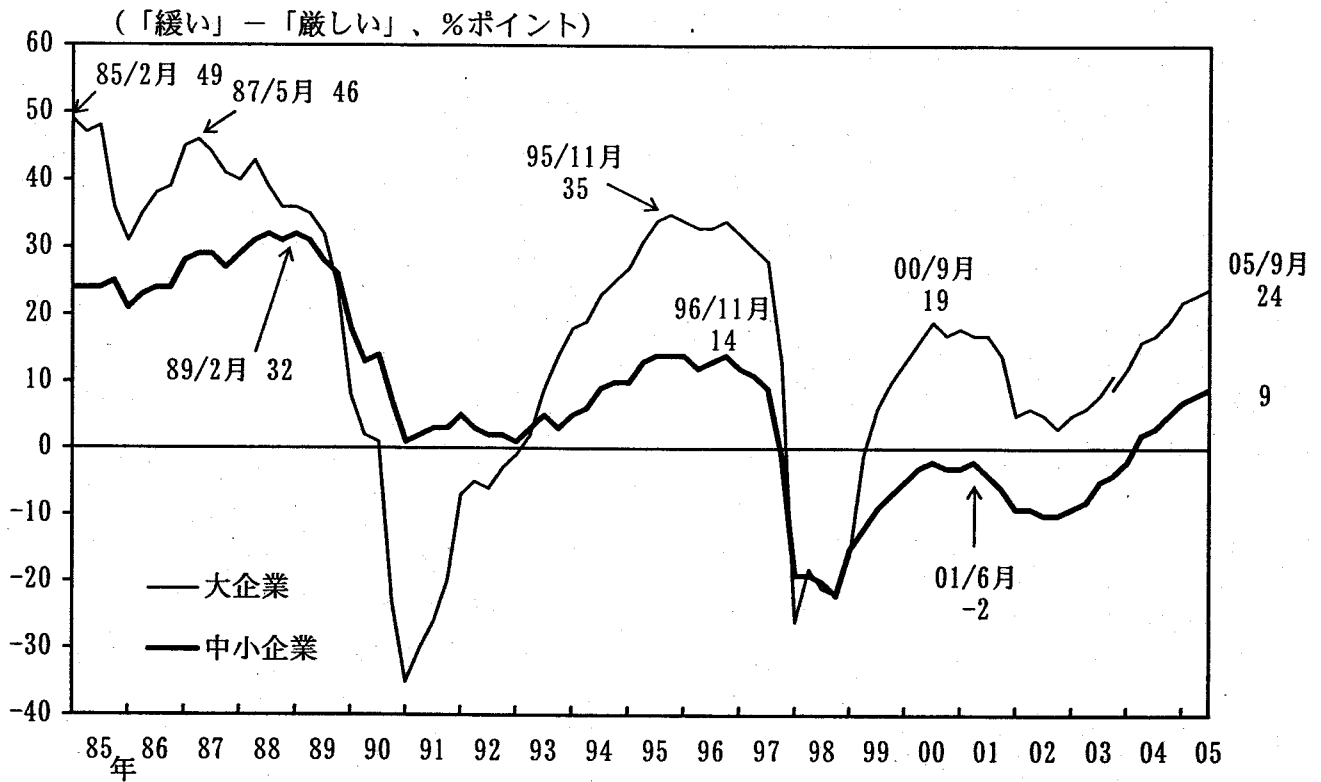
(月平均、億円)

	05/1Q	2Q	3Q	05/7月	8月	9月
転換社債発行額	1,066	1,258	1,031	441	588	2,064
株式調達額	2,222	1,351	1,318	903	1,397	1,672

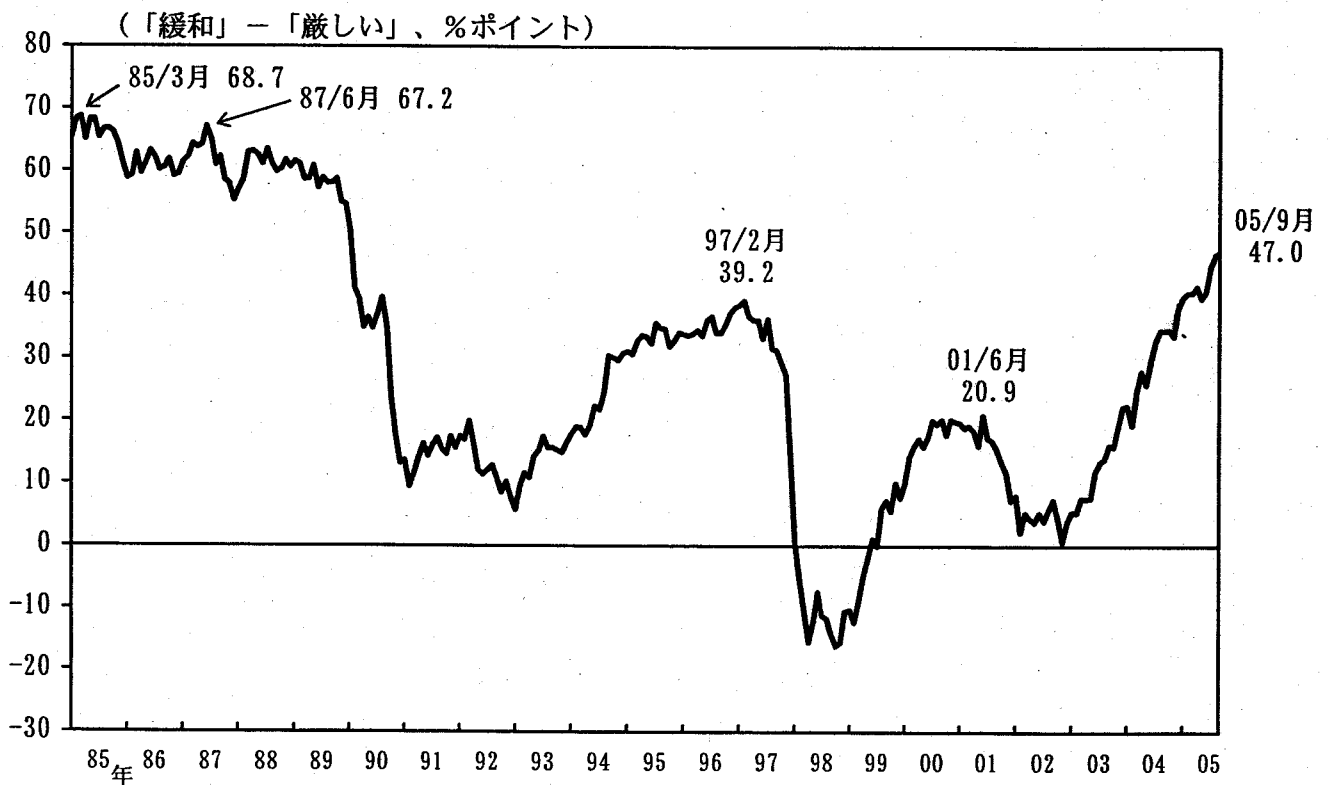
(注) 国内外市場の合計 (株式調達額の 05/9 月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

貸出態度判断D I

(1) 短観

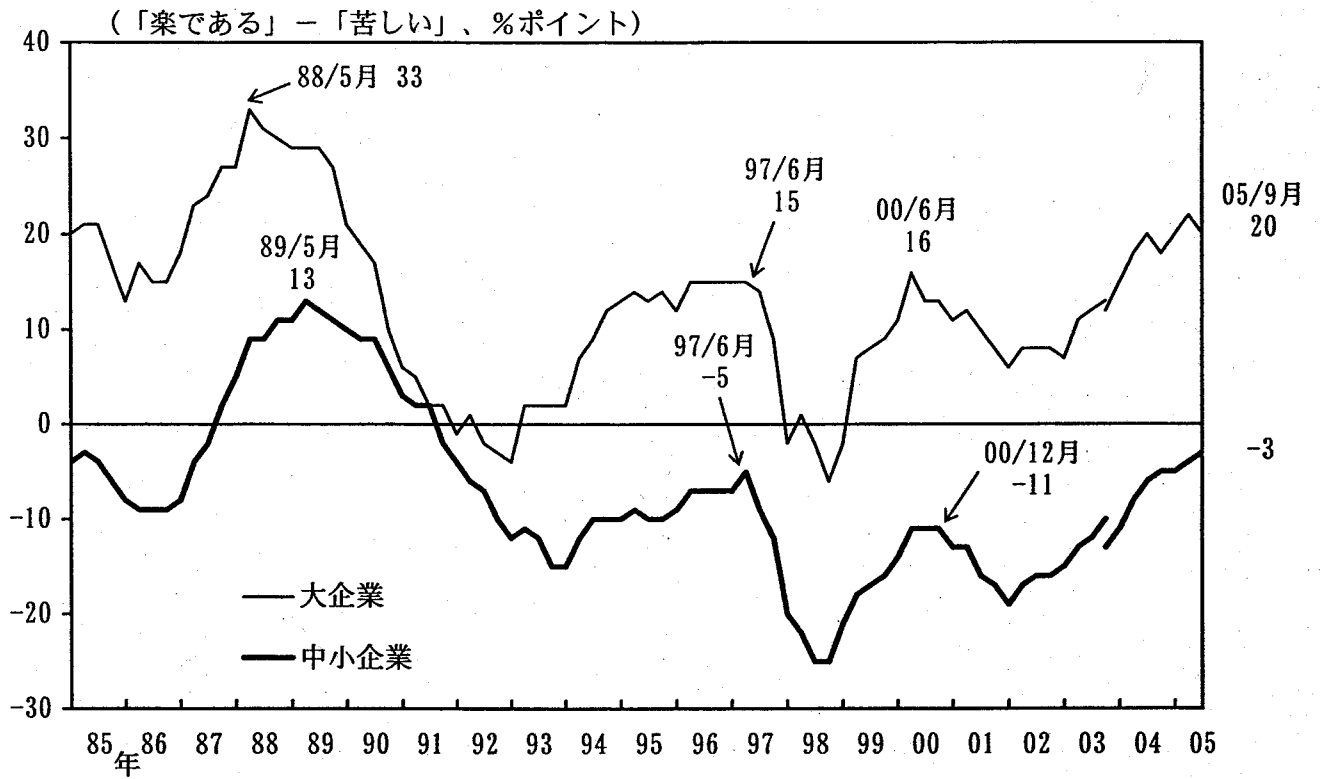


(2) 中小公庫

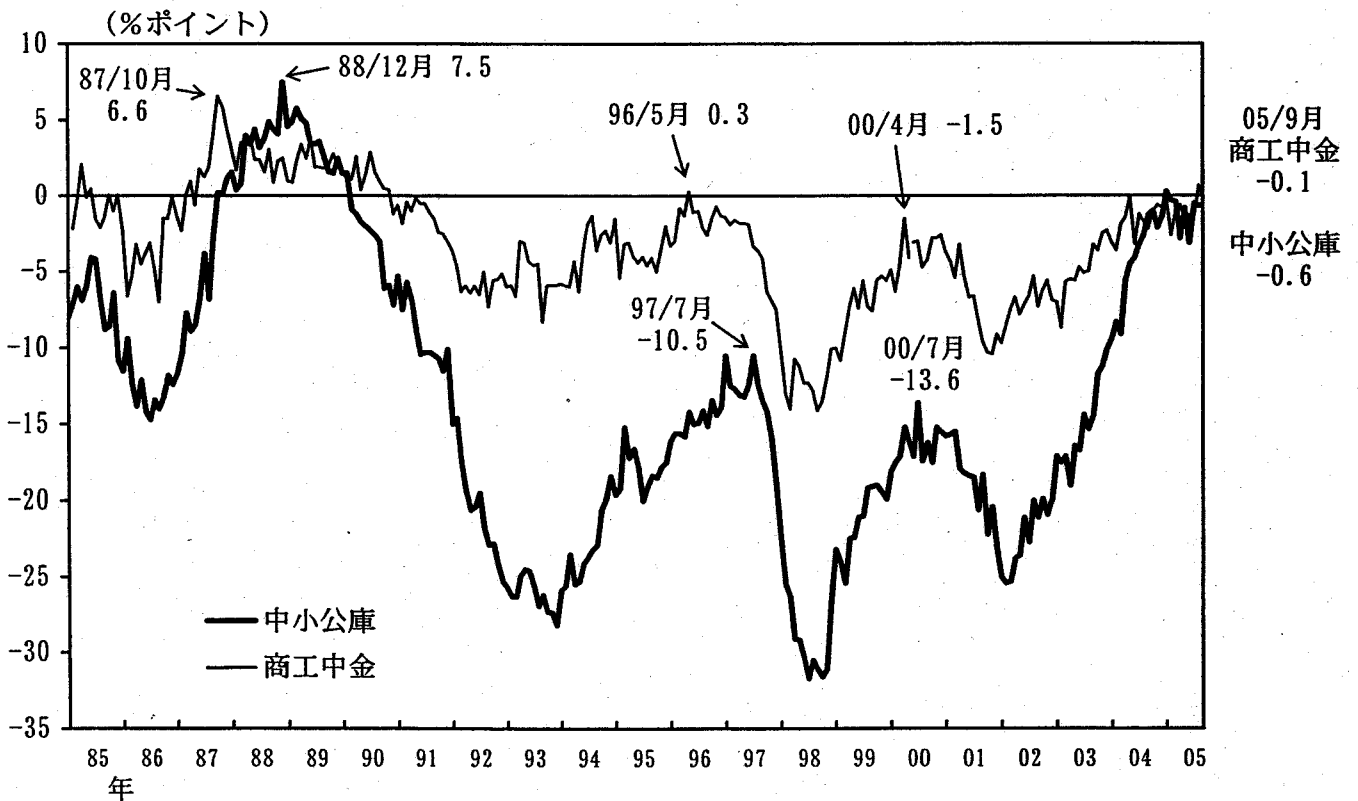


資金繰り判断D I

(1) 短観



(2) 中小公庫・商工中金



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

(図表7)

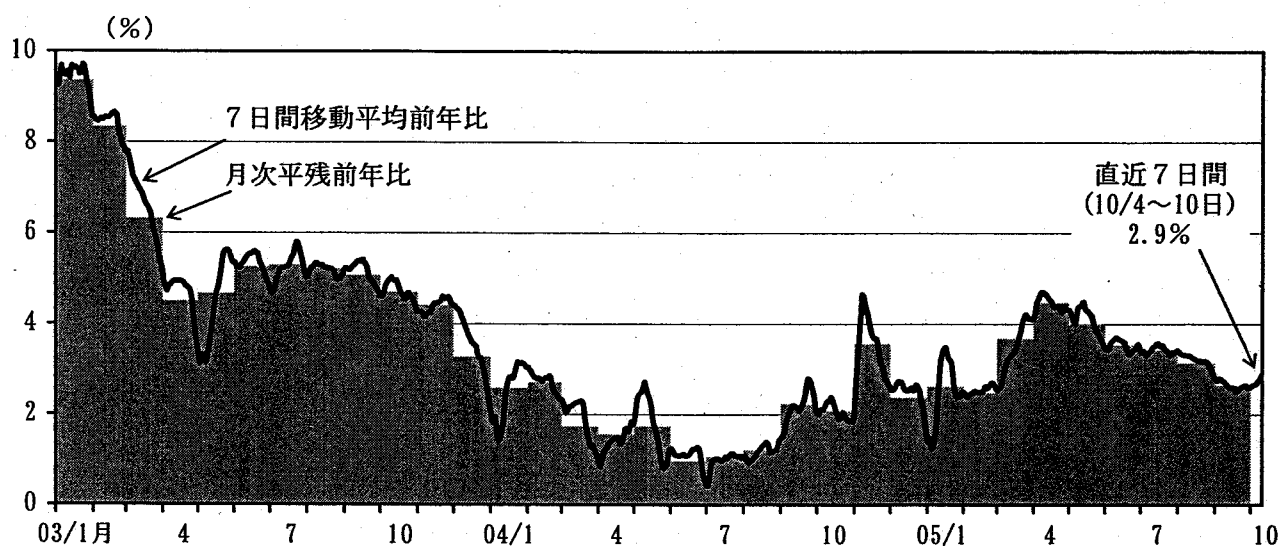
マネー関連指標

(1) マネタリーベース

— 平残前年比、%

	2004年	05/ 1~3月	4~6	7~9	05/7月	8	9
マネタリーベース (平残、兆円)	7.1	2.4 (110.7)	2.3 (110.7)	1.4 (110.1)	1.5 (110.1)	1.1 (109.8)	1.7 (110.4)
日本銀行券発行高	2.0	2.9	4.0	3.1	3.4	3.1	2.6
貨幣流通高	1.7	1.8	1.5	0.7	0.8	0.6	0.5
日銀当座預金	21.3	1.2	-1.1	-2.0	-2.7	-3.1	-0.1

(2) 銀行券発行残高



(3) マネーサプライ

— 平残前年比、< >は季調済3か月前比年率、%

	2004年	04/ 10~12月	05/ 1~3	4~6	05/6月	7	8
M2 + CD	1.9	2.0	2.0	1.7	1.6	1.7	1.7
	—	—	—	—	< 0.1 >	< 1.5 >	< 2.8 >
M1	4.0	4.1	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4
準通貨	-1.3	-1.1	-1.1	-1.5	-1.5	-1.6	-1.6
CD	15.6	16.4	10.3	1.9	0.7	3.8	3.4
広義流動性	3.8	4.0	4.1	2.9	2.6	2.6	2.5

(注) 広義流動性の2004年は旧簡保福祉事業団要因調整後。

2005.10.5
企 画 局

当面の金融政策運営上の検討ポイント

1. 金融経済情勢に関する検討ポイント

- (1) 景気情勢は、「わが国の景気は、回復を続けている」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は回復を続けていくとみられる」という判断でよいか。
先行きの上振れ・下振れ要因として、①エネルギー・素材価格の動向、②米国および中国の景気動向、③国内民間需要の動向、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。物価に固有の不確定要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向（短期金融市場はきわめて緩和的な状況。長期金利と株価は上昇しているが、円の対ドル相場は下落）や、②金融機関の融資姿勢、③信用スプレッドの動向、④企業の資金繰り判断、⑤これらをあわせてみた企業金融環境、などをどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) こうした動きを、次回展望レポートとの関係でどう考えておくか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

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

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

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

選択肢 B

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

選択肢 C

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

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[福 間 委 員 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が27～32兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[水野委員案]

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

日本銀行当座預金残高が25～30兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

2. 対外公表文は別途決定すること。

以 上

一覽後廃棄

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

以 上

(別 添)

2005年10月12日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

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

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

以 上

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年10月

2005年9月

(現 状) わが国の景気は、回復を続けている。

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかな増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は高水準で推移し、業況感にも小幅の改善がみられる中、設備投資は増加を続けている。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。また、住宅投資にはこのところ増加の動きがみられる。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

輸出は緩やかな増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は概ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

(先行き) 先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、I.T関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

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

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

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナナス寄与が縮小していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナナス寄与が縮小していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみれば金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比2%台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、長期金利および株価は下落している。本市場では、前月と比べ、長期金利および株価は上昇しているが、円の為替相場は下落している。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみれば金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の為替相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

要注意

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

2005年10月
調査統計局
企画局

差し替え

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2005年10月

2005年9月

(現 状) わが国の景気は、回復を続けている。

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかな増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。企業収益が高水準で推移し、業況感にも小幅の改善がみられる中、設備投資は増加を続けている。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。また、住宅投資にはこのところ増加の動きがみられる。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

輸出は緩やかな増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。設備投資は、高水準の企業収益を背景として、引き続き増加している。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。この間、住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は基調としては減少傾向にある。

(先行き) 先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

すなわち、海外経済の拡大が続くもとで、輸出の伸びは次第に高まっていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加や、I.T関連分野の調整一巡を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

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

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

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナスイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナスイナス寄与が剥落していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

(金 融) 金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比2%台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利および株価は上昇しているが、円の為替相場は下落している。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベースの伸び率は前年比1%程度となっており、マネーサプライの伸び率は前年比1%台で推移している。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比3%程度となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、円の為替相場および株価は前月と比べ上昇しているが、長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

要注意

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

(案)

公表時間
10月13日(木) 14時00分

2005年10月13日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2005年10月)

本稿は、10月11日、12日に開催された政策委員会・金融政策決定会合の時点で利用可能であった情報をもとに記述されている。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、回復を続けている。

輸出は緩やかな増加を続けており、生産も振れを伴いつつ増加傾向にある。企業収益が高水準で推移し、業況感にも小幅の改善がみられる中、設備投資は増加を続けている。雇用者所得も、雇用と賃金の改善を反映して、緩やかな増加を続けており、そのもとで個人消費は底堅く推移している。また、住宅投資にはこのところ増加の動きがみられる。この間、公共投資は基調としては減少傾向にある。

先行きについても、景気は回復を続けていくとみられる。

すなわち、海外経済の拡大を背景に、輸出は増加を続けていくとみられる。国内民間需要も、企業の過剰設備・過剰債務などの構造的な調整圧力が概ね払拭されたもとで、高水準の企業収益や雇用者所得の緩やかな増加を背景に、引き続き増加していく可能性が高い。こうした内外需要の増加を背景に、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調を続けると考えられる。

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

物価の先行きについて、国内企業物価は、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。一方、消費者物価の前年比は、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格のマイナス寄与が縮小していくことや、電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じ

¹ 本「基本的見解」は、10月11日、12日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

ていくと予想される。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行の貸出姿勢は緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も引き続き改善している。また、民間の資金需要は減少テンポが幾分緩やかになってきている。こうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっており、CP・社債の発行残高は前年を上回る水準で推移している。マネタリーベース、マネーサプライの伸び率は前年比1%台となっている。なお、銀行券発行残高の伸び率は前年比2%台となっている。金融市場の動きをみると、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、短期金融市場ではきわめて緩和的な状況が続いている。為替・資本市場では、前月と比べ、長期金利および株価は上昇しているが、円の対ドル相場は下落している。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は、基調としては減少傾向にある（図表3）。工事進捗を反映する公共工事出来高は、足もと幾分強含んでいるが、基調としては減少傾向をたどっている。また、発注の動きを示す公共工事請負金額も、4～6月は公団などからの大口案件もあって幾分増加したが、7～8月は減少しており、振れを均してみれば緩やかな減少傾向にある。先行きについても、2005年度の当初予算が削減されていることから、公表投資は減少基調を続けると考えられる。

実質輸出は（図表4(1)、5）、海外経済の拡大を背景に、緩やかな増加を続けている（4～6月の前期比+1.5%、7～8月の4～6月対比+2.5%）。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表5(1)）、米国向けは、同国の景気拡大を背景に増加を続けている。NIEs向けやASEAN向けも、情報関連などを中心として緩やかに増加している。また、これまで伸び悩んできた中国向けにも、持ち直しの動きがみられる。すなわち、中国向けの足もと7～8月の動きをみると、振れの大きい半導体製造装置に押し上げられている面もあるが、幅広い財にわたって大幅に増加している（図表8）。

次に、実質輸出を財別にみると（図表5(2)）、自動車関連は、7～8月はやや反動減がみられているが、振れを均してみれば着実な増加が続いている（図表6(3)）。消費財も、デジタル家電を中心に堅調な増加を続けている。また、世界的なIT関連分野の調整が一巡したことから、これまで伸び悩んできた情報関連（半導体等電子部品）が足もとはっきりと増加しているほか、資本財・部品も、半導体製造装置を中心に幾分伸びを高めている（図表6(1)、7(1)）。

実質輸入は、国内需要の増加や、中国などとの国際分業の進行から、増加傾向を続けている（図表4(1)、10）。7～8月の動きを財別にみると、消費財（E Uからの自動車）が前期に急増した反動から減少しているほか、素原料もなお弱めの動きとなっている。しかし、情報関連（パソコン、半導体等電子部品）や資本財・部品（機械類、航空機）が、高い伸びとなっている。

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

先行きの輸出については、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続けるもとの（図表9(2)）、増加を続けていくとみられる。輸出の前提となる海外経済をみると、原油価格高騰の影響を注視する必要があるが、多くの地域で着実な拡大が続くとの見方が一般的である。すなわち、米国経済は、ハリケーンの影響から一時的な成長鈍化も予想されるが、個人消費や設備投資が底堅く増加する中、復興需要も見込まれることを踏まえると、基調としては潜在成長率並みの景気拡大が維持されるとみられる。中国経済についても、高成長が続くもとの、在庫抑制などの調整圧力が弱まる方向にあり、同国の輸入が再び増加しつつあるのはその表われと考えられる。もっとも、同国における素材の需給バランスに依然として引き締め感が乏しいことも事実であり、中国向け輸出の先行きにはなお不確実性が大きい。また、IT関連分野では、調整一巡後も世界需要の増加テンポは緩やかな伸びにとどまるとみられる。このため、先行きの輸出は、昨年前半のような高い伸びには戻らない可能性が高い。

先行きの輸入については、国内景気が回復を続ける中で、増加傾向が続くと

予想される。

設備投資は、増加を続けている。機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、4～6月に高めの伸びとなった後、7～8月も、コンピューター関連やプラント関連機器などを中心に引き続き増加した（図表 11-1(1)）。先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、7月は製造業でやや反動減がみられたが、全体として緩やかな増加基調が続いている（図表 11-2(1)）。また、建設投資の先行指標である建築着工床面積（民間非居住用）についても、振れを均してみれば、幅広い業種にわたって着実な増加が続いている（図表 11-2(2)）。

8月の機械受注は11日に公表される予定。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。9月短観で2005年度の経常利益予想をみると（図表 12）、大企業では、原油価格の上昇にもかかわらず、素材業種や非製造業を中心にわずかながら上方修正されており、大幅増益で高水準となった2004年度の後、さらに幾分増益の見通しとなっている。一方、中小企業の経常利益予想は、若干下方修正されているが、しっかりとした増益の姿自体は維持されている。こうした状況のもとで、企業の業況感も、小幅ながら改善の動きが続いている（図表 13）。

先行きの設備投資については、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、引き続き増加すると予想される。9月短観で2005年度の設備投資計画をみると（図表 14）、製造業大企業では6月短観からほとんど修正されておらず、前年比+16%増と強い計画になっている²。昨年度の投資を牽引した

² ただし、6月短観に比べて、上期の計画が下方修正される一方で、下期の計画が上方修正されており、投資実行の後ずれ傾向が続いているよううかがわれる。

電気機械が、テンポは鈍化するが引き続き増加するほか、輸送機械や一般機械、素材といった非IT部門で、大幅増が予定されている。また、非製造業大企業でも6月短観と同じく、前年比+6%程度増加する計画となっている。これは、上述した製造業に比べると低い伸びであるが、非製造業としては近年で最も高い伸びである。中小企業についても、製造業、非製造業ともに幅広い業種で順調な上方修正がみられており、9月短観時における計画としては、最終的に約10%の伸びとなった昨年度を上回る強さとなっている。

個人消費は、底堅く推移している。個別の指標をみると、4～6月まで総じて強めに推移した後、7月以降は幾分反動減がみられている(図表15-1、15-2)。すなわち、乗用車の新車登録台数は、小型車を中心とする新型車効果から4～6月に高い伸びとなった後、7～9月はその反動で減少した。全国百貨店の売上高は、衣料品や雑貨(化粧品など)を中心に堅調さを保っているが、7～8月は、高めの伸びとなった4～6月対比では若干の減少となった。一方、スーパーの売上高は、弱めの動きが続いている。コンビニエンスストアについては、このところ振れが大きいですが、均してみれば緩やかな増加傾向をたどっている。この間、家電販売額は³、順調な増加が続いている。また、サービス消費をみると、外食産業売上高は、振れを伴いつつも増加傾向をたどっている。旅行取扱額も増加基調にあり、とくに足もとは国内旅行が好調に推移している。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数

³ 家電販売については、これまで日本電気大型店協会(NEBA)の公表データを利用してきたが、同協会が8月末に解散したため、今回から商業販売統計における機械器具小売業の販売額(日本銀行調査統計局がCPI等を用いて実質化したもの)を用いる。

(実質ベース)をみると⁴、6月まで強めの動きを続けた反動から、7～8月はやや弱めの動きとなった(図表15-3)。また、財のみについて生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給も、7～8月は減少している(図表15-4)。この間、需要側から個人消費を捉えた家計調査の消費水準指数(全世帯、実質ベース)をみると、1～3月、4～6月と増加を続けた後、7～8月は、自動車等購入費など多くの費目で反動減となっている(図表15-1(1))。ただし、これにはサンプル要因による統計の振れもかなり影響しているとみられる。

この間、消費者コンフィデンスは、引き続き総じて良好である(図表16)。

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

住宅投資を新設住宅着工戸数で見ると、このところ増加の動きがみられる(図表17(1))。すなわち、持家が概ね横ばいで推移する一方で、分譲や貸家は強めの動きとなっており、とくに7～8月は、着工件数全体で130万戸を超える高水準となった。後述の通り主要都市中心部の地価が概ね下げ止まり、供給側による潜在的な住宅需要の掘り起こしも続くともみられることなどから、先行きの住宅投資についても、幾分強めで推移する可能性が高いとみられる。

鉱工業生産は、振れを伴いつつ増加傾向にある(図表18)。7～8月は、電子部品・デバイスが増加したものの、一般機械や自動車が減少したことなどから、4～6月対比で小幅の減少となった。もっとも、9月の予測指数が大幅な

⁴ 販売統計合成指数は、各種の販売統計を加重平均して算出したものである。今回は、指数算出に用いられていた家電販売の統計が、前述の通り変更されたことを受けて、同指数も過去に遡って改訂されている。

増加となっていることなどからみて、7～9月全体の生産は増加となる見込みである⁵。なお、7～9月の計数は4～6月に続いて、鋼船などの統計的な振れとみられる動きによって下押しされている。こうした点も考慮すると、生産は実勢として緩やかな増加傾向を続けている。

・ 出荷をみると、1～3月、4～6月と増加した後、7～8月は横ばい圏内の動きとなった。財別にみると（図表19）、資本財は振れを伴いつつも増加傾向にあるが、消費財は、耐久財・非耐久財とも、足もとはやや弱めの動きとなっている。この間、生産財は、鉄鋼や化学などに弱めの動きがみられるが、IT関連分野の調整一巡を背景に、電子部品・デバイスが大幅に増加しており、全体でもやや持ち直している。

この間、在庫は、長い目でみれば低水準ながら、このところ素材業種を中心にやや増加している（図表18(1)）。在庫循環図をみると（図表20）、電子部品・デバイスは、出荷と在庫の伸びがバランスする45度線を若干ながら右下方向に越えており、在庫調整の一巡が確認される形となっている。一方、その他生産財では、鉄鋼、化学、紙・パなどにおいて、在庫の前年比増加率がやや高まっている。この間、耐久消費財については、振れの大きい自動車の在庫が足もとではやや高めの伸びとなっている。以上の結果、鉱工業全体では、その他生産財の動きが影響して、軽度の在庫調整局面にある。このように素材業種で在庫が過剰気味となっていることには、中国などアジアの市場も含めて、需給のバランスが若干崩れていることが影響しているとみられる。もっとも、素材

⁵ 9月の生産予測指数（前月比+3.0%）から単純に計算すると、7～9月の生産は、前期比+0.7%となる。

でも、IT関連向けや自動車向けなどの高付加価値品は、引き続き良好な需給環境にあり、素材の在庫調整が関連業種の企業収益、ひいては経済全体に与える影響は限定的とみられる。

先行きの生産については、素材の在庫調整がやや頭を抑える要因として働くと思われるものの、海外経済の成長が続き、内需の回復基盤もしっかりしていることを踏まえると、増加基調を続けると考えられる。企業からの聞き取り調査でも、10~12月の生産は増加を続ける見込みである⁶。もっとも、IT関連分野における最終需要の強さや、輸出が順調に増加軌道をたどるかどうかにについては、引き続き注意深くみていく必要がある。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する諸指標が改善傾向を続ける中、雇用と賃金の改善を反映して、雇用者所得は緩やかに増加している(図表 21)。

労働需給面では、所定外労働時間は、横ばい圏内ながら高水準で推移している(図表 22-2(3))。新規求人数をみると、サービス業(労働者派遣業や業務請負業を含む)や建設業、卸小売業を中心に前年比で増加を続けている(図表 22-1(2)、(3))。こうしたもとの、有効求人倍率は緩やかな上昇傾向にあり、完全失業率も振れを伴いつつ緩やかな低下基調をたどっている(図表 22-1(1))。9月短観の雇用人員判断をみても、全体で小幅不足超となるなど、雇用過剰感は払拭されている(図表 23)。

雇用面についてみると、労働力調査の雇用者数は、振れを伴いつつも、サー

⁶ ちなみに、生産予測指数をもとに計算すると、10月の生産は7~9月対比で+2.0%となる。なお、10~12月以降は、鋼船による生産指数の統計的な押し下げ要因が剥落していくものとみられる。

ビス業を中心に前年比で増加傾向をたどっている。また、毎月勤労統計の常用労働者数は、安定的な増加を続けている（図表 22-2(1)）。常用労働者の内訳をみると、一般労働者（フルタイム労働者）が、本年入り後、前年比増加を続けている一方で、パート労働者については、伸びがかなり緩やかになっている。この結果、パート比率は、昨年末のピークよりも幾分低い水準で、このところ横ばい圏内の動きとなっている（図表 22-2(2)）⁷。

賃金の前年比をみると、所定内給与は、一般労働者の給与を中心に、ごく緩やかに増加している。また、夏季賞与について特別給与でみると、8月は大幅な減少となったが（ただし8月は速報値）、6～8月全体では、前年比+1.5%の増加となった。この結果、一人当たり名目賃金は、緩やかに増加している（図表 21(2)）。

先行きについては、雇用過剰感が払拭されていることや、企業収益が高水準を続けるとみられるもとの、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース、以下同じ）を3か月前比でみると、国際商品市況の上昇を背景に、上昇を続けている（図表 25）。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比でみると⁸、原

⁷ ただし、パートが減少してきている一方で、派遣労働者は増加を続けているとみられ、広い意味での雇用の非正規化の動きは、なお続いていると考えられる。

⁸ 「夏季電力料金調整後」とは、国内企業物価の基調的な動きをみるために、7～9月期における電力料金の季節的上昇を取り除いた系列である。電力使用量が膨らむ7～9月期については、産業用・業務用の電力料金が通常の時期に比べ高めに設定されている。

油価格上昇の影響などから、上昇している（図表 26）。内訳をみると、石油・石炭製品は、原油価格上昇の影響から上昇テンポを高めているほか、その他の素材（化学）も、コスト高の転嫁から小幅上昇している。また、鉄鋼・建材関連も、スクラップなどを中心に幾分上昇している。この間、機械類については、IT 関連財のマイナス幅縮小や一般機械の上昇などから、下落幅が緩やかに縮小している。需要段階別にみると、中間財の価格は、振れを伴いつつも上昇傾向を続けている。一方、最終財の価格は、耐久消費財の緩やかな下落と、非耐久消費財（ガソリン）の上昇が概ね打ち消しあって、横ばい圏内で推移している。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）は（図表 27）⁹、やや長い目でみると、前年比マイナス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。もっとも、7～8月については、情報サービス（昨年一時的に上昇した反動）や広告（昨年のアテネオリンピック要因の反動）などの動きを反映して、マイナス幅が幾分拡大した。ただし、諸サービスについては、労働者派遣サービスの上昇などから、概ね下げ止まってきている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、電気・電話料金引き下げの影響もあって、小幅のマイナスとなっている（図表 28）。8月の前年比は、ガソリン価格の上昇などから、7月（-0.2%）と比べてマイナス幅が若干縮小し-0.1%となった。

国内の需給環境を9月短観でみると、設備判断と雇用判断の加重平均でみた

⁹ 「除く海外要因」とは、総平均から、国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送を除いたものである。

国内経済の稼働水準は、緩やかな改善傾向をたどっている（図表 29）。需給判断についても、製造業、非製造業とも、足もとのテンポはごく緩やかながら、改善傾向が続いている。

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

この間、地価の動向を都道府県地価調査でみると（図表 30）、三大都市圏では、商業地、住宅地とも、全体として下落幅がはっきりと縮小しており、主要都市の中心地では下げ止まりや上昇に転じる動きが広がっている。一方、地方圏では、下落幅は縮小しているものの、そのテンポはきわめて緩やかなものにとどまっている。

3. 金融

(1) 金融市況

金融面をみると、日本銀行が潤沢な資金供給を行った結果、日本銀行当座預金は、9月末日も含め 31~34 兆円台で推移した（図表 33）。

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 31(1)）、引き続きゼロ%近辺で推移している。ターム物金利も（図表 32(1)）、総じて低位で安定的に推移している。ユーロ円金利先物レート（図表 32(2)）は、全般に上昇した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 31(2)）は、わが国経済指標などを眺めた景況感の改善を受けて、最近では 1.5%程度まで上昇している。

民間債（銀行債、事業債）と国債との流通利回りスプレッド（図表 36、37）をみると、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 38）、わが国経済指標などを眺めた景気回復期待の高まりを背景に上昇し、最近では、日経平均株価は 13 千円台半ばで推移している。

為替相場をみると（図表 39）、円の対米ドル相場は、一部米国経済指標の予想比上振れなどを受けて、米国との金利差拡大見通しが再び強まったことを背景に下落し、最近では 114 円台で推移している。

（2）企業金融と量的金融指標

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

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、全体として貸出姿勢を緩和してきている。企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している（図表 40）。

貸出金利は、このところ弱含んでいる。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、幾分低下している（図表 41）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後¹⁰）は、足もとは前年

¹⁰ 「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

並みの水準となっている(6月-0.3%→7月-0.1%→8月+0.2%、図表42)。

CP、社債など市場を通じた企業の資金調達環境は、良好な状況にある。社債発行金利は、発行スプレッドが低水準で安定的に推移する中、横ばい圏内の動きとなっている。CP発行金利は、引き続き低水準にある。CP・社債発行残高は、前年を上回る水準で推移している(6月+1.3%→7月+1.9%→8月+2.6%、図表44)。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き改善傾向にある。

この間、銀行券発行残高は、伸びが幾分低下し、前年比2%台となっている。マネタリーベース(流通現金+日銀当座預金)は、伸びをやや高め、前年比1%台となっている(7月+1.5%→8月+1.1%→9月+1.7%、図表45)。

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比1%台の伸びで推移している(6月+1.6%→7月+1.7%→8月+1.7%、図表46)。先行き10~12月も「+1%台」の伸び率で推移する見通し。

企業倒産件数は、8月は1,152件、前年比+5.0%となった(図表47)。

以 上

貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

金融経済月報（2005年10月） 参考計表

(図表 1)	国内主要経済指標
(図表 2)	実質GDP
(図表 3)	公共投資
(図表 4)	輸出入
(図表 5)	実質輸出の内訳
(図表 6)	財別輸出の動向
(図表 7)	情報関連の輸出入
(図表 8)	中国との貿易
(図表 9)	実質実効為替レート・海外経済
(図表10)	実質輸入の内訳
(図表11)	設備投資関連指標
(図表12)	経常利益
(図表13)	業況判断
(図表14)	設備投資計画
(図表15)	個人消費関連指標
(図表16)	消費者コンフィデンス
(図表17)	住宅投資関連指標
(図表18)	鉱工業生産・出荷・在庫
(図表19)	財別出荷
(図表20)	在庫循環
(図表21)	雇用者所得
(図表22)	労働需給
(図表23)	雇用の過不足
(図表24)	物価
(図表25)	輸入物価と国際商品市況
(図表26)	国内企業物価
(図表27)	企業向けサービス価格
(図表28)	消費者物価
(図表29)	国内需給環境
(図表30)	都道府県地価
(図表31)	市場金利等
(図表32)	短期金融市場
(図表33)	日銀当座預金残高
(図表34)	日本銀行の資金供給オペレーション
(図表35)	長期金利の期間別分解
(図表36)	銀行債流通利回り
(図表37)	社債流通利回り
(図表38)	株価
(図表39)	為替レート
(図表40)	企業金融
(図表41)	貸出金利
(図表42)	民間銀行貸出
(図表43)	その他金融機関貸出
(図表44)	資本市場調達
(図表45)	マネタリーベース
(図表46)	マネーサプライ (M1、M2+CD、広義流動性)
(図表47)	企業倒産
(図表48)	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、%)

	2005/1-3月	4-6月	7-9月	2005/6月	7月	8月	9月
消費水準指数(全世帯)	2.7	0.4	n.a.	-0.9	-4.3	n.a.	n.a.
全国百貨店売上高	0.2	1.0	n.a.	1.4	-1.6	p 0.2	n.a.
全国スーパー売上高	-0.5	-1.2	n.a.	0.4	-1.2	p 0.4	n.a.
乗用車新車登録台数(除軽) 〈季調済年率換算、万台〉	〈342〉	〈362〉	〈330〉	〈360〉	〈329〉	〈323〉	〈338〉
家電販売額 (実質、商業販売統計)	1.6	-0.3	n.a.	4.7	-3.8	p 4.7	n.a.
旅行取扱額(主要50社)	3.6	0.8	n.a.	2.6	-2.8	n.a.	n.a.
新設住宅着工戸数 〈季調済年率換算、万戸〉	〈121〉	〈119〉	〈n.a.〉	〈122〉	〈133〉	〈127〉	〈n.a.〉
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.8	0.8	n.a.	11.1	-4.3	n.a.	n.a.
製造業	0.8	7.5	n.a.	14.9	-4.5	n.a.	n.a.
非製造業 (除く船舶・電力)	0.3	-1.9	n.a.	8.0	-5.1	n.a.	n.a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	11.4	-0.5	n.a.	6.5	-11.1	1.0	n.a.
鉱工業	8.8	27.8	n.a.	-16.0	-4.2	19.4	n.a.
非製造業	12.6	-8.5	n.a.	17.5	-14.0	-0.0	n.a.
公共工事請負金額	0.5	1.9	n.a.	3.0	-10.7	11.0	n.a.
実質輸出	0.7	1.5	n.a.	0.7	0.1	3.3	n.a.
実質輸入	0.4	2.1	n.a.	0.9	-1.4	4.5	n.a.
生産	1.7	-0.4	n.a.	1.6	-1.2	p 1.2	n.a.
出荷	0.4	1.0	n.a.	2.3	-1.5	p 1.7	n.a.
在庫	3.1	-0.1	n.a.	-0.2	0.5	p 1.0	n.a.
在庫率 〈季調済、2000年=100〉	〈98.4〉	〈96.2〉	〈n.a.〉	〈96.2〉	〈103.1〉	〈p 98.5〉	〈n.a.〉
実質GDP	1.4	0.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
全産業活動指数	1.4	0.2	n.a.	1.2	-0.8	n.a.	n.a.

国内主要経済指標 (2)

(指標名欄の〈〉内に指示されている場合を除き、前年比、%)

	2004/10-12月	2005/1-3月	4-6月	2005/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	<0.90>	<0.91>	<0.94>	<0.94>	<0.96>	<0.97>	<0.97>
完全失業率 〈季調済、%〉	<4.6>	<4.6>	<4.3>	<4.4>	<4.2>	<4.4>	<4.3>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	1.6	0.4	1.6	1.0	2.1	1.0	p 1.0
雇用者数 (労働力調査)	0.1	0.0	0.7	0.8	0.8	0.5	0.3
常用労働者数 (毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	p 0.5
一人当り名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	0.0	1.0	0.6	1.5	1.3	p -1.3
国内企業物価 〈夏季電力料金調整済、 前期(3か月前)比、%〉	2.0 <0.4>	1.4 <-0.1>	1.7 <0.8>	1.8 <0.9>	1.4 <0.5>	1.5 <0.2>	p 1.7 <p 0.5>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.2	-0.4	-0.1	0.0	-0.2	-0.2	-0.1
企業向けサービス価格	-0.3	-0.7	-0.5	-0.5	-0.5	-0.6	p -0.8
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	2.0	2.0	1.7	1.5	1.6	1.7	p 1.7
企業倒産件数 〈件〉	<1,099>	<1,059>	<1,075>	<1,072>	<1,207>	<1,024>	<1,152>

(注) 1. p は速報値。

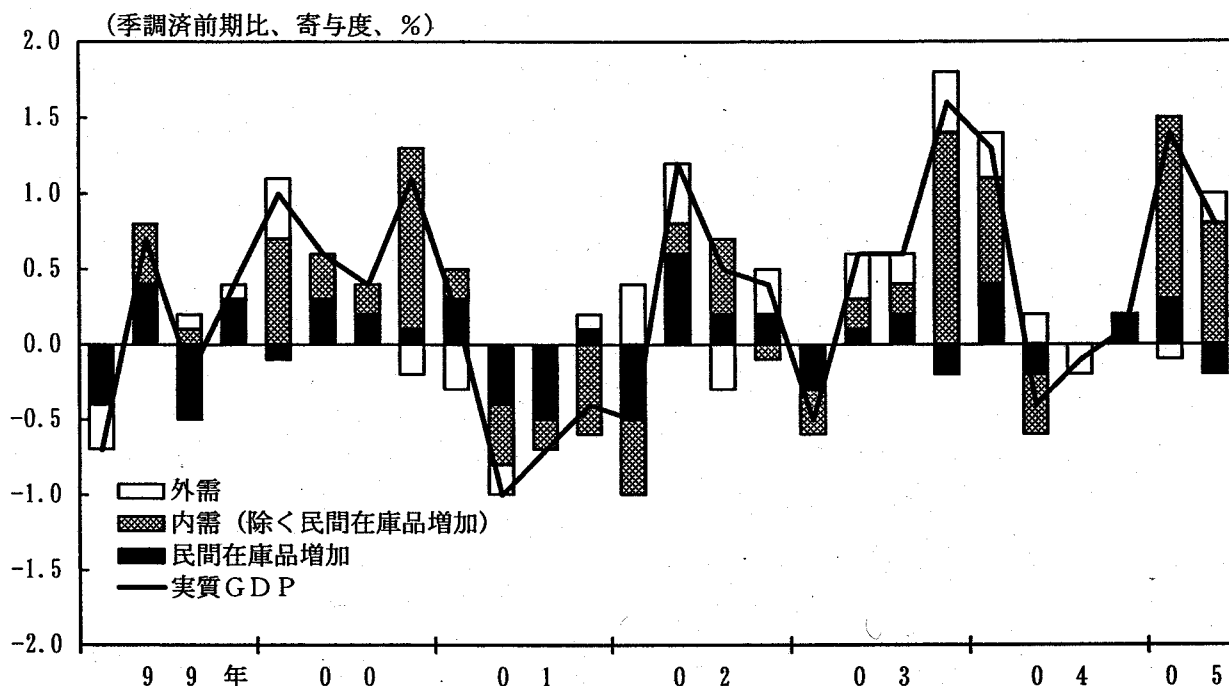
2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。

3. NEBA統計が2005年7月分をもって廃止されたことに伴い、家電販売額を商業販売統計の機械器具小売販売額に変更。

(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」、
 日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 国土交通省「建築着工統計」「旅行取扱状況」、内閣府「機械受注統計」「国民経済計算」、
 東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、財務省「外国貿易概況」、
 厚生労働省「職業安定業務統計」「毎月勤労統計」、
 日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」「マネーサプライ」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDP

(1) 実質GDPの前期比



(2) 需要項目別の動向

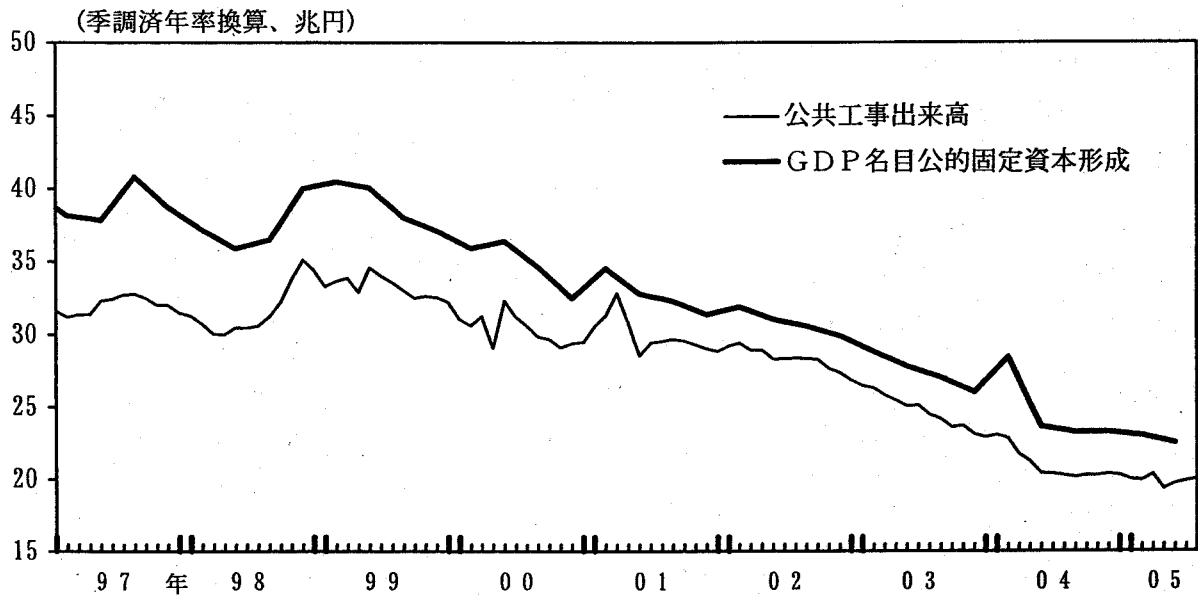
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2004年			2005年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	-0.4	-0.1	0.1	1.4	0.8
国内需要	-0.6	0.0	0.2	1.5	0.6
民間最終消費支出	-0.0	-0.0	-0.3	1.2	0.6
民間企業設備	2.5	0.3	0.4	3.1	3.6
民間住宅	1.3	0.7	0.6	-1.3	-2.3
民間在庫品増加	(-0.2)	(-0.0)	(0.2)	(0.3)	(-0.2)
公的需要	-3.4	-0.1	0.5	0.3	-0.3
公的固定資本形成	-16.7	-1.9	-0.5	-0.9	-2.6
純輸出	(0.2)	(-0.2)	(-0.0)	(-0.1)	(0.2)
輸出	3.0	0.7	1.5	-0.1	2.9
輸入	1.9	2.3	2.1	0.7	1.5
名目GDP	-0.7	-0.0	0.2	0.7	0.4

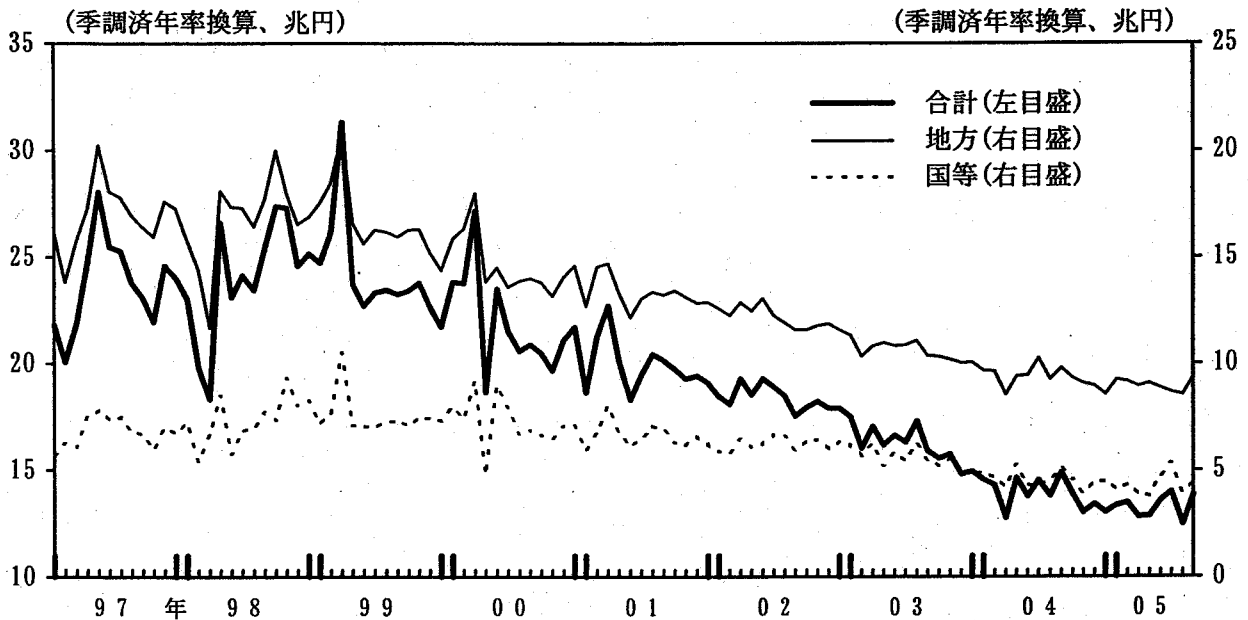
(資料) 内閣府「国民経済計算」

公共投資

(1) 公共工事出来高とGDP名目公的固定資本形成



(2) 公共工事請負金額

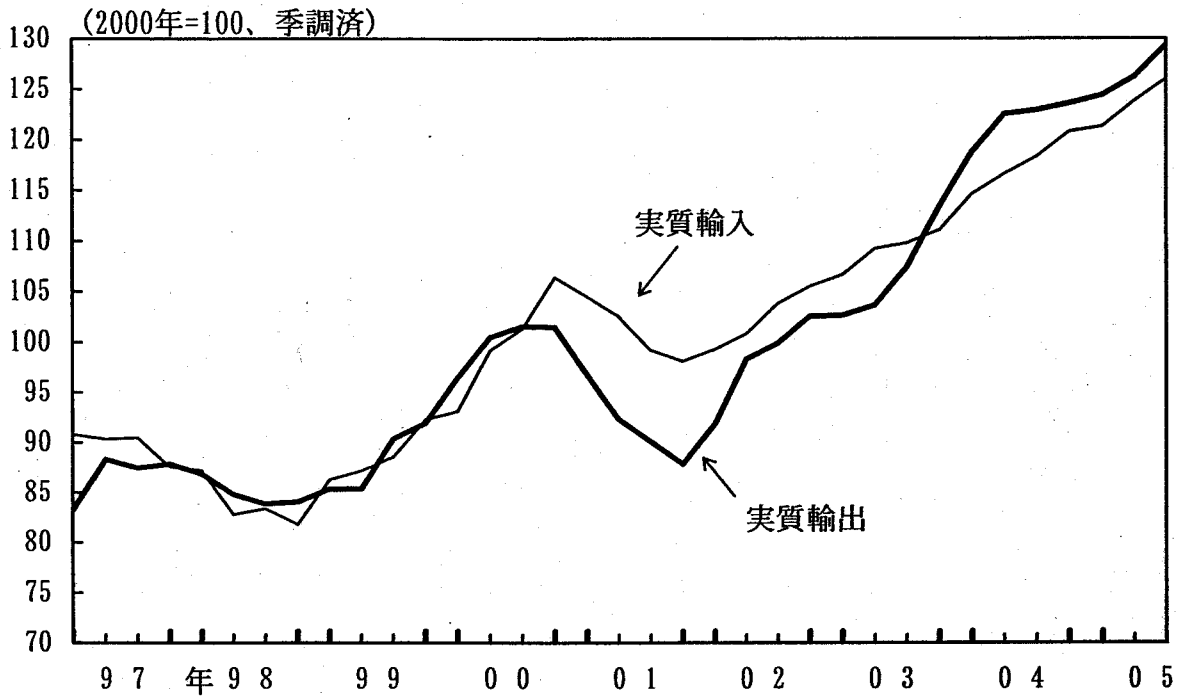


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「公団・事業団等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

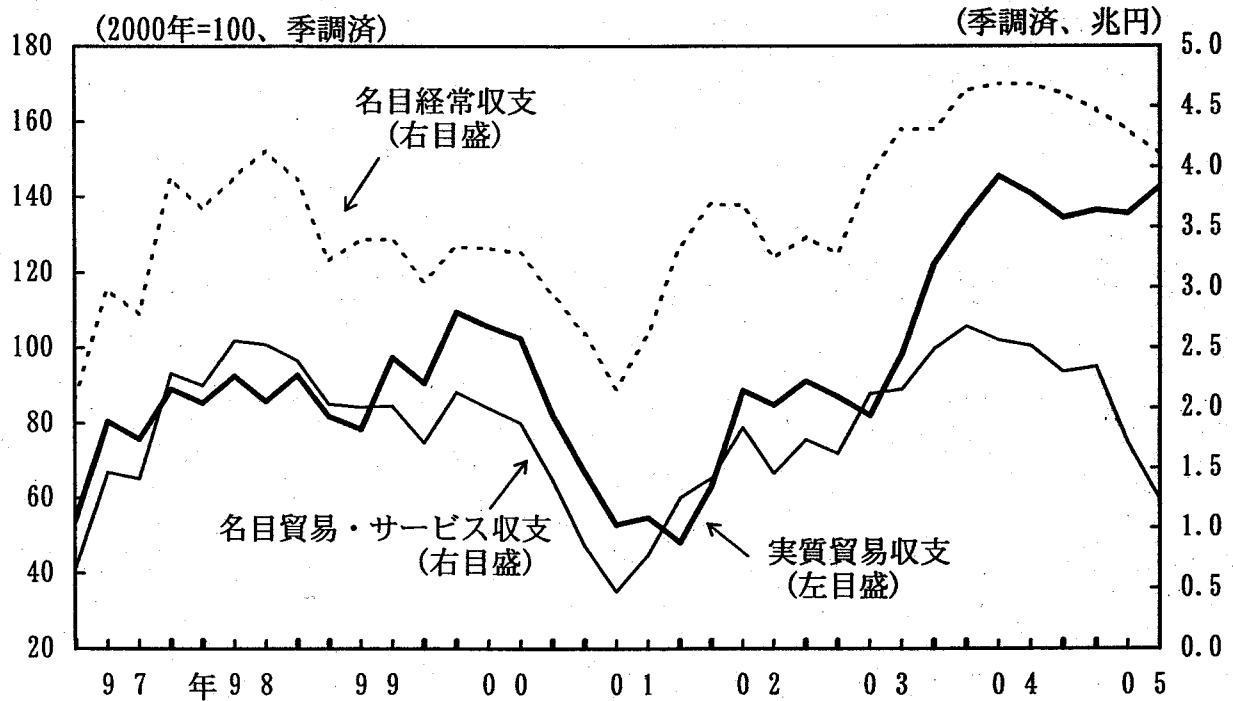
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

輸出入

(1) 実質輸出入



(2) 対外収支



- (注) 1. 実質輸出(入)は、通関輸出(入)金額を輸出(入)物価指数で各々デフレートし、指数化したもの。実質貿易収支は、実質輸出入の差を指数化したもの。
2. 実質輸出入及び実質貿易収支は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7~8月の値。
3. 2005/3Qの名目経常収支、名目貿易・サービス収支は7月の四半期換算値。

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

実質輸出の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 6月	7	8
米国	<22.4>	-5.5	6.8	0.3	2.3	2.0	1.4	1.3	-0.8	-2.2	4.7
EU	<15.5>	14.9	18.7	2.1	2.0	-0.7	0.2	0.9	-3.6	3.4	2.4
東アジア	<46.9>	20.4	19.1	0.7	-0.5	3.2	-0.0	3.1	-0.8	2.3	2.1
中国	<13.1>	42.0	22.2	-0.2	2.8	1.3	-1.6	9.3	-0.2	7.5	0.4
NIEs	<24.7>	16.2	20.4	0.9	-2.8	4.4	0.6	1.0	-1.5	-0.8	5.2
韓国	<7.8>	19.2	19.1	-1.4	-6.9	7.9	-1.4	5.5	0.2	1.2	7.8
台湾	<7.4>	16.8	26.9	6.8	-1.7	3.2	3.1	-4.8	-7.4	-0.2	1.2
ASEAN4	<9.1>	9.6	12.3	1.1	1.2	2.8	0.6	0.1	0.3	3.1	-3.5
タイ	<3.6>	19.0	16.8	0.9	5.6	5.2	-0.4	-0.9	3.6	-2.6	1.2
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	2.5	0.7	0.1	3.3

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4は、タイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7~8月の4~6月対比。

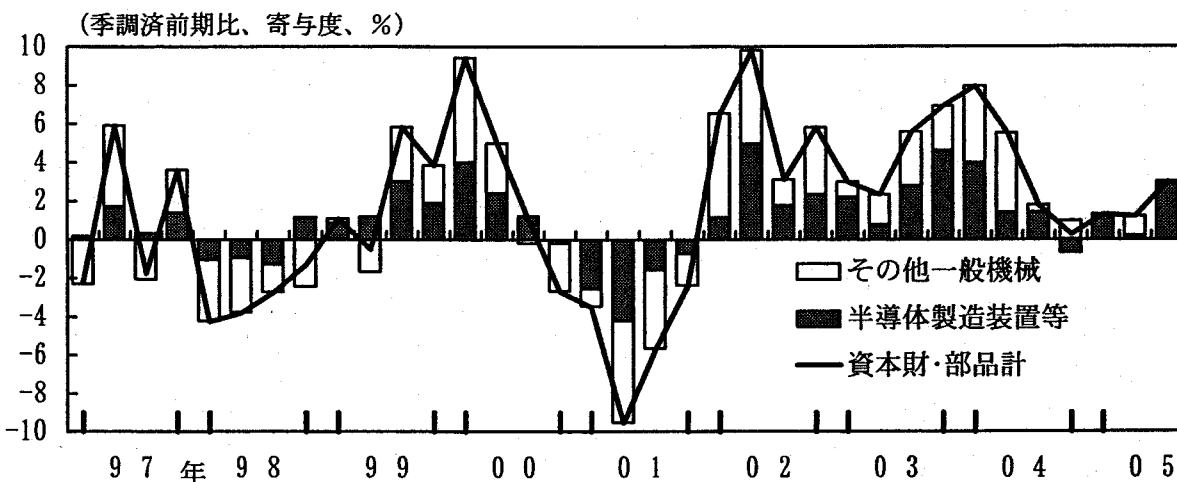
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q	2Q	3Q	2005年 6月	7	8
中間財	<16.3>	5.6	5.5	-1.6	-0.0	1.5	0.7	1.2	-0.9	-0.6	2.9
自動車関連	<22.4>	1.3	8.3	0.6	1.2	1.7	4.3	-0.4	1.3	-5.3	5.3
消費財	<6.0>	16.2	14.9	-3.5	4.5	-2.0	3.2	3.8	-4.8	7.2	2.0
情報関連	<13.7>	13.2	17.3	-0.4	-0.6	2.2	0.3	3.6	-1.4	-0.1	6.3
資本財・部品	<30.0>	18.8	23.5	1.8	0.3	1.3	1.2	3.0	1.6	-0.4	4.4
実質輸出計		8.9	14.5	0.3	0.5	0.7	1.5	2.5	0.7	0.1	3.3

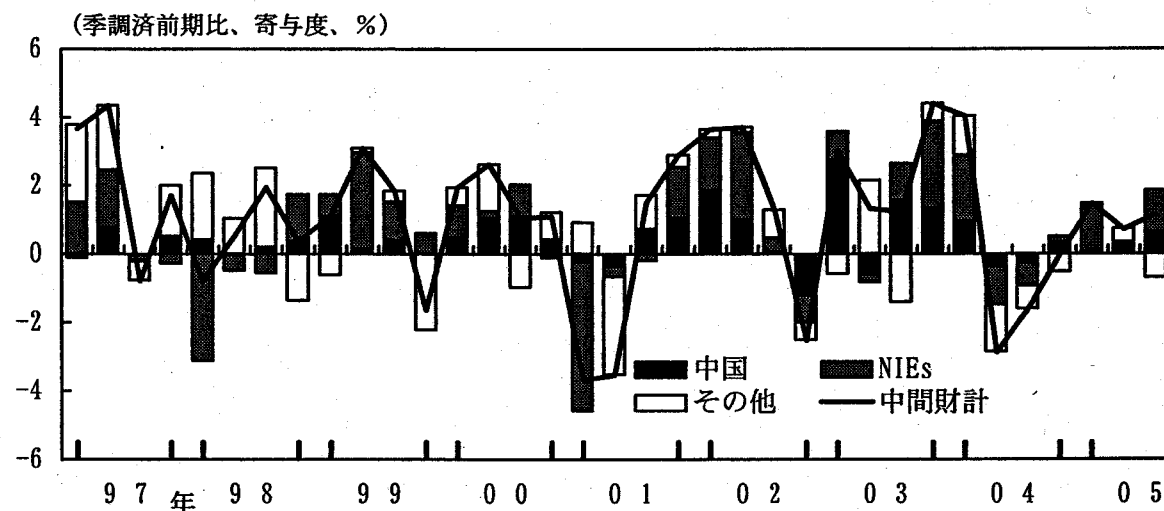
- (注) 1. < >内は、2004年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7~8月の4~6月対比。

財別輸出の動向

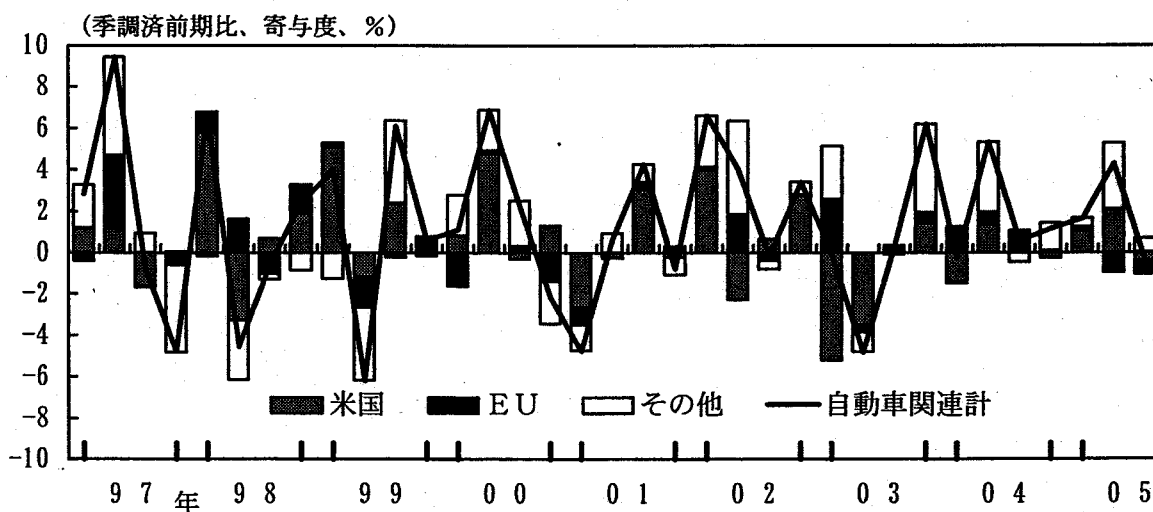
(1) 資本財・部品 (実質、財別)



(2) 中間財 (実質、地域別)



(3) 自動車関連 (実質、地域別)



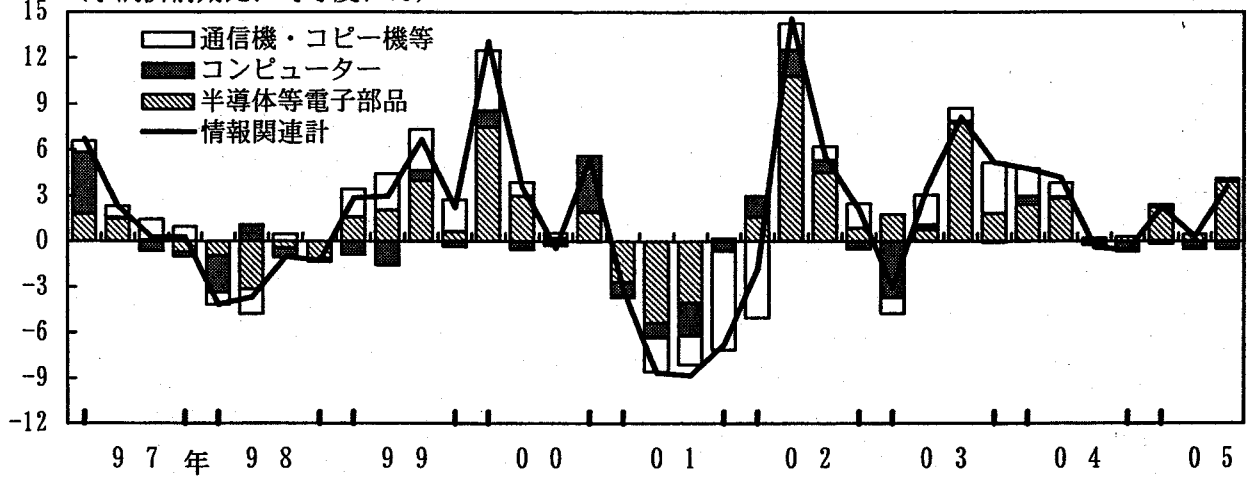
(注) 各計数ともX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2004/3Qは7~8月の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

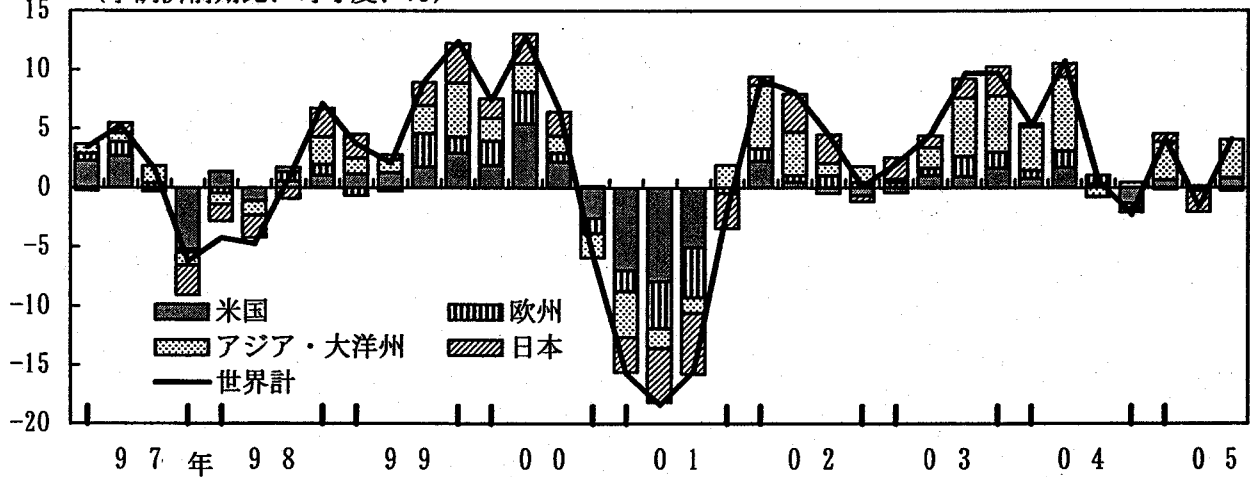
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



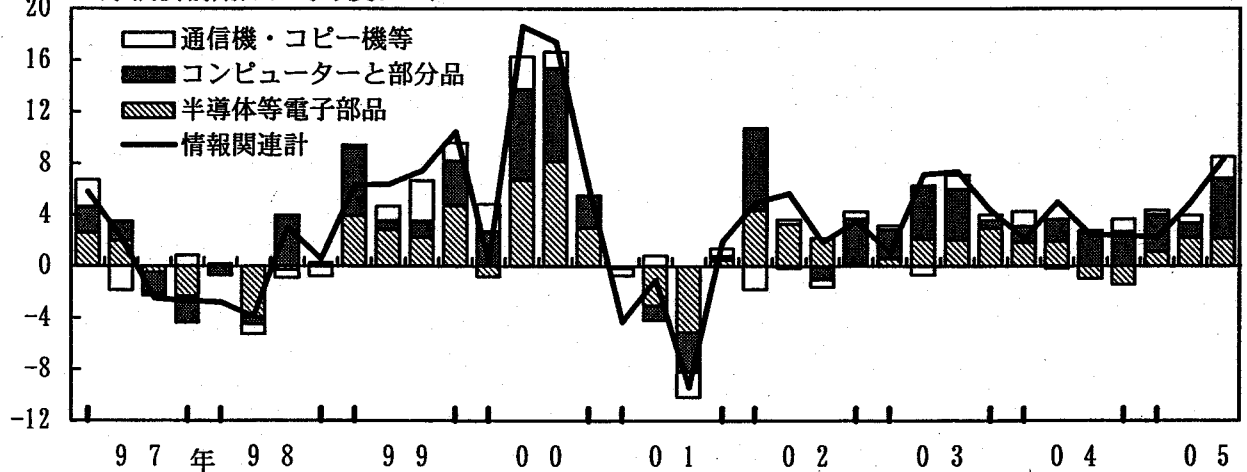
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(注) 1. (1) および (3) の各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。

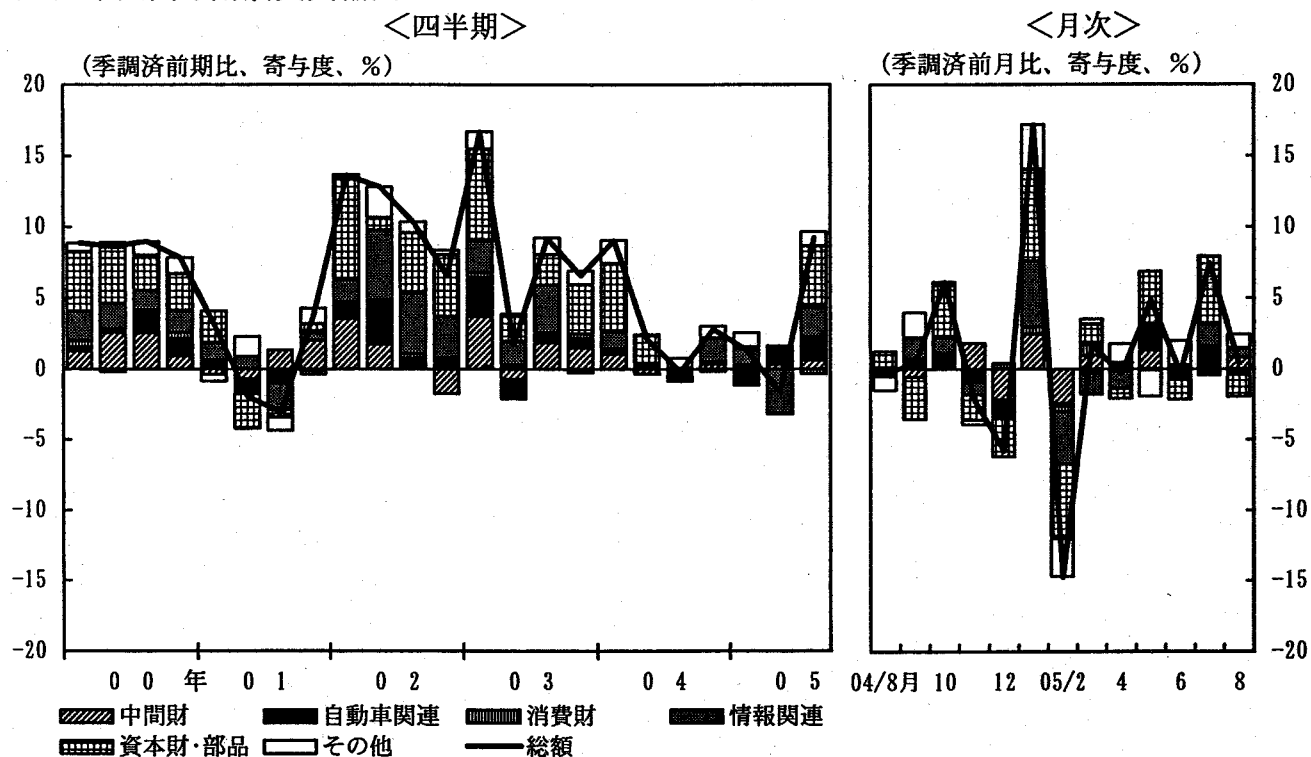
2. (2) の計数はX-11による季節調整値。

3. 2005/3Qは7~8月の4~6月対比。

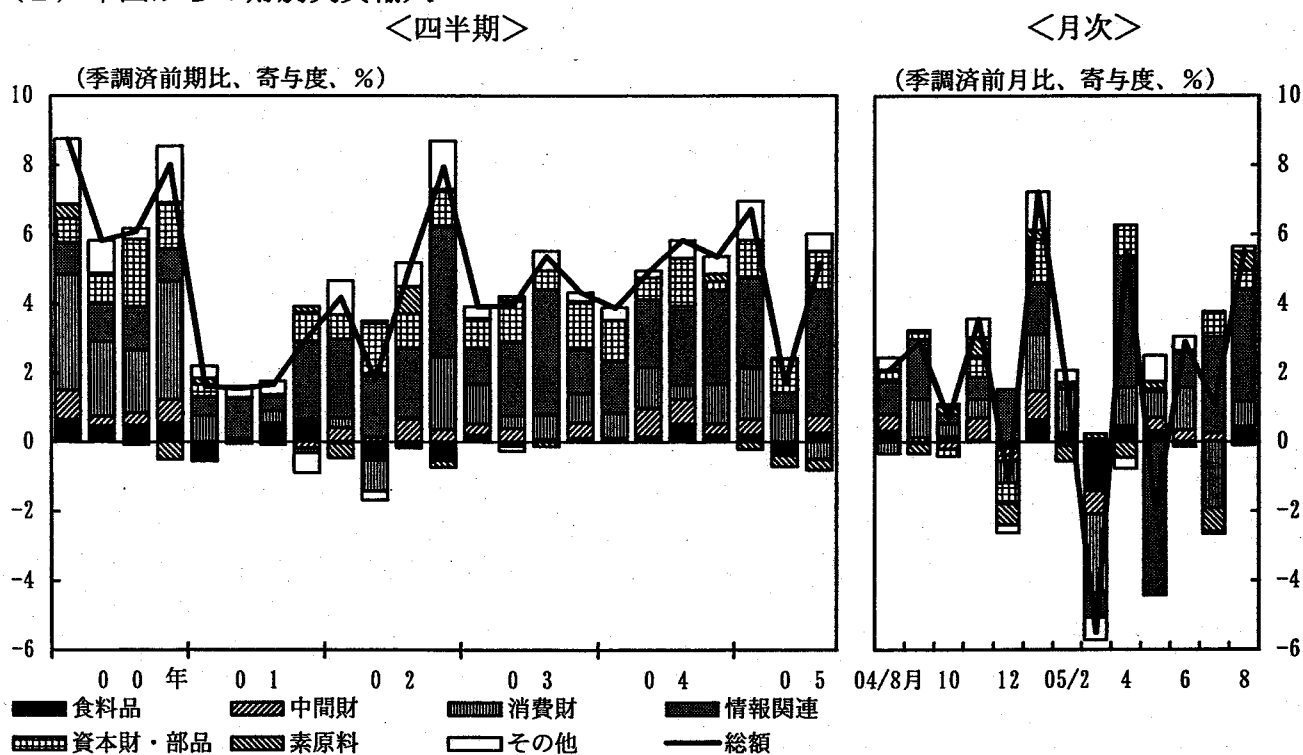
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

中国との貿易

(1) 中国向け財別実質輸出



(2) 中国からの財別実質輸入

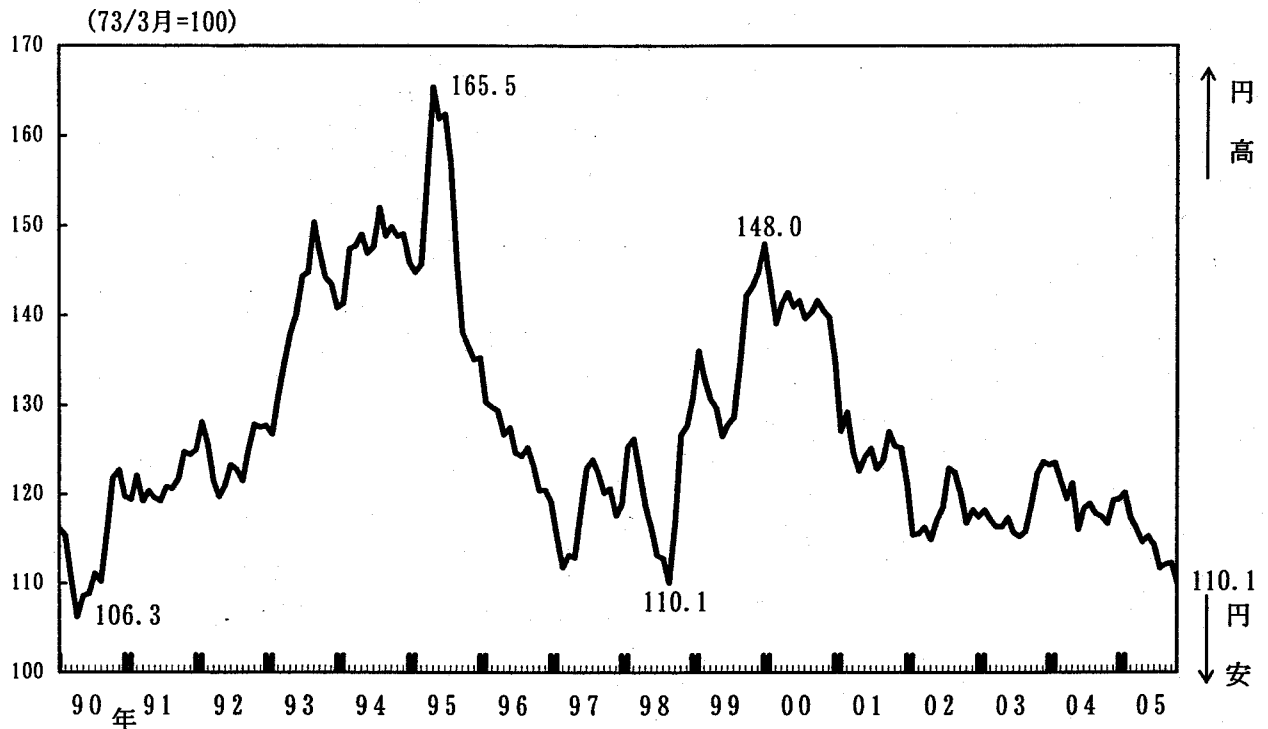


- (注) 1. 各財の分類については図表5、10を参照。
2. 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
3. 2005/3Qは、7~8月の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)



- (注) 1. 日本銀行試算値。直近10月は4日までの平均値。
 2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、26か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2002年	2003年	2004年	2004年 3Q	4Q	2005 1Q	2Q
米	国	1.6	2.7	4.2	4.0	3.3	3.8	3.3
欧 州	E U	1.1	1.1	2.1	1.2	1.0	1.5	1.3
	ドイツ	0.1	-0.2	1.6	-0.3	-0.3	3.0	0.0
	フランス	1.3	0.9	2.1	0.3	2.6	1.5	0.6
	英国	2.0	2.5	3.2	1.1	1.9	1.0	2.0
東 ア ジ ア	中 国	8.3	9.5	9.5	9.1	9.5	9.4	9.5
	N 韓 国	7.0	3.1	4.6	4.7	3.3	2.7	3.3
	I 台 湾	3.9	3.3	5.7	5.3	3.3	2.5	3.0
	E 香 港	1.9	3.1	8.1	6.7	7.2	6.2	6.8
	s シンガポール	3.2	1.4	8.4	7.2	6.5	2.7	5.2
	A 太 台	5.3	6.9	6.1	6.1	5.3	3.3	4.4
	S インドネシア	4.4	4.9	5.1	5.1	6.7	6.2	5.5
	E マレーシア	4.4	5.4	7.1	6.7	5.8	5.8	4.1
A フィリピン	4.3	4.6	6.0	6.2	5.3	4.6	4.8	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

(図表10)

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q 2Q 3Q			2005年 6月 7 8		
米国	<13.7>	-2.4	0.4	-1.3	2.0	-4.2	5.8	3.0	9.1	-1.7	0.7
EU	<12.6>	5.6	9.6	-0.5	2.1	-1.3	5.3	-1.1	-6.5	2.0	6.0
東アジア	<43.1>	14.2	14.7	4.1	1.7	4.7	0.4	4.7	0.9	1.1	6.1
中国	<20.7>	21.3	20.9	5.8	5.4	6.7	1.7	5.2	2.9	1.1	5.5
NIEs	<10.2>	9.6	12.8	1.4	-2.1	3.9	1.4	8.8	-1.1	3.9	10.2
韓国	<4.8>	13.0	14.5	-4.0	-2.3	5.1	3.3	5.3	-1.1	-2.9	15.8
台湾	<3.7>	6.9	12.0	4.5	-1.2	2.7	0.8	14.6	0.4	11.0	7.8
ASEAN4	<12.1>	8.6	7.1	3.8	-0.9	1.8	-2.9	-0.1	-1.0	-1.3	3.3
タイ	<3.1>	11.0	14.3	4.0	3.9	5.1	0.0	2.0	-4.3	2.5	2.6
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	1.8	0.9	-1.4	4.5

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各地域・国のウェイト。
 2. ASEAN4はタイ、マレーシア、フィリピン、インドネシア。
 3. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7～8月の4～6月対比。

(2) 財別

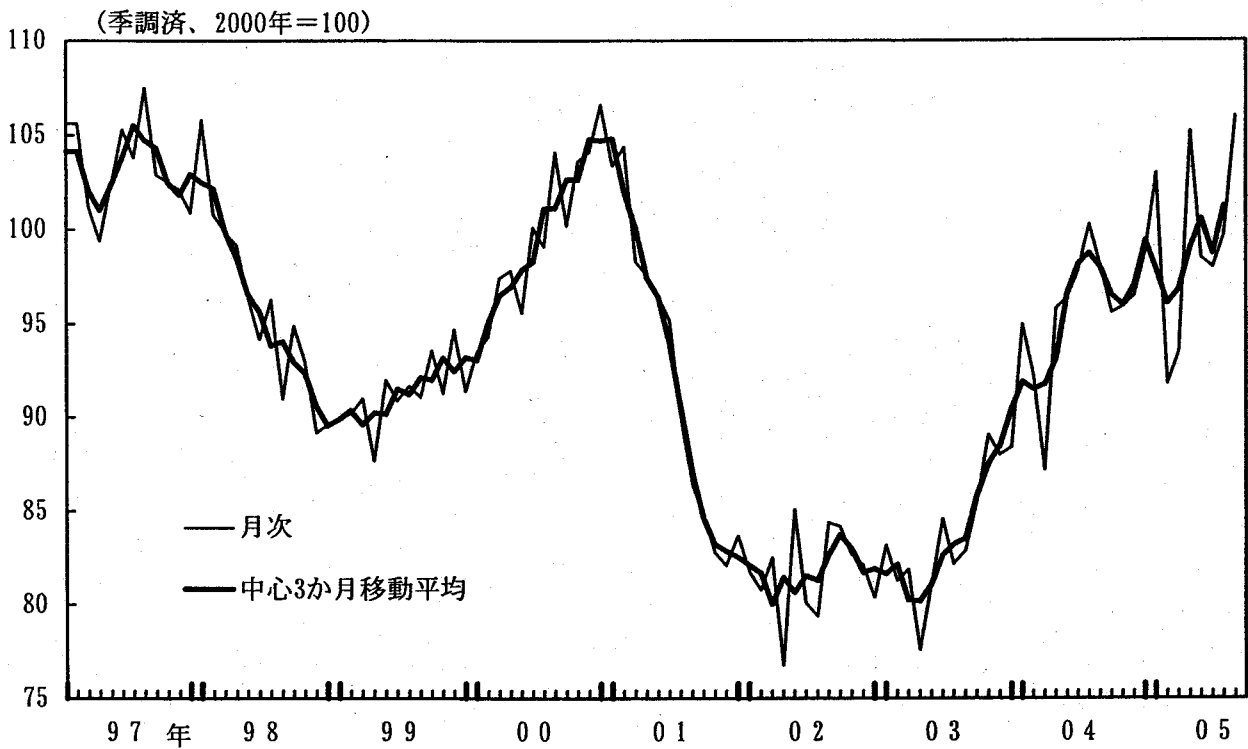
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2003	2004	2004年 3Q	4Q	2005年 1Q 2Q 3Q			2005年 6月 7 8		
素原料	<27.9>	5.9	1.3	2.5	1.7	-3.4	-3.1	-1.1	0.5	-6.3	4.4
中間財	<14.1>	4.6	8.7	1.2	0.1	2.4	1.8	-0.6	-2.4	0.5	1.8
食料品	<10.8>	-4.2	0.4	-0.2	0.2	3.3	2.0	-0.8	-5.6	-2.1	7.6
消費財	<10.6>	8.0	12.5	-1.5	4.4	2.2	8.1	-5.0	0.5	-8.0	5.5
情報関連	<13.6>	17.3	17.6	2.5	2.4	2.2	5.0	8.4	6.2	4.5	5.4
資本財・部品	<12.6>	14.5	17.4	2.9	5.6	-1.4	6.2	7.6	3.8	8.7	-6.3
うち除く航空機	<11.7>	14.6	19.2	4.3	1.1	2.0	6.8	3.8	0.0	2.8	-0.4
実質輸入計		6.8	8.1	1.5	2.1	0.4	2.1	1.8	0.9	-1.4	4.5

- (注) 1. < >内は、2004年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2005/3Qは7～8月の4～6月対比。

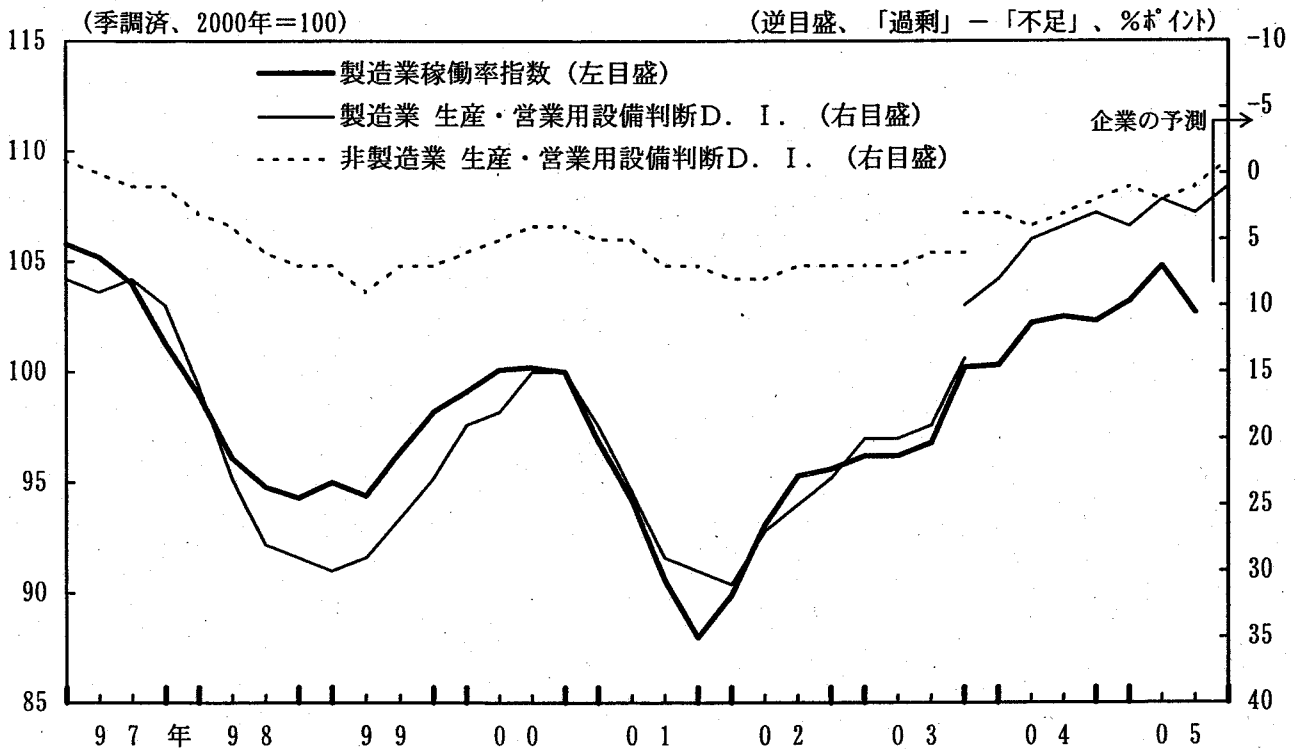
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

設備投資関連指標 (1)

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)



(2) 稼働率と設備判断D. I.

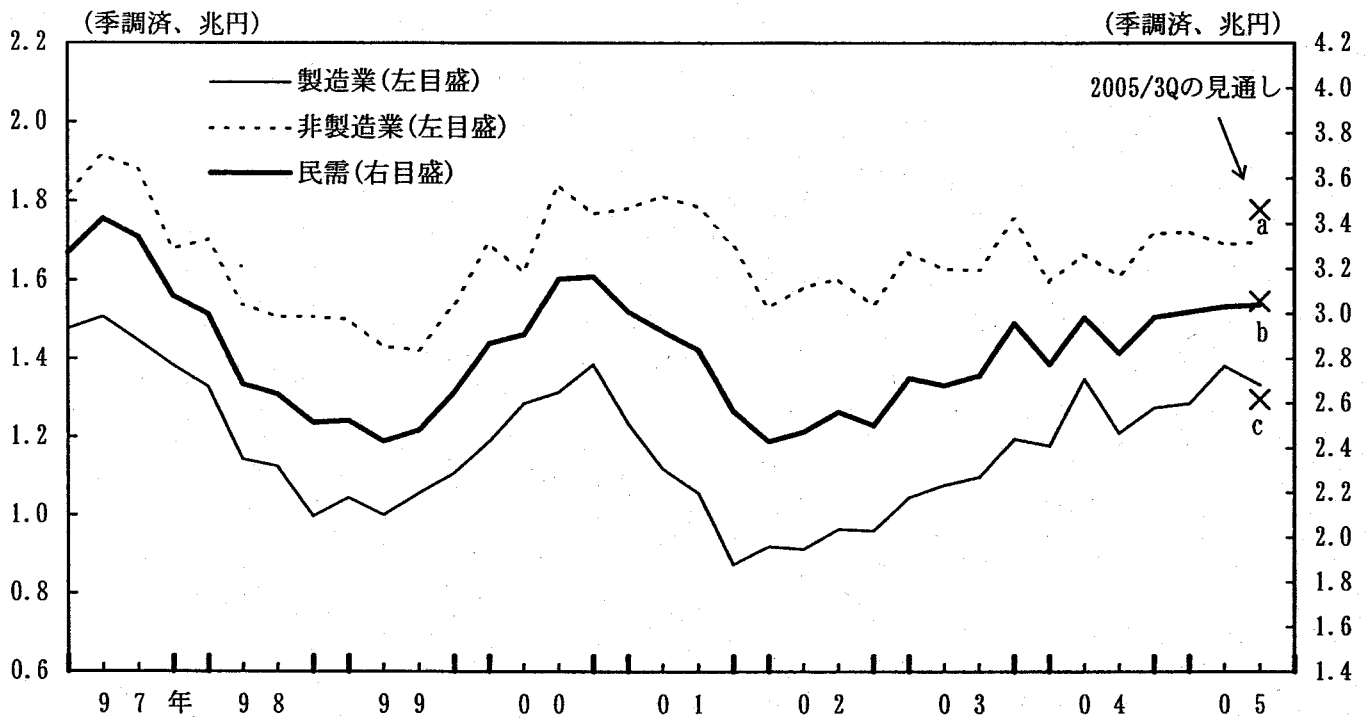


- (注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
 3. 製造業稼働率指数の2005/3Qは7月の計数。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

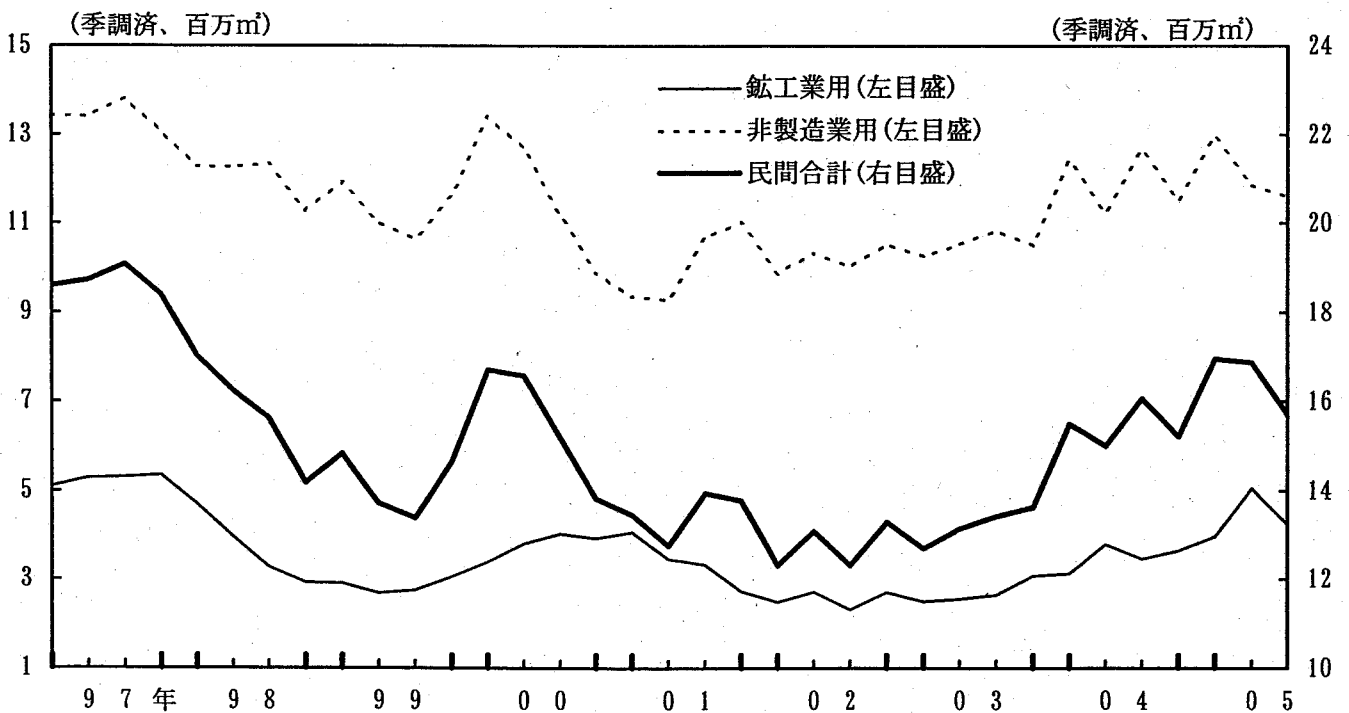
設備投資関連指標 (2)

(1) 機械受注



- (注) 1. 民需と非製造業は、それぞれ船舶・電力を除く。
 2. 2005/3Qの見通しは、aは非製造業、bは民需、cは製造業の見通し。
 3. 2005/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積 (非居住用)

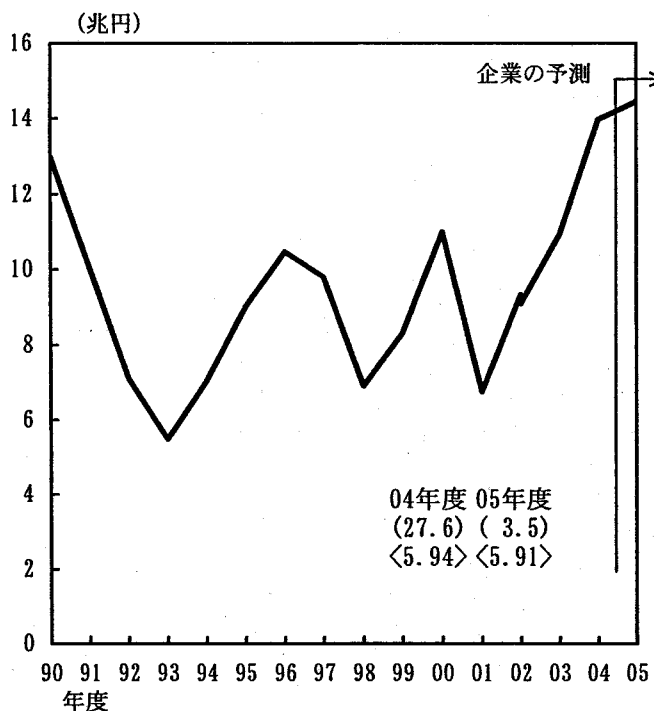


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
 3. 2005/3Qは、7~8月の計数を四半期換算。

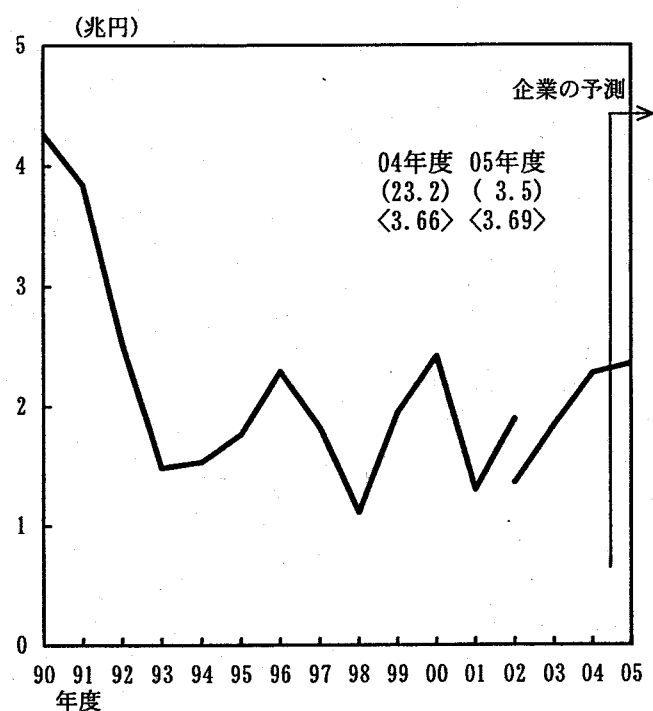
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

経常利益

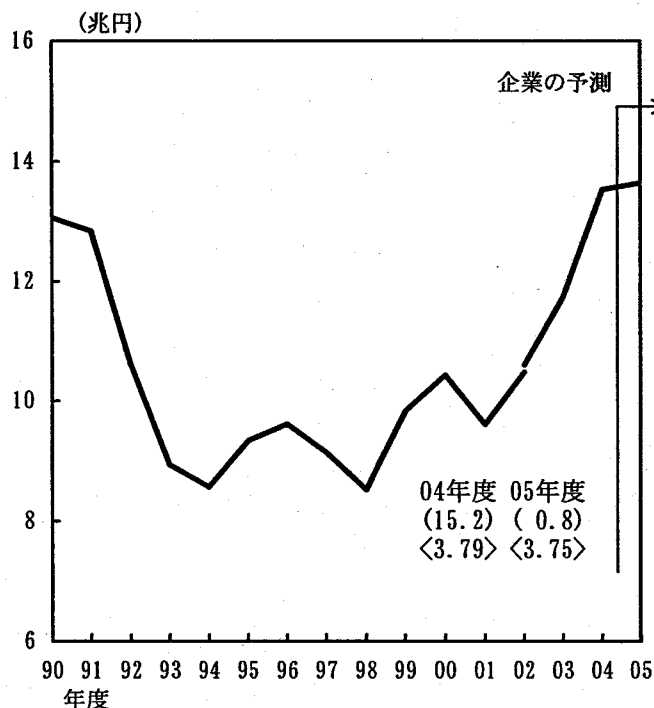
(1) 製造業大企業



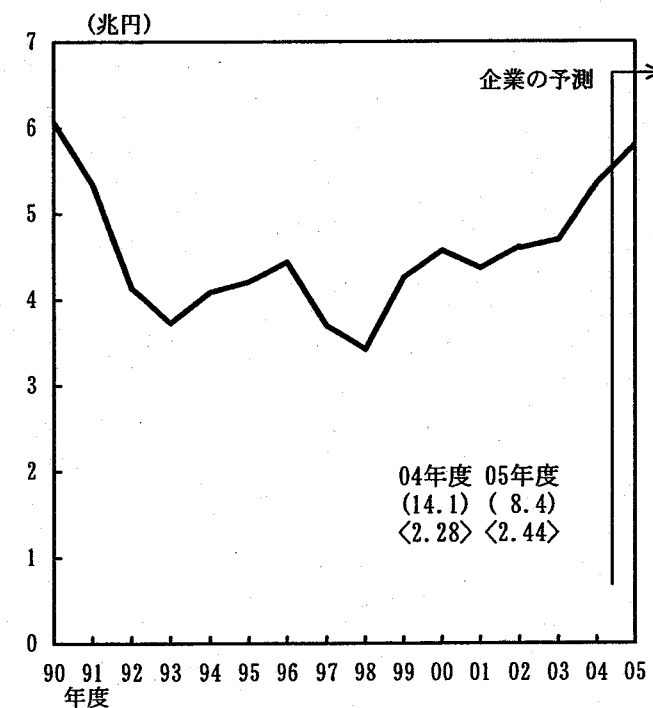
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

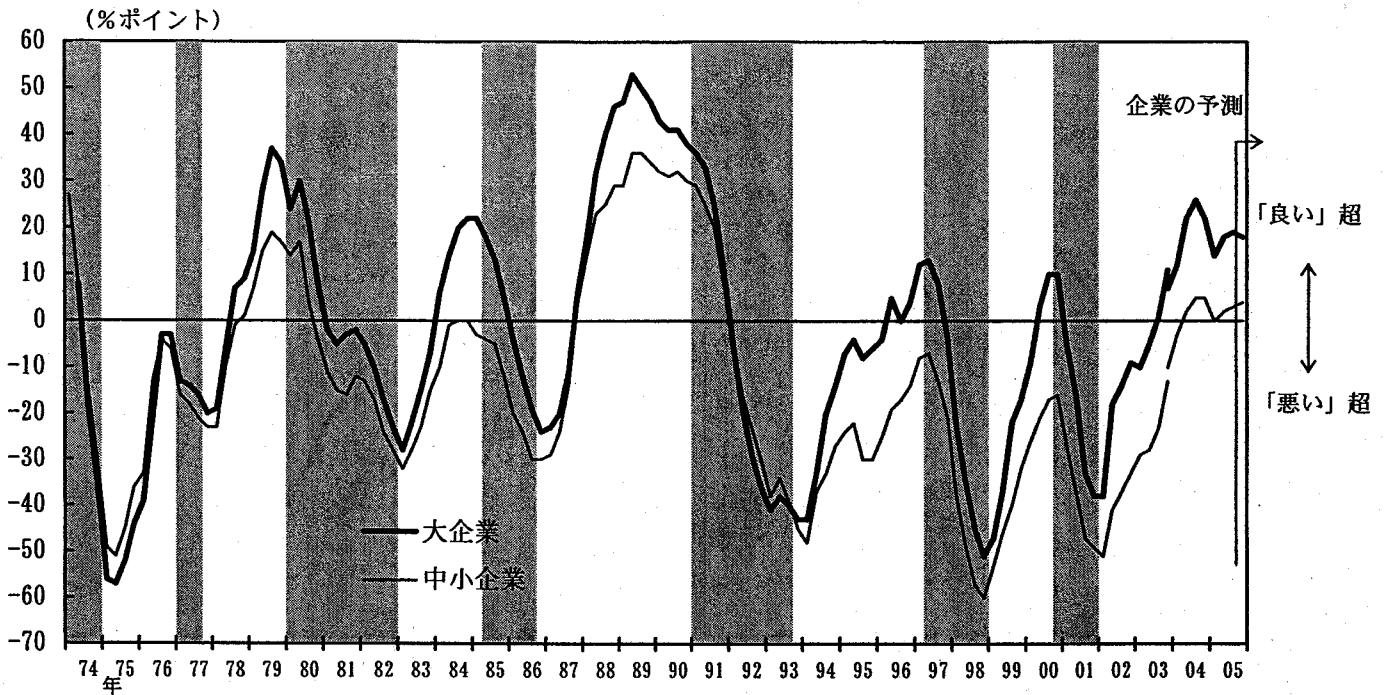


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. ()内は経常利益前年度比(%)、< >内は売上高経常利益率(%)。
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 2002年度以前は旧ベース、2002年度以降は新ベース。

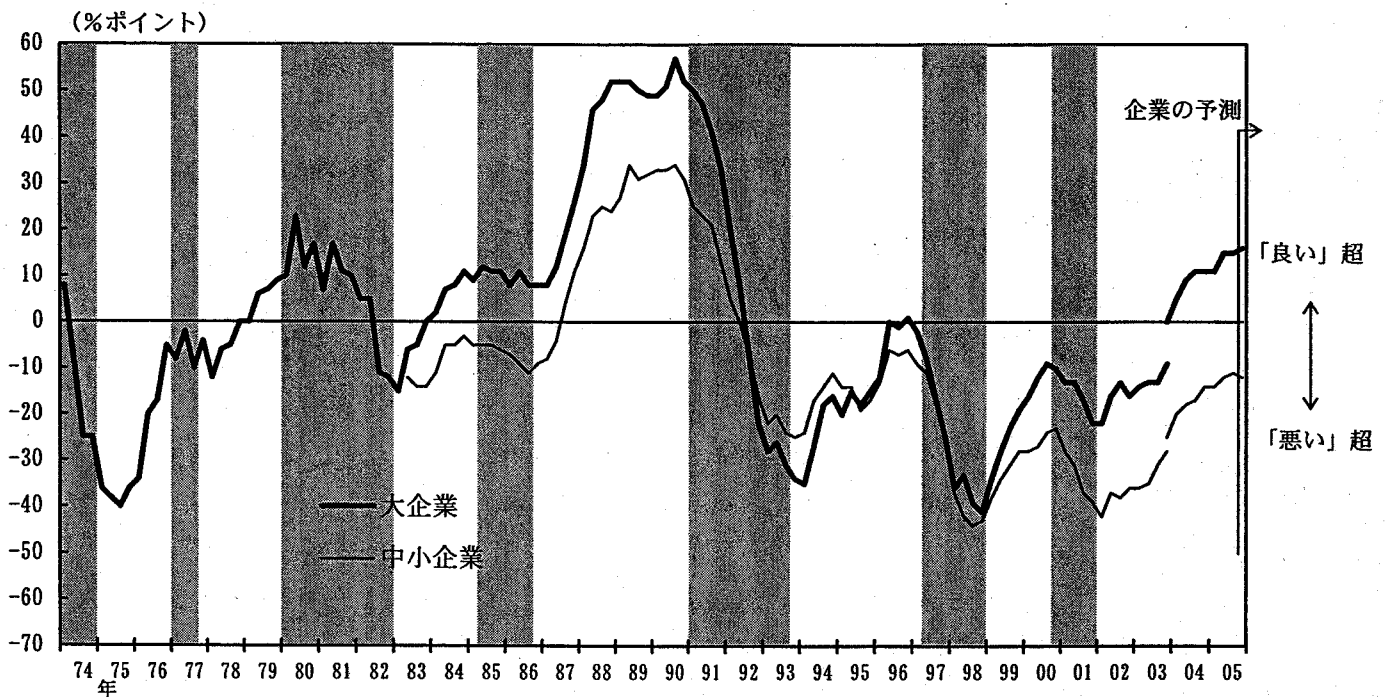
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

業況判断

(1) 製造業



(2) 非製造業

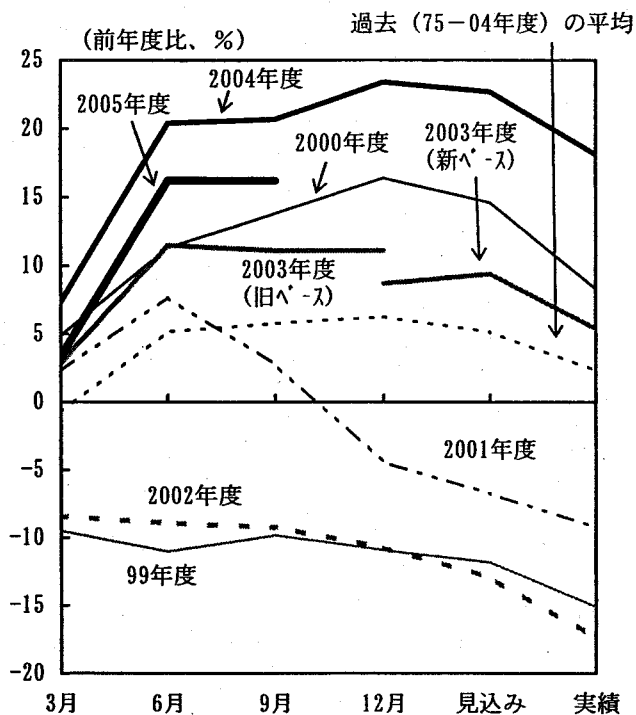


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
2. 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。
3. 非製造業大企業の83年2月以前のデータは主要企業。
4. シャドー部分は景気後退局面。

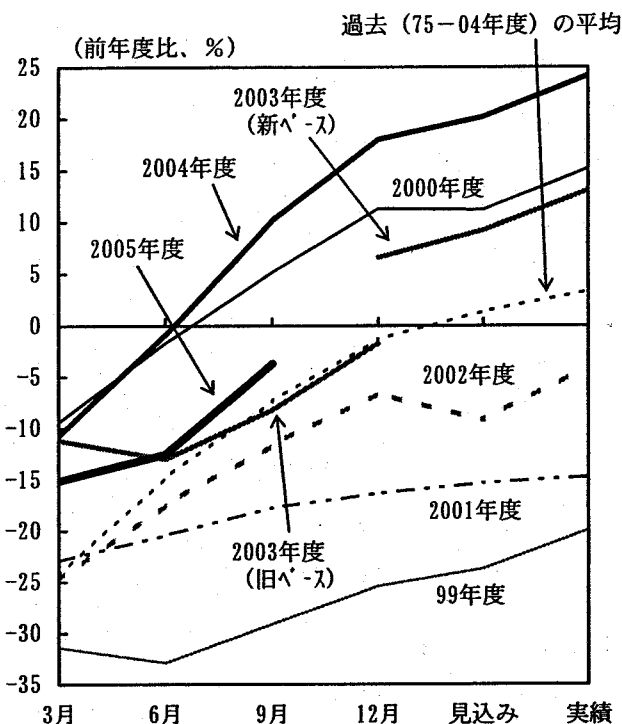
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

設備投資計画

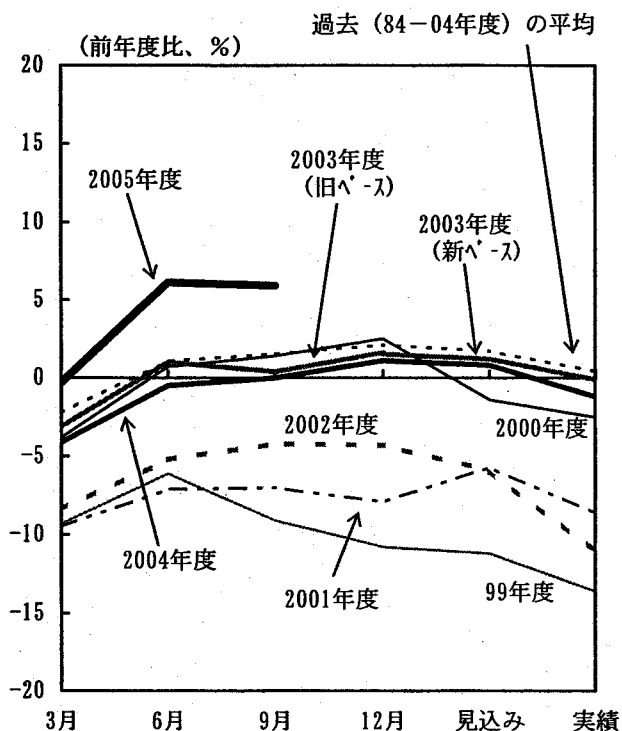
(1) 製造業大企業



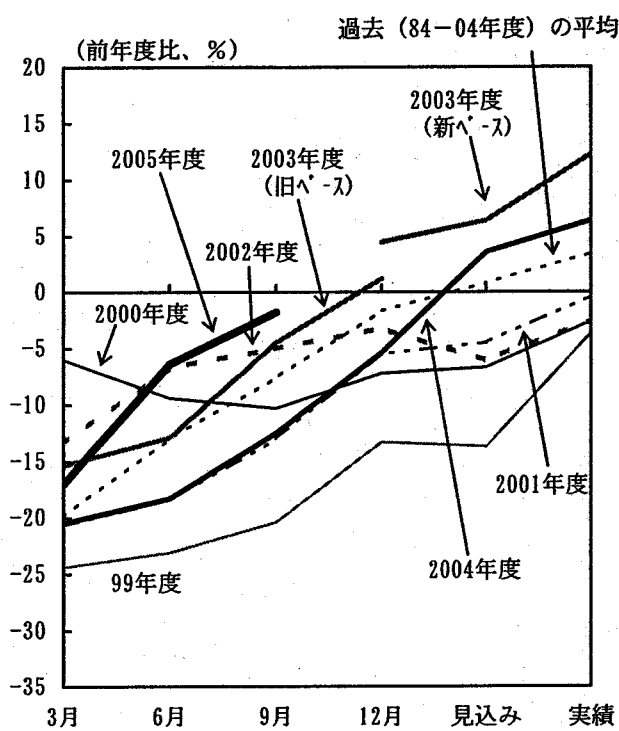
(2) 製造業中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中小企業

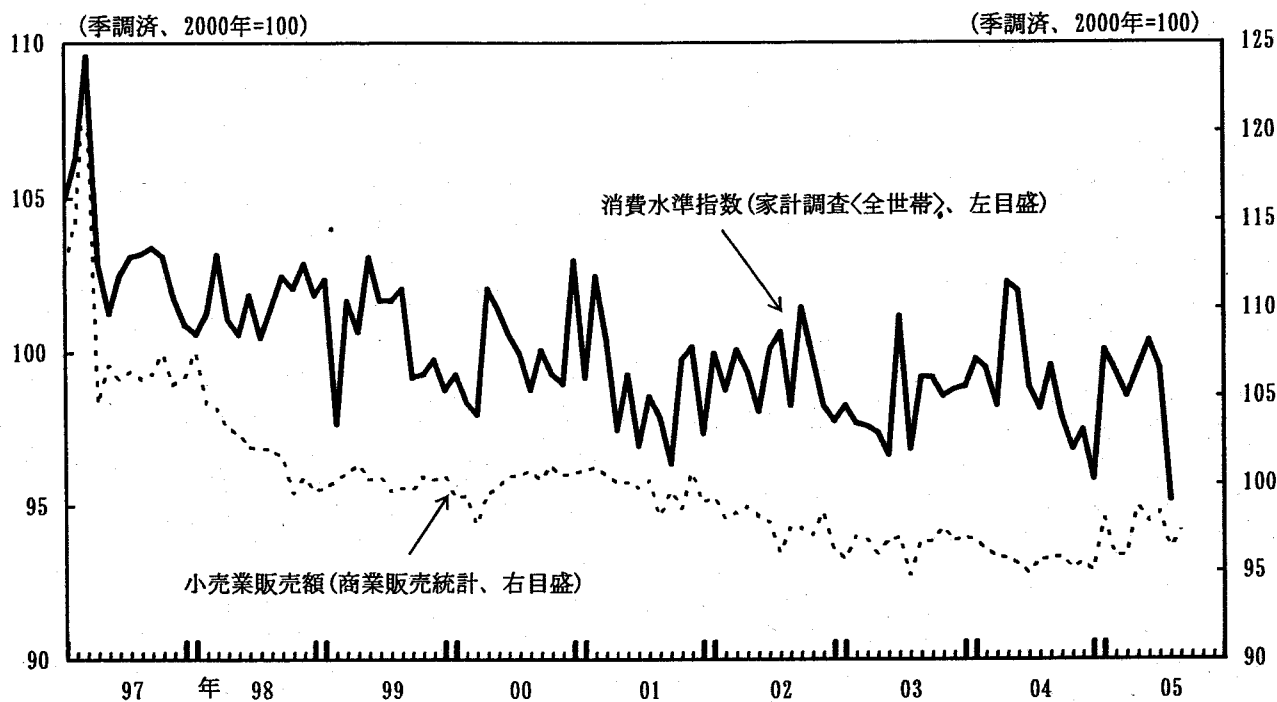


- (注) 1. 旧ベース大企業 : 常用雇用者数1,000人以上の企業が対象。
 旧ベース中小企業 : 常用雇用者数が製造業50~299人、卸売20~99人、小売・サービス・リース20~49人、その他非製造業50~299人の企業が対象。
 新ベース大企業 : 資本金10億円以上の企業が対象。
 新ベース中小企業 : 資本金2,000万円以上1億円未満の企業が対象。
 2. 新旧ベースとも土地投資額を含み、ソフトウェア投資額は含まない。
 3. 2004年3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

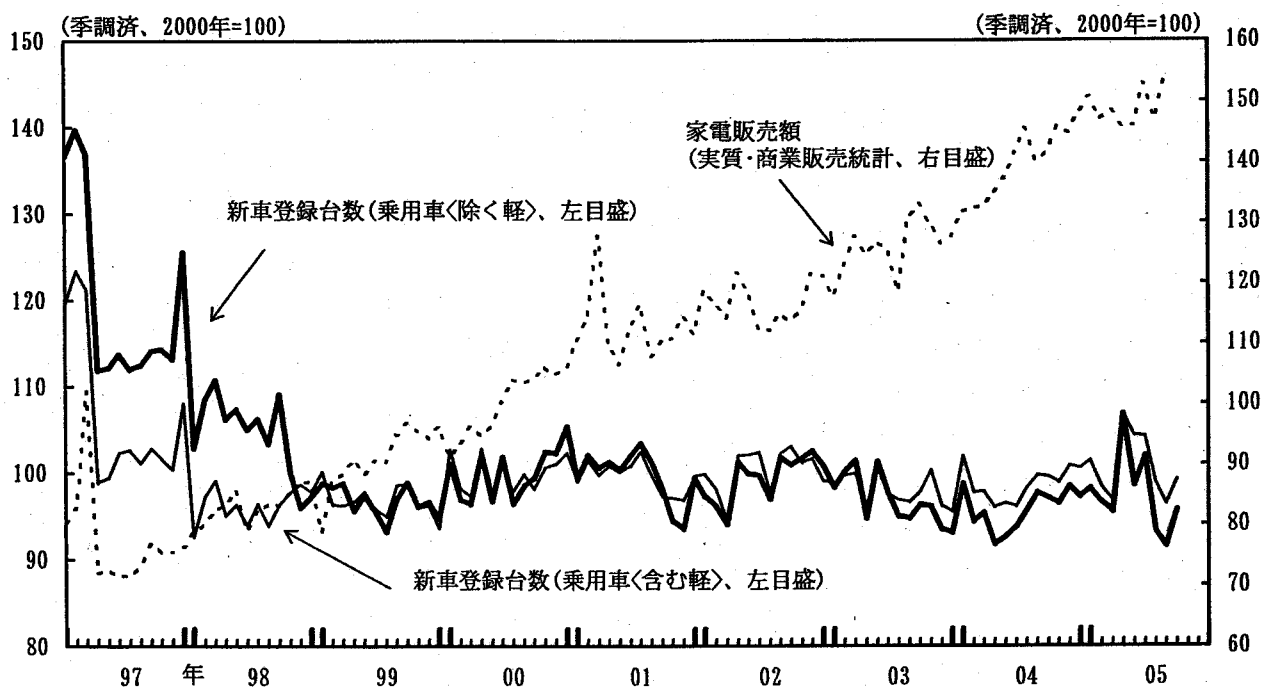
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

個人消費関連指標 (1)

(1) 家計調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

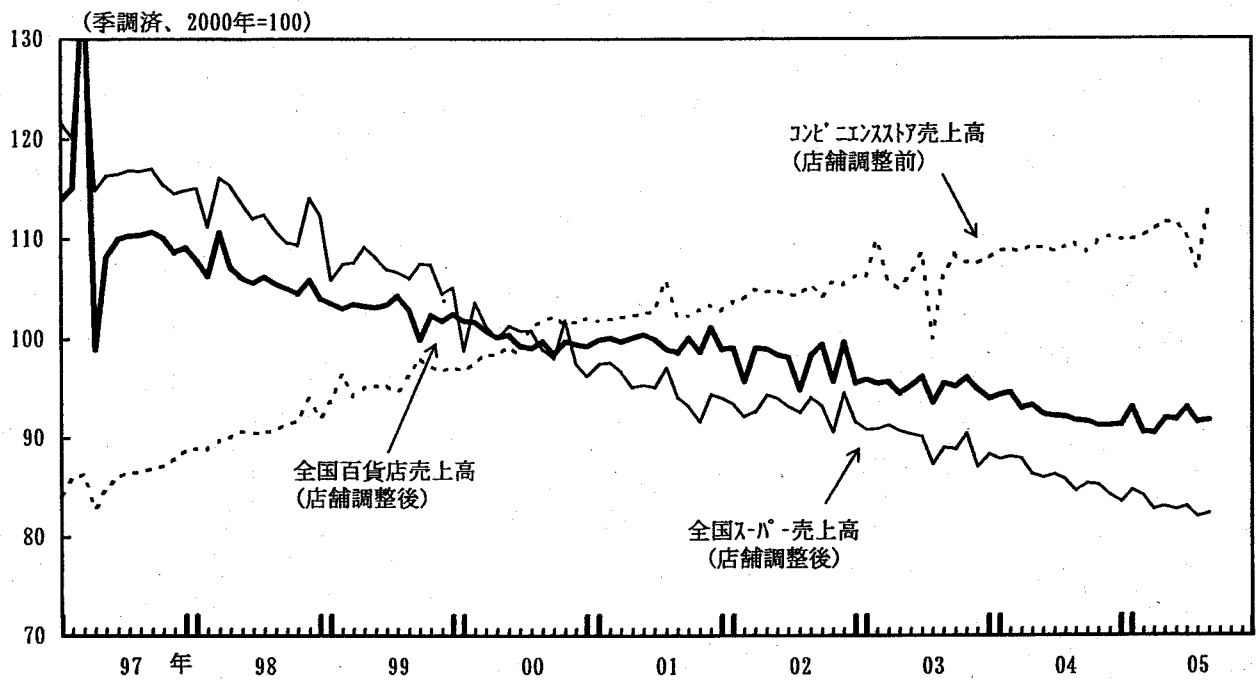


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 小売業販売額は、CPI(「財」から「電力・都市ガス・水道」を除いたもの)で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI(但し、99年以前のパソコンと94年以前の通信機器はWPIで代用)を幾何平均して算出したデフレータで実質化。

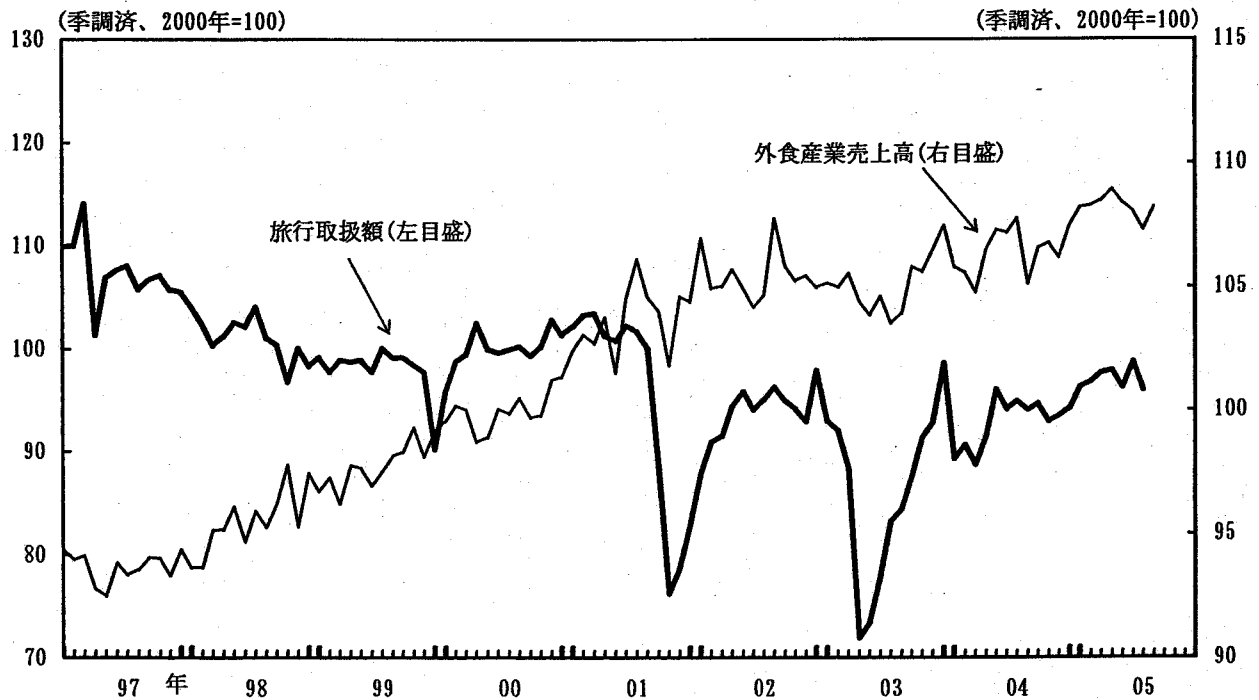
(資料) 総務省「家計調査報告」「消費者物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、
 経済産業省「商業販売統計」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」、
 日本銀行「卸売物価指数」

個人消費関連指標 (2)

(3) 小売店販売 (名目・除く消費税)



(4) サービス消費 (名目・除く消費税)



(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。

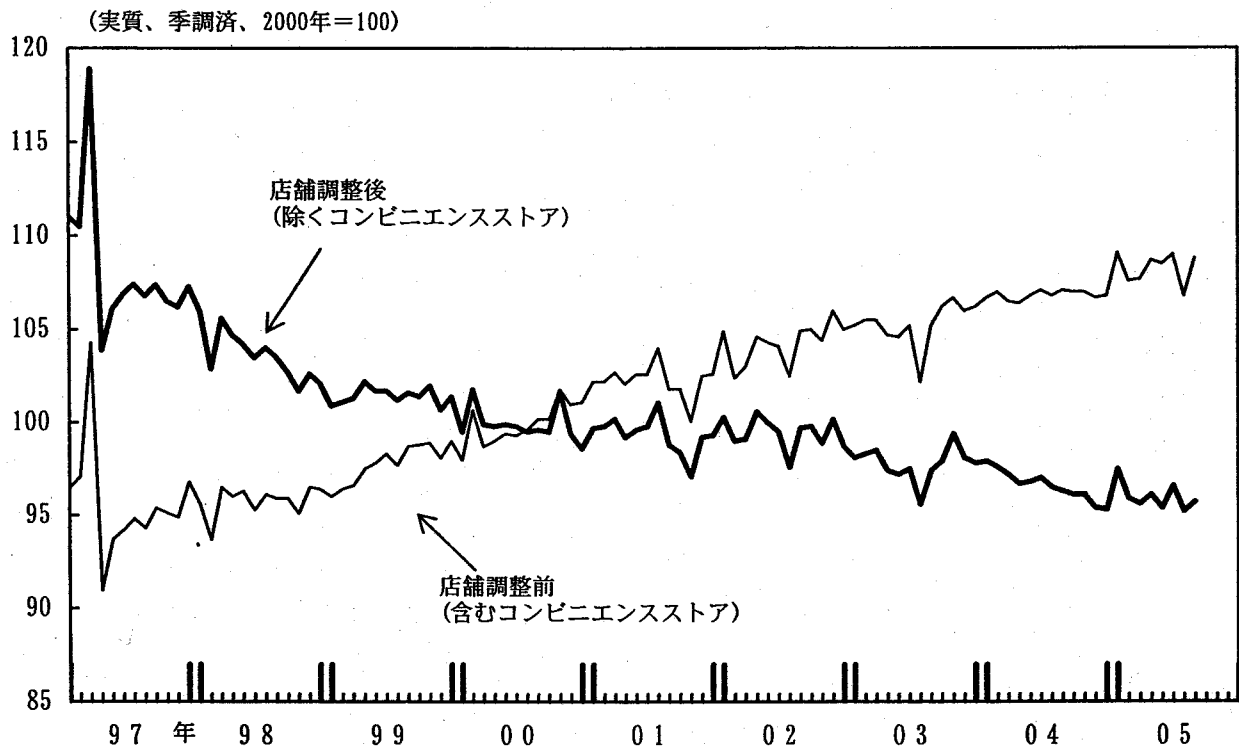
2. コンビニストア売上高は、97/3月以前は、日本銀行におけるヒアリング集計ベース。97/4月以降は経済産業省ベース。

3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、国土交通省「旅行取扱状況」、
外食総研「月次売上動向調査」、日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」

個人消費関連指標 (3)

(販売統計合成指数)

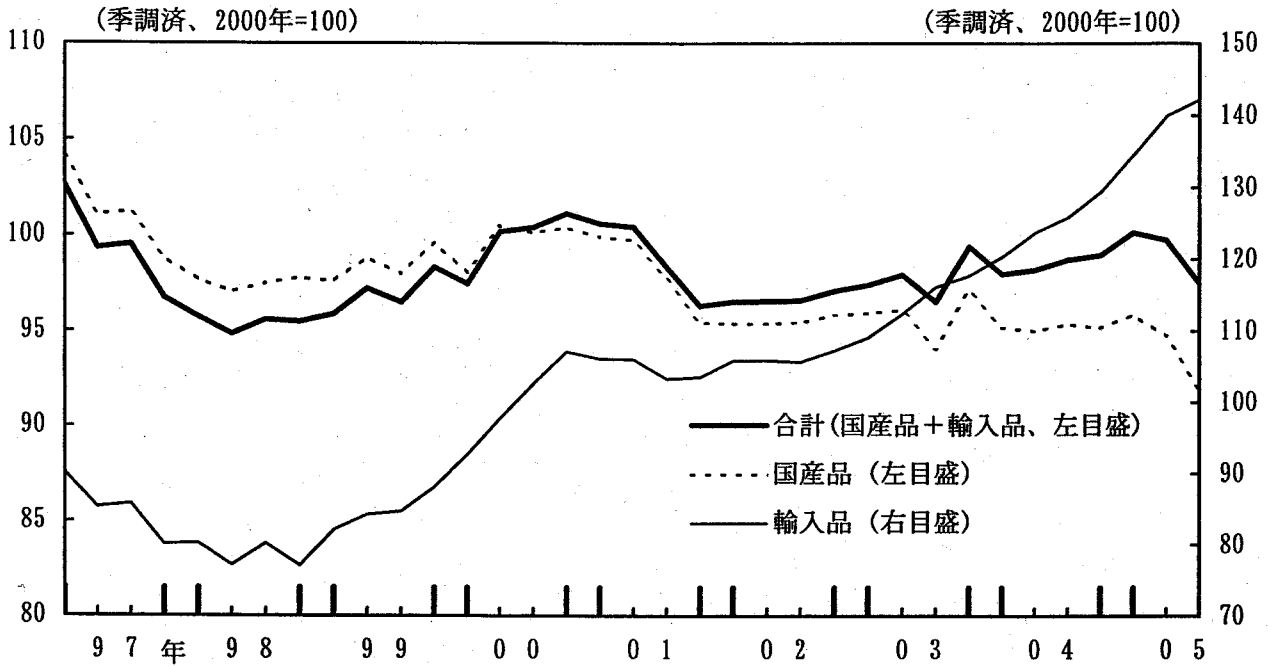


- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・スーパー売上高、新車登録台数、家電販売額、旅行取扱額、外食産業売上高の各統計を、家計調査の支出額ウェイトをもとに合成したものである。同指数には、店舗調整前と店舗調整後の2系列が存在する。
「店舗調整前」は、出店や閉店といった店舗数の変化に伴う売上高の変動も反映される指数である（店舗調整前の指数には、コンビニエンスストア売上高を含めている）。
他方、「店舗調整後」は、継続的に売上高を把握できる店舗分だけで消費動向を捉えようとしたものである。
2. 名目額で公表されているものについては、それぞれ該当の物価指数を用いて実質化している。
3. X-12-ARIMA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

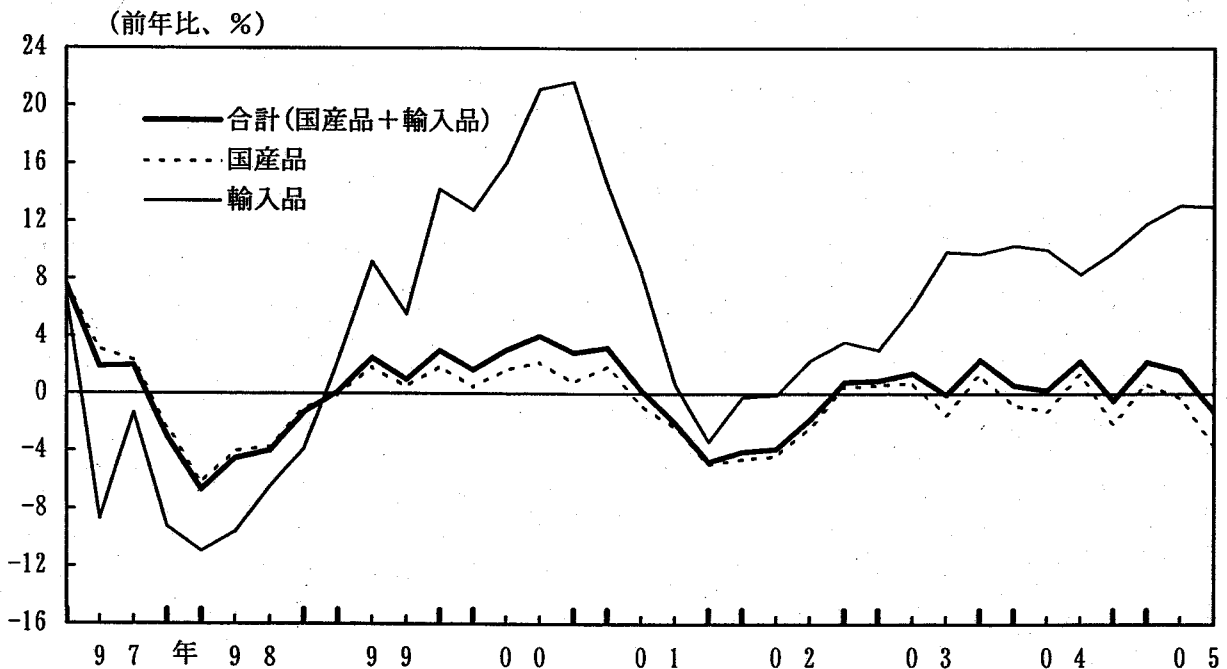
(資料) 日本銀行「販売統計合成指数」

個人消費関連指標 (4) (消費財総供給)

(1) 水準



(2) 前年比

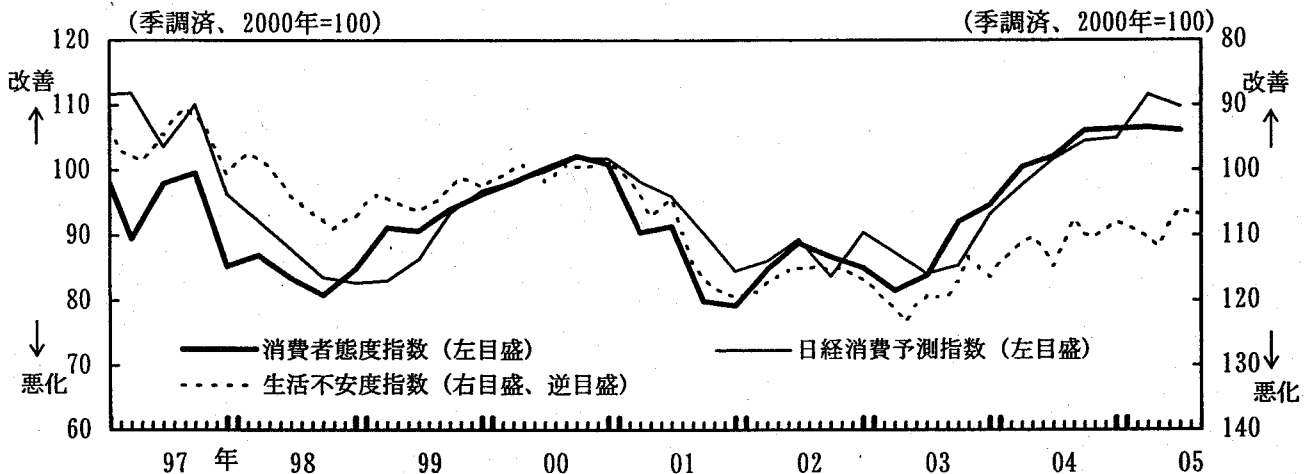


- (注) 1. 消費財総供給は、鉱工業指数統計における消費財出荷と、消費財の実質輸出入から日本銀行が算出している。算出の際のウェイトは鉱工業総供給表のウェイトを使用。
 2. 「輸入品」の値は、通関統計から作成した実質輸入のうち、自動車、電算機類・部分品、音響映像機器、食料品、繊維用糸・繊維製品、衣類・同付属品を合成したもの。
 3. 前年比は、季節調整済系列より算出。
 4. 2005/3Qは、7~8月の値。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」「鉱工業総供給表」、財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

消費者コンフィデンス

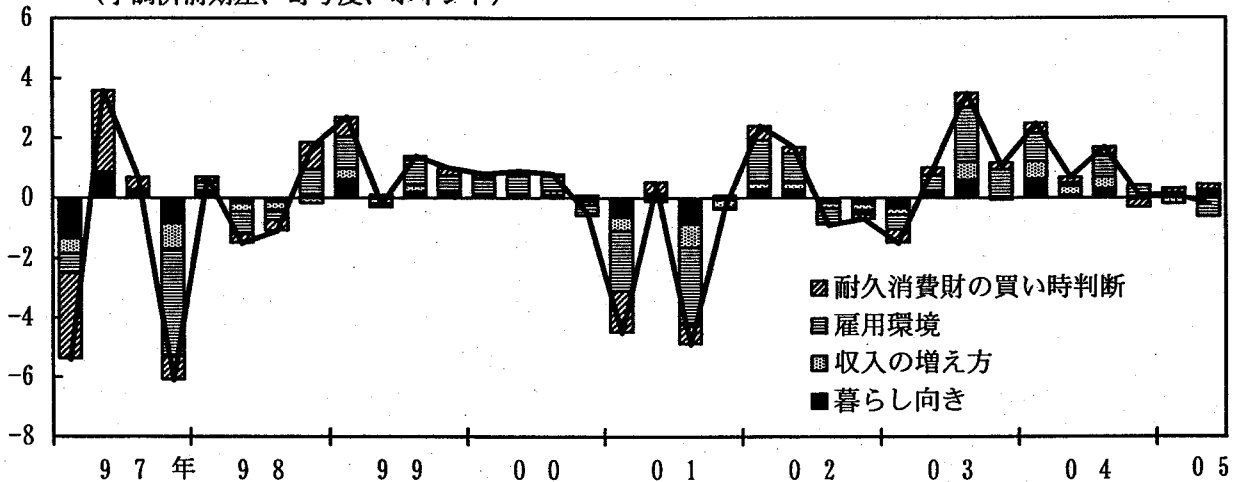
(1) 各種コンフィデンス指標



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

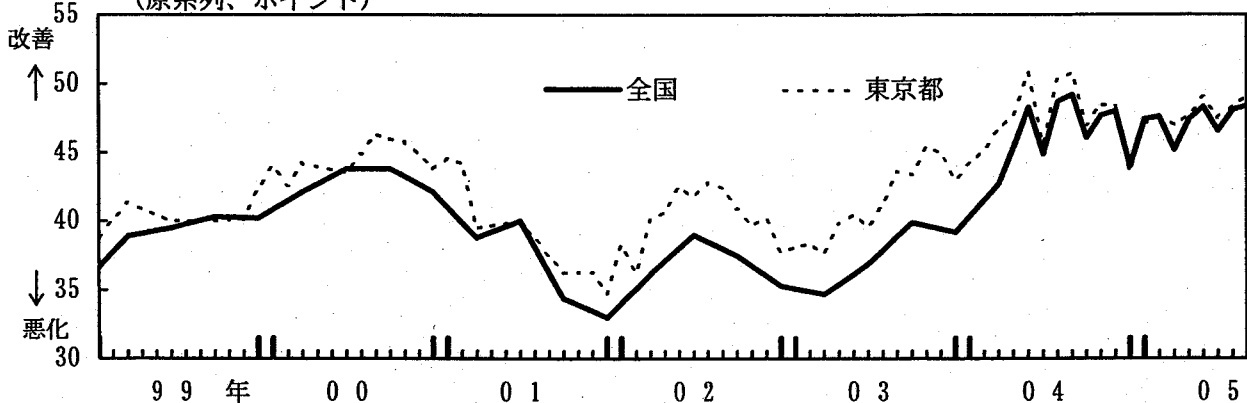
(2) 消費者態度指数の項目別寄与

(季調済前期差、寄与度、ポイント)



(3) 消費者態度指数 (月次)

(原系列、ポイント)

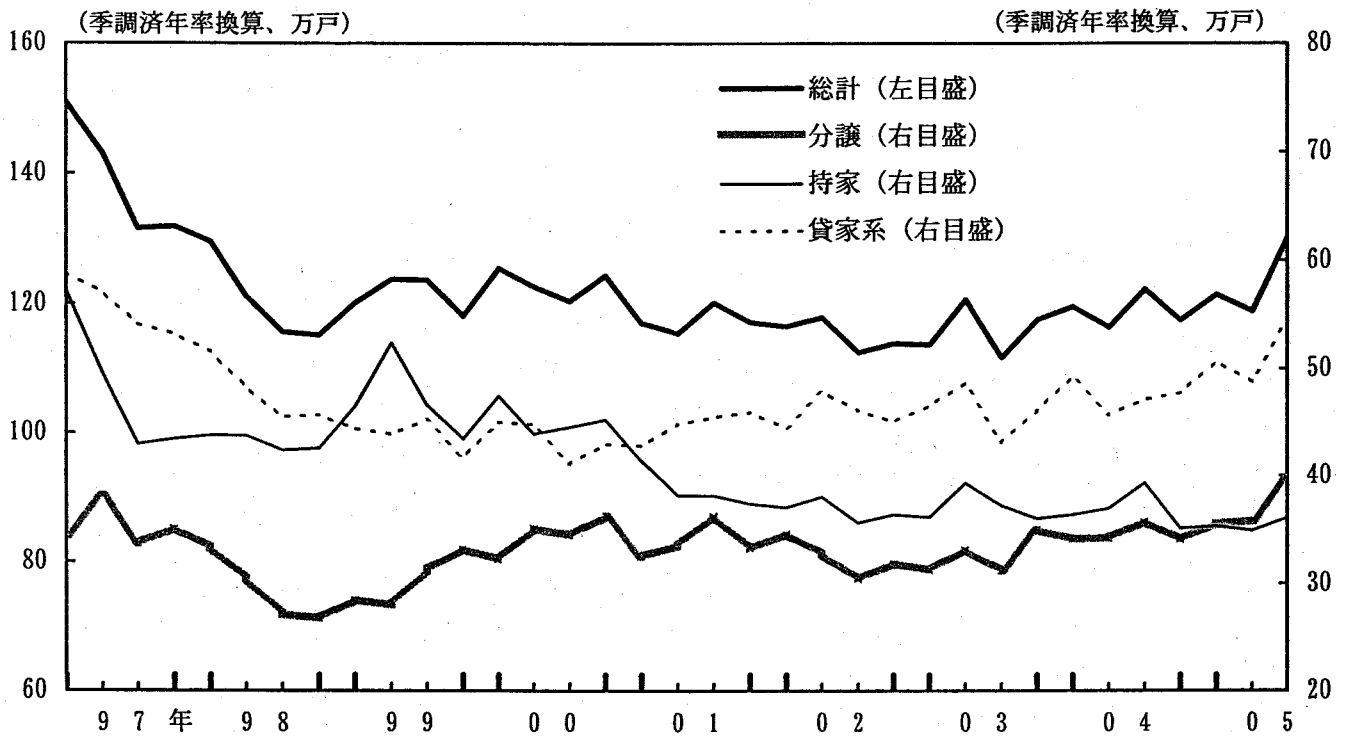


- (注) 消費者態度指数 (東京都) は、2001年以前で、調査が実施されていない月については線形補間を行い、消費者態度指数 (全国) は、2004年3月以前の計数に関しては、計数を各々の調査月にプロットして線形補間を行った。

(資料) 内閣府「消費動向調査」、日経産業消費研究所「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

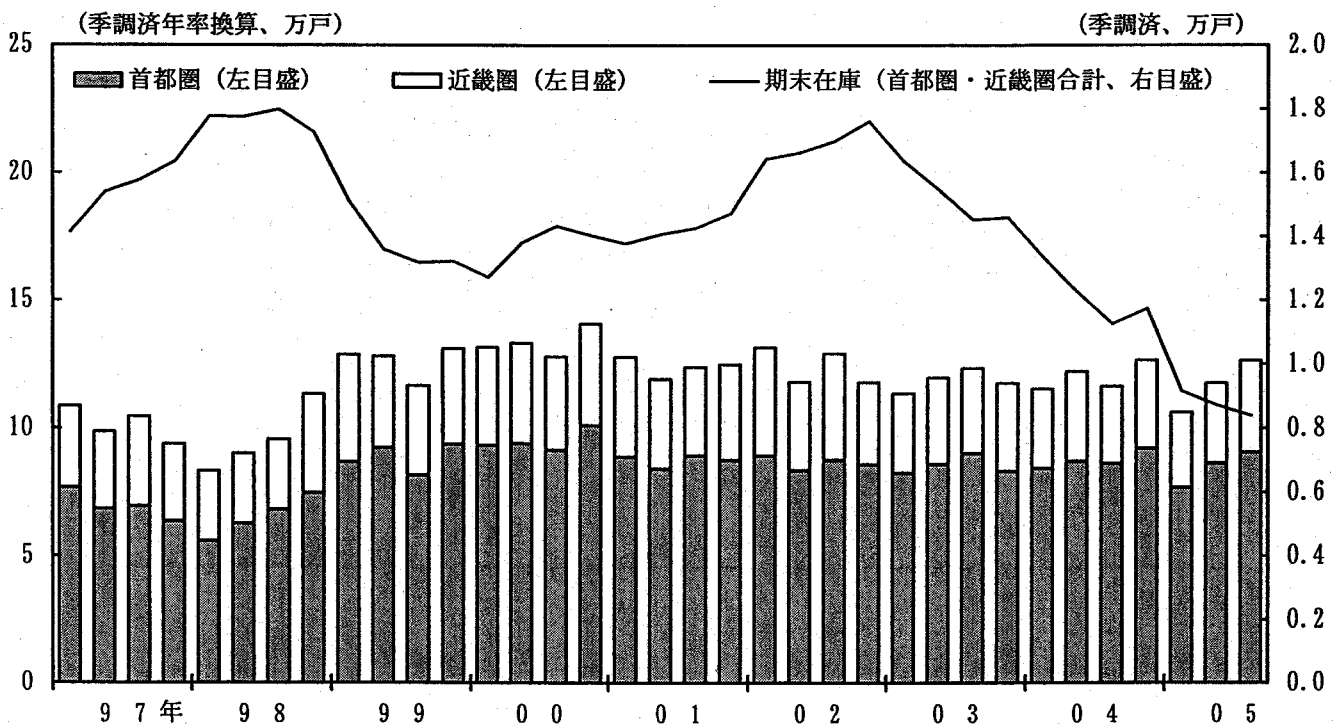
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2005/3Qは7~8月の平均値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

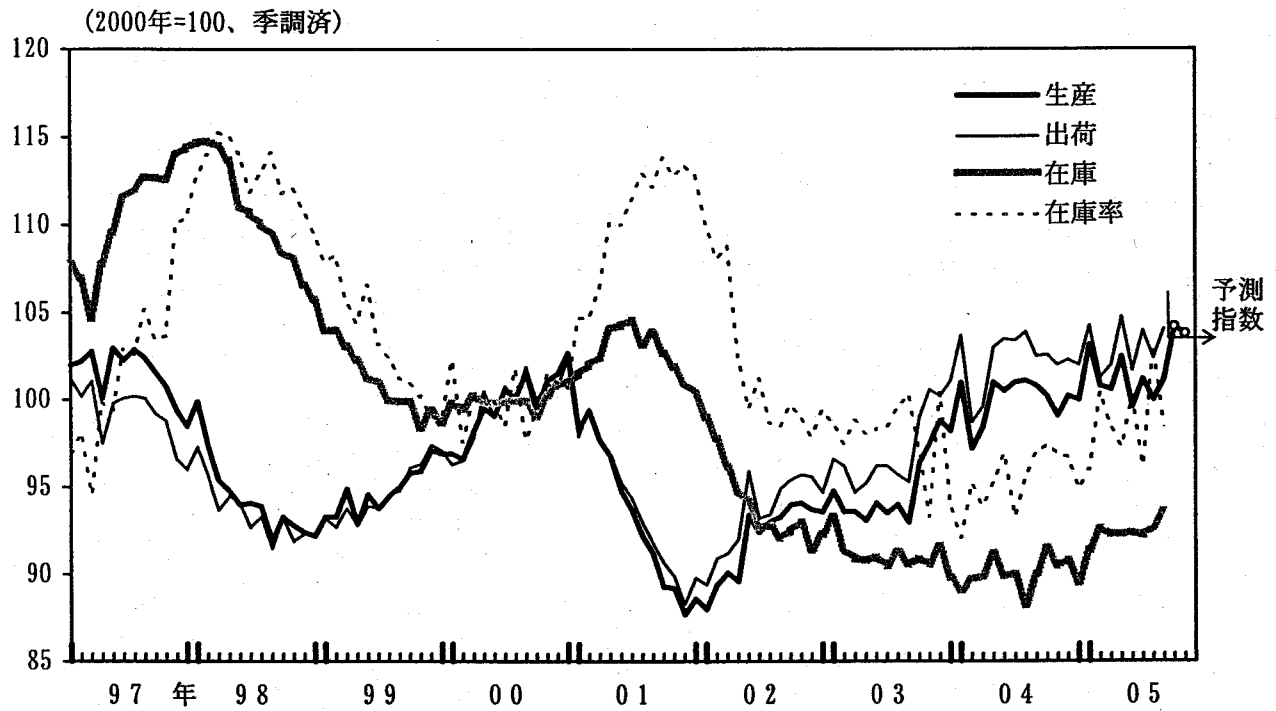


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2005/3Qの全売却戸数(契約成立戸数)は7~8月の平均値、期末在庫戸数は8月の値。

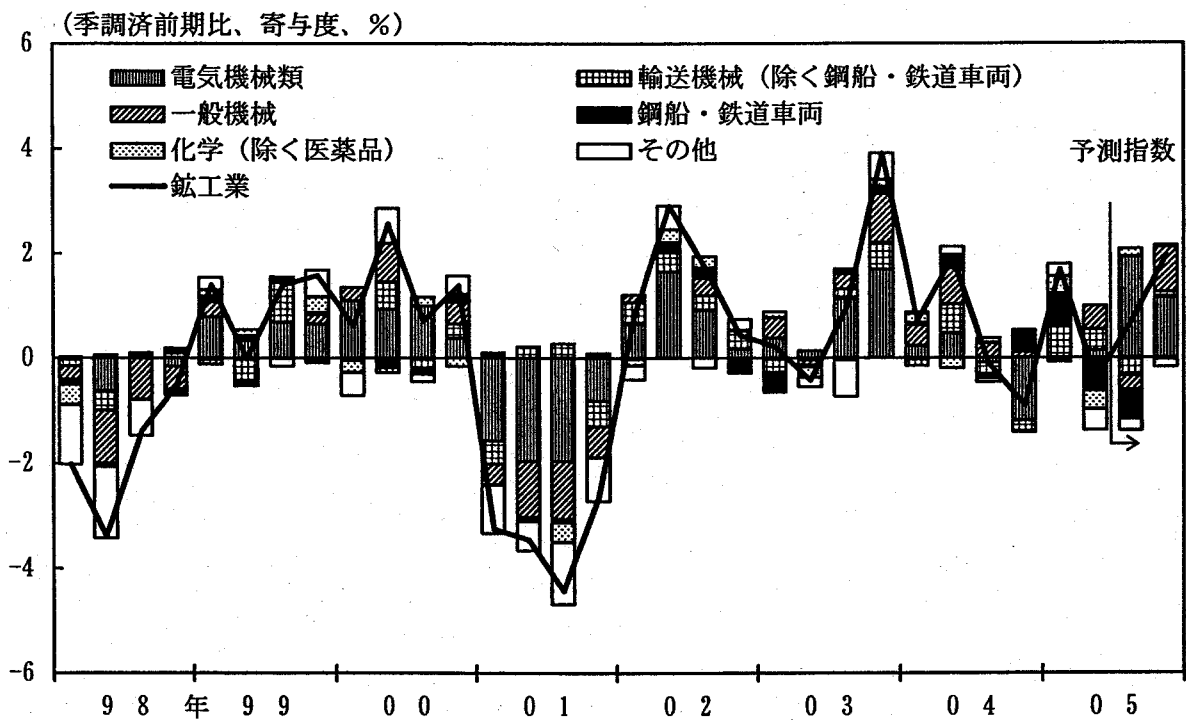
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、不動産経済研究所「不動産経済調査月報」

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

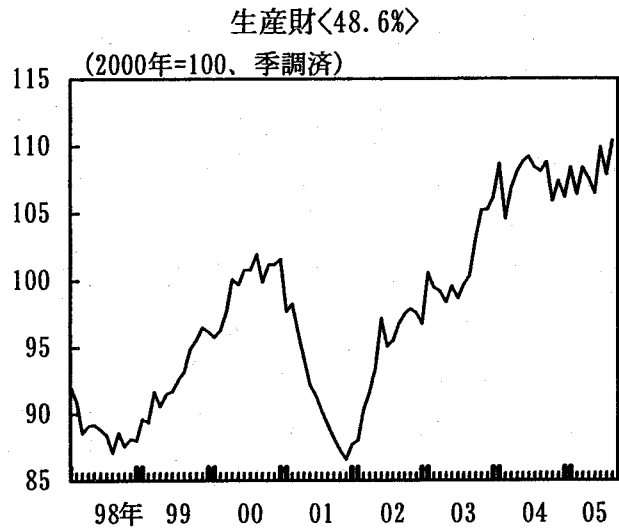
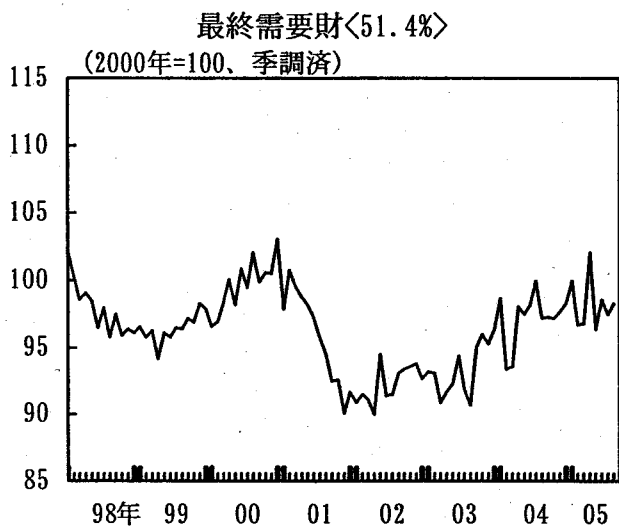


- (注) 1. 輸送機械は鋼船・鉄道車両を除く。電気機械類は電気機械、情報通信機械、電子部品・デバイスを合成したもの。
2. 2005/3Qは、予測指数を用いて算出。2005/4Qは、11、12月を10月と同水準と仮定して算出。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

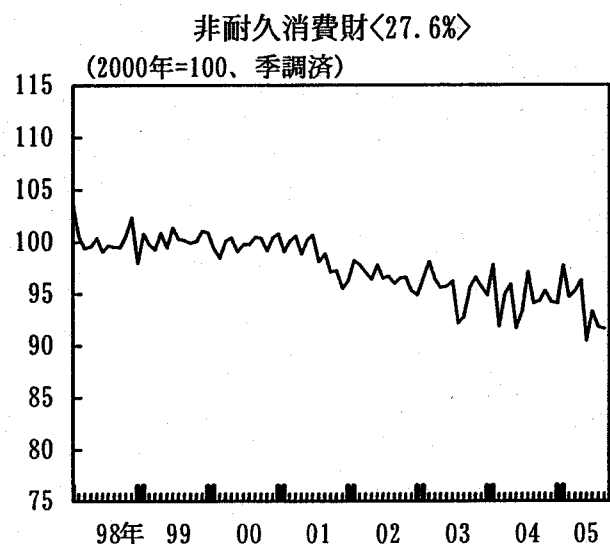
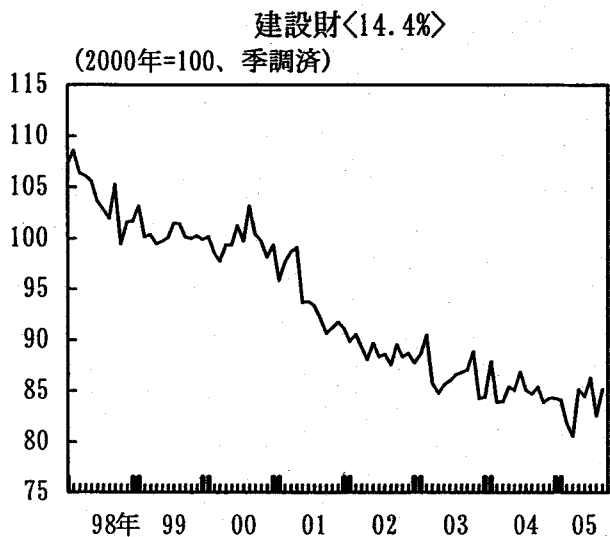
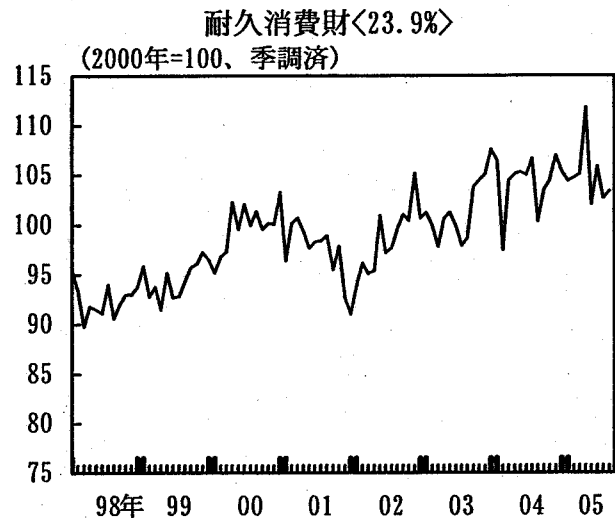
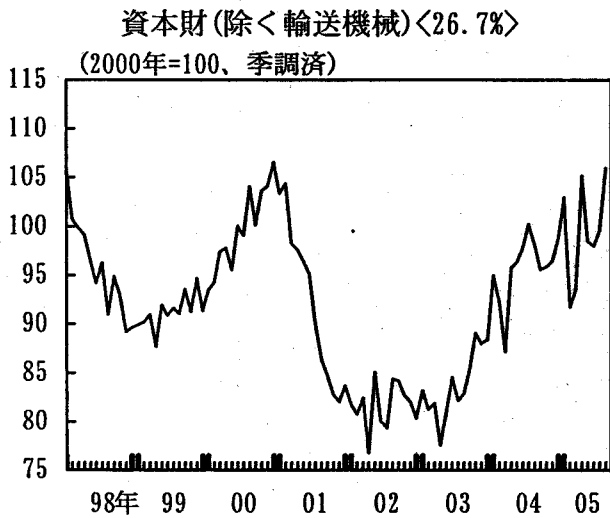
財別出荷

(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。

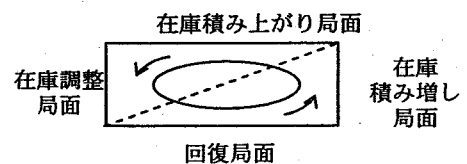
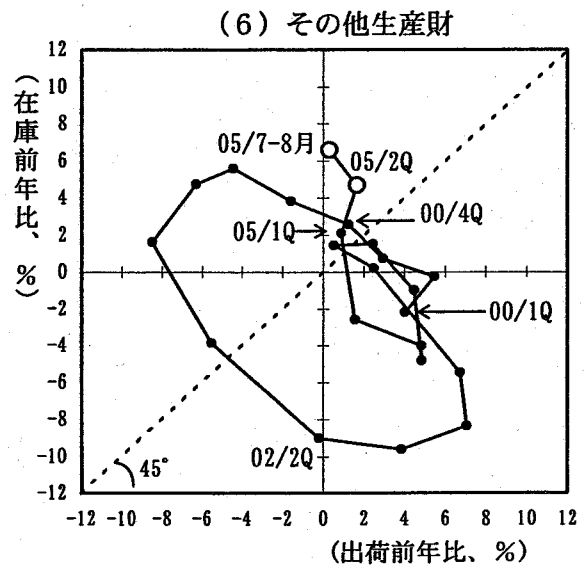
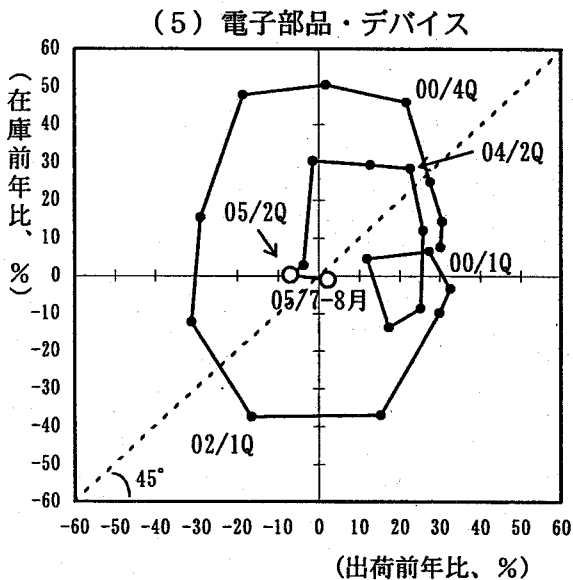
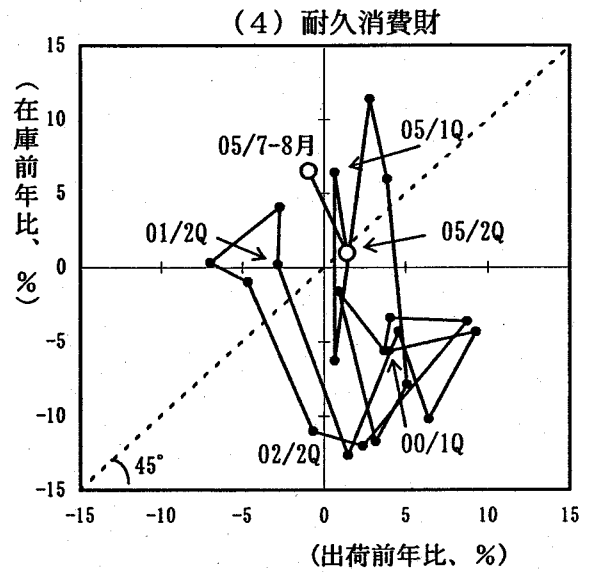
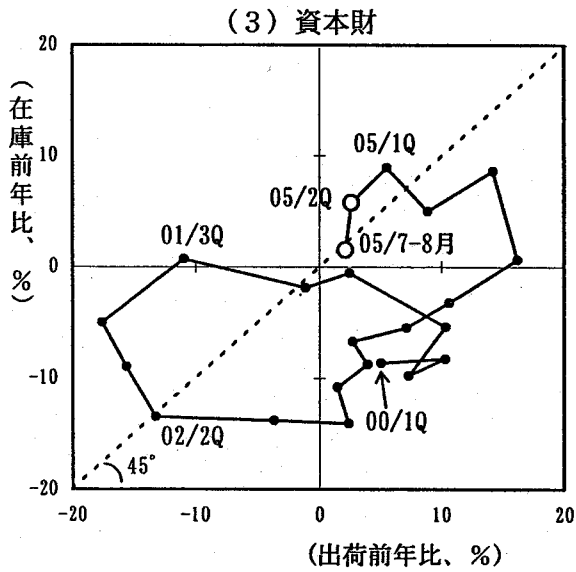
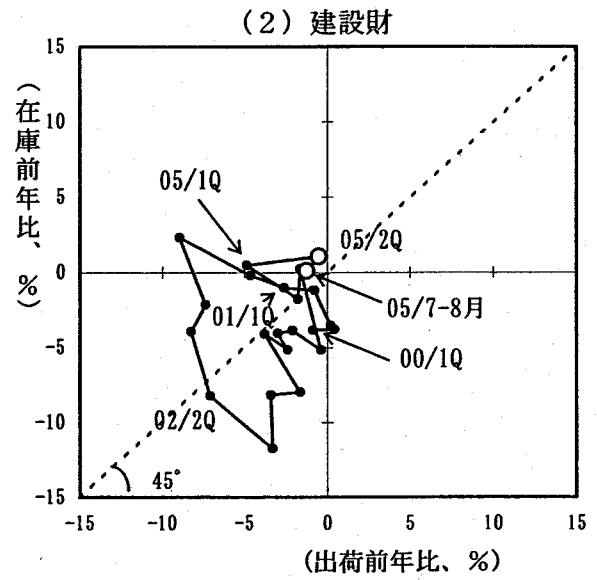
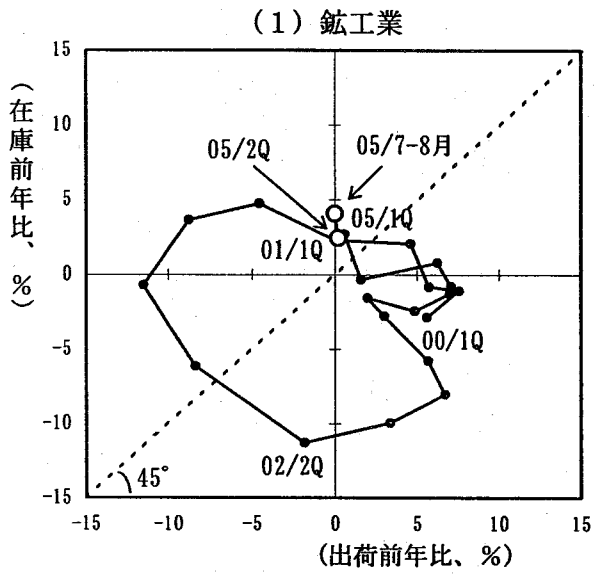
(2) 最終需要財の内訳



(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」

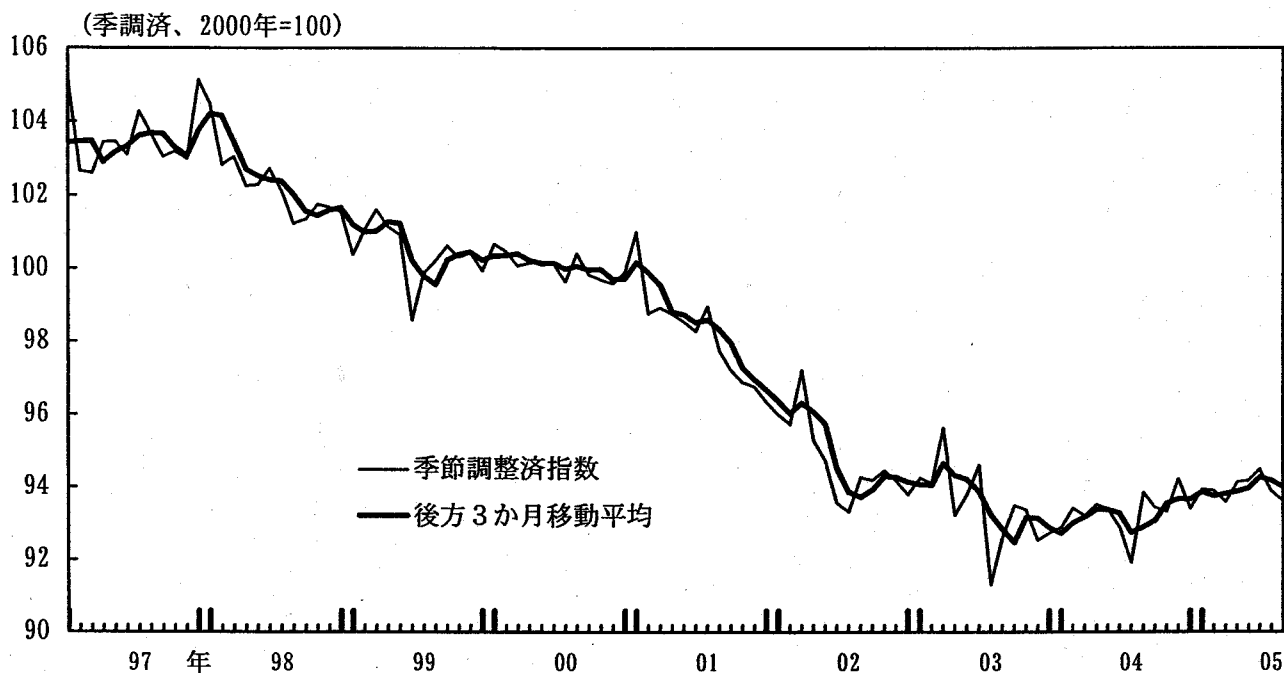
在庫循環



(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

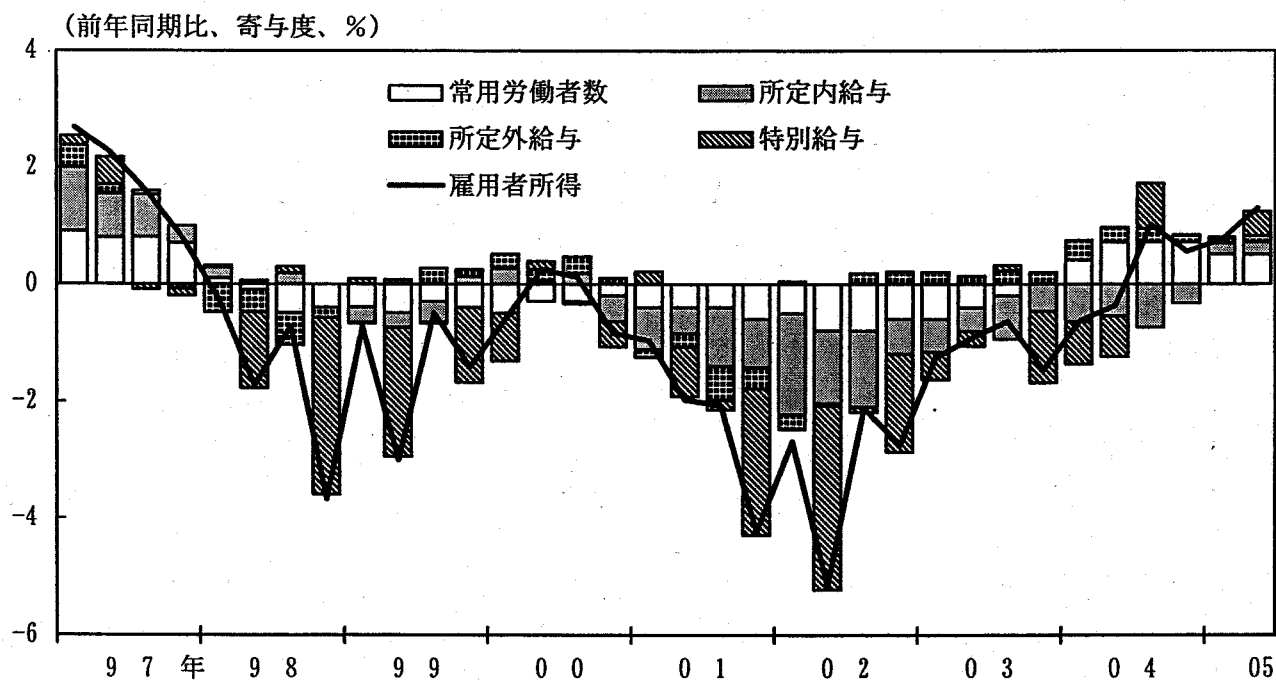
雇用者所得

(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(下の図表も同じ)。

(2) 所得の内訳

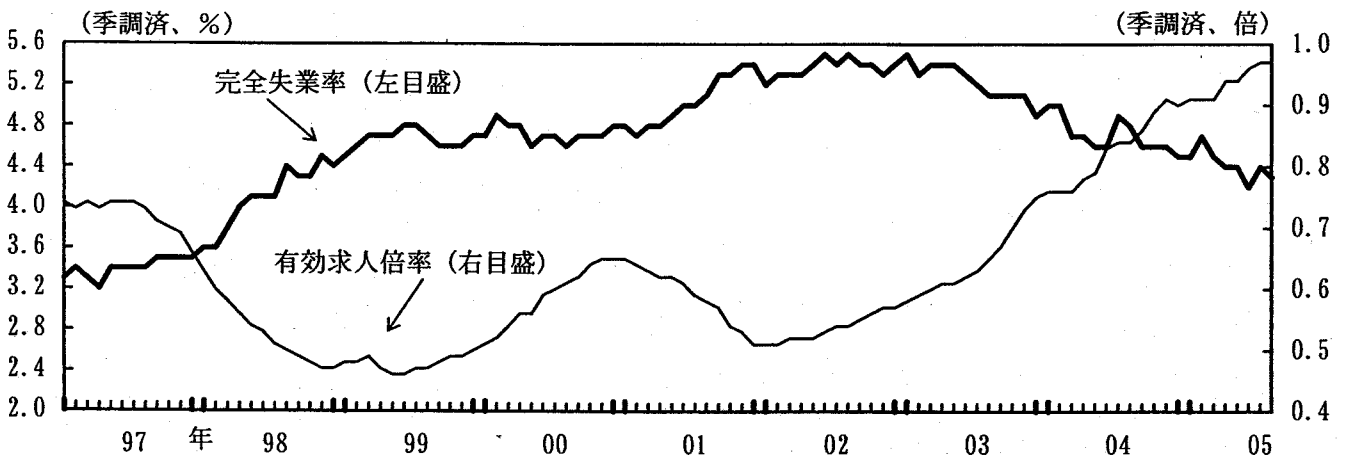


(注) 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月。

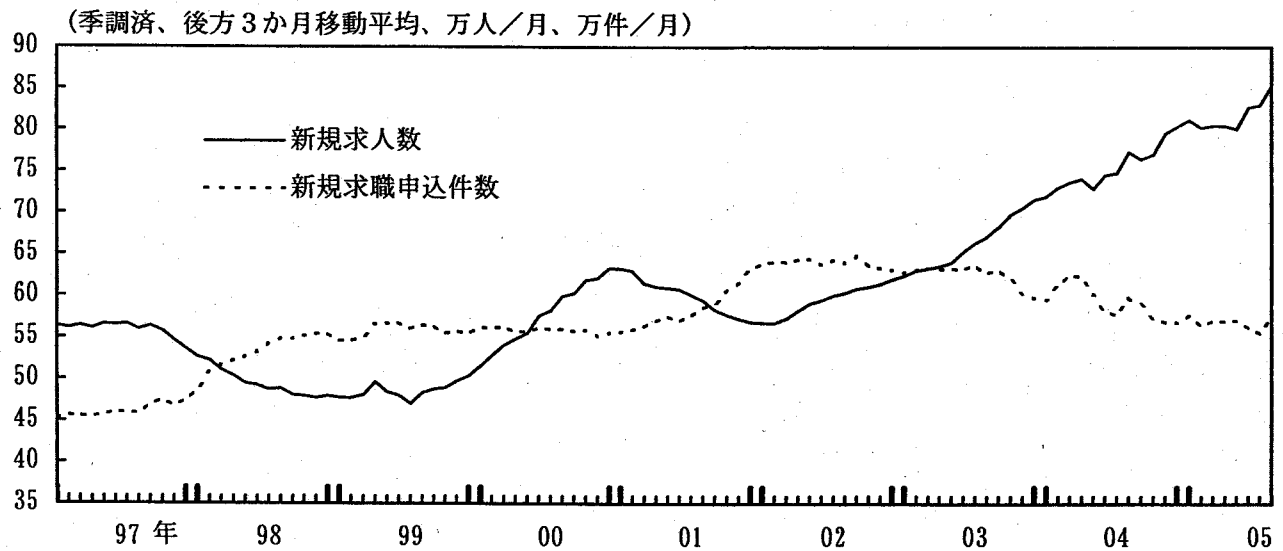
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

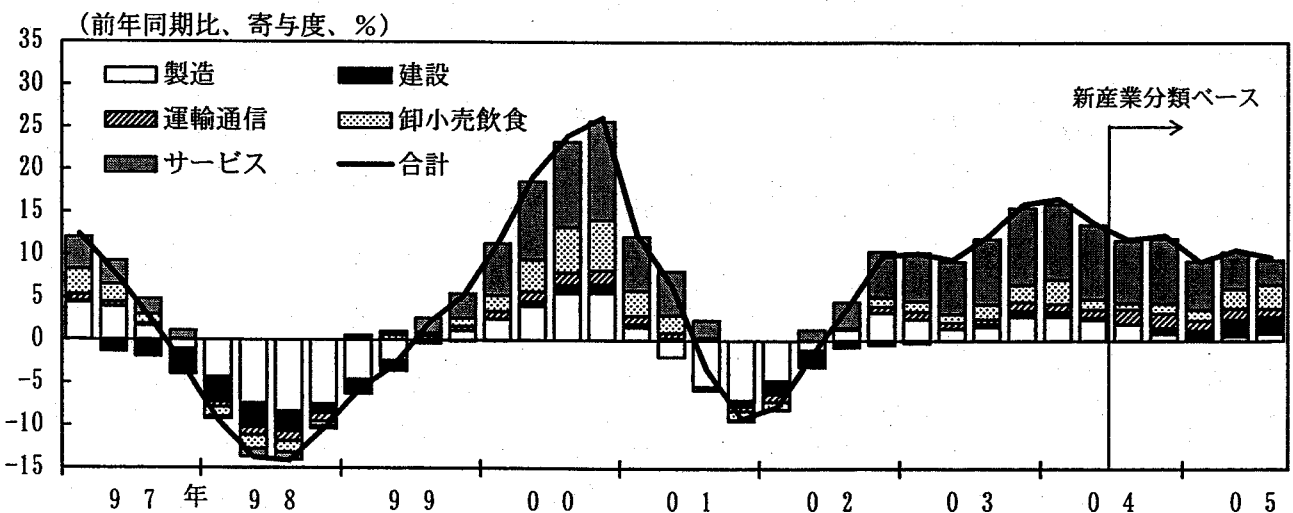


(2) 新規求人と新規求職



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

(3) 新規求人の内訳



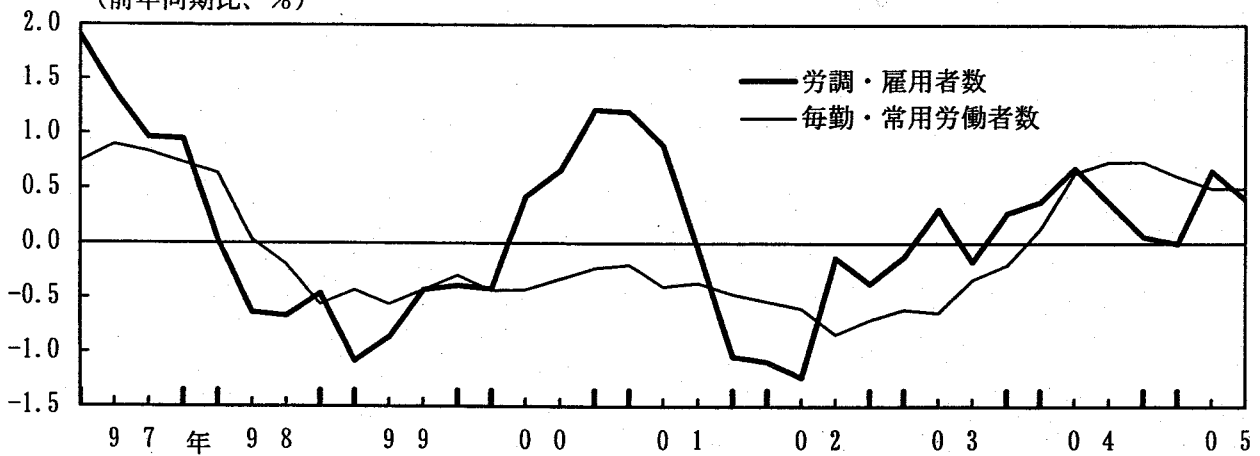
(注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。

2. 2005/3Qは7~8月の前年同期比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

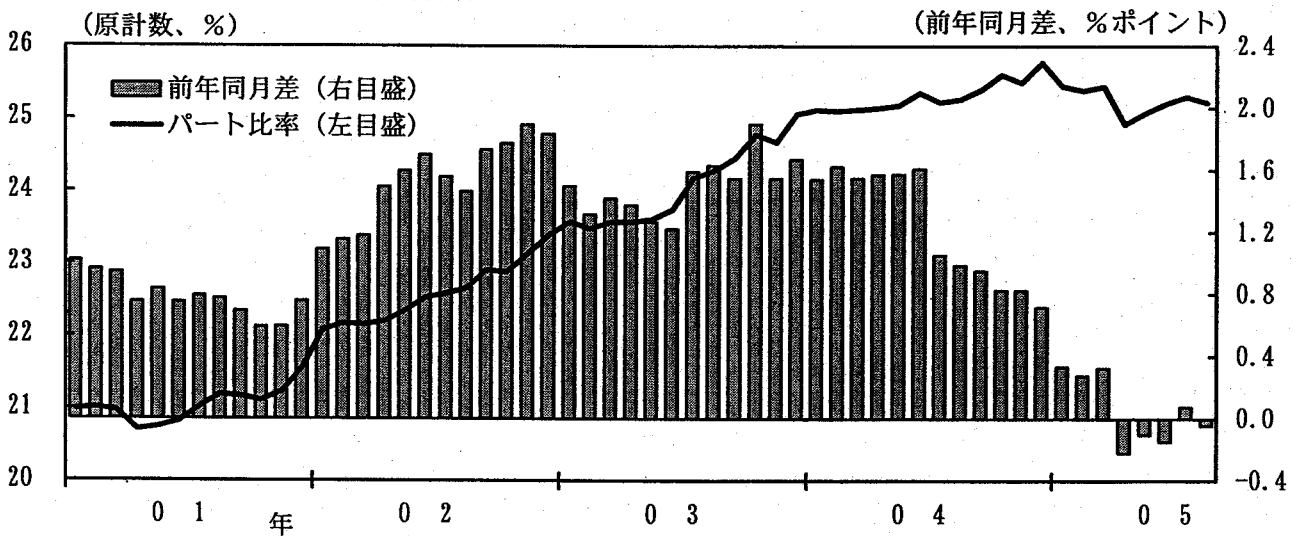
労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数
(前年同期比、%)



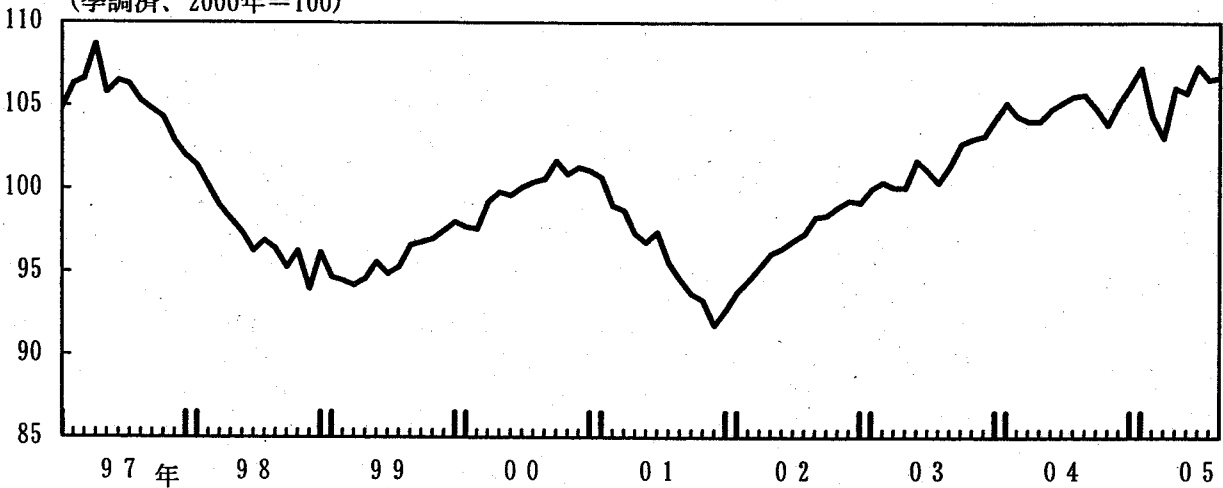
(注) 1. 毎月勤労統計の計数は事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。
2. 2005/3Qは7~8月の前年同期比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)
(原計数、%)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

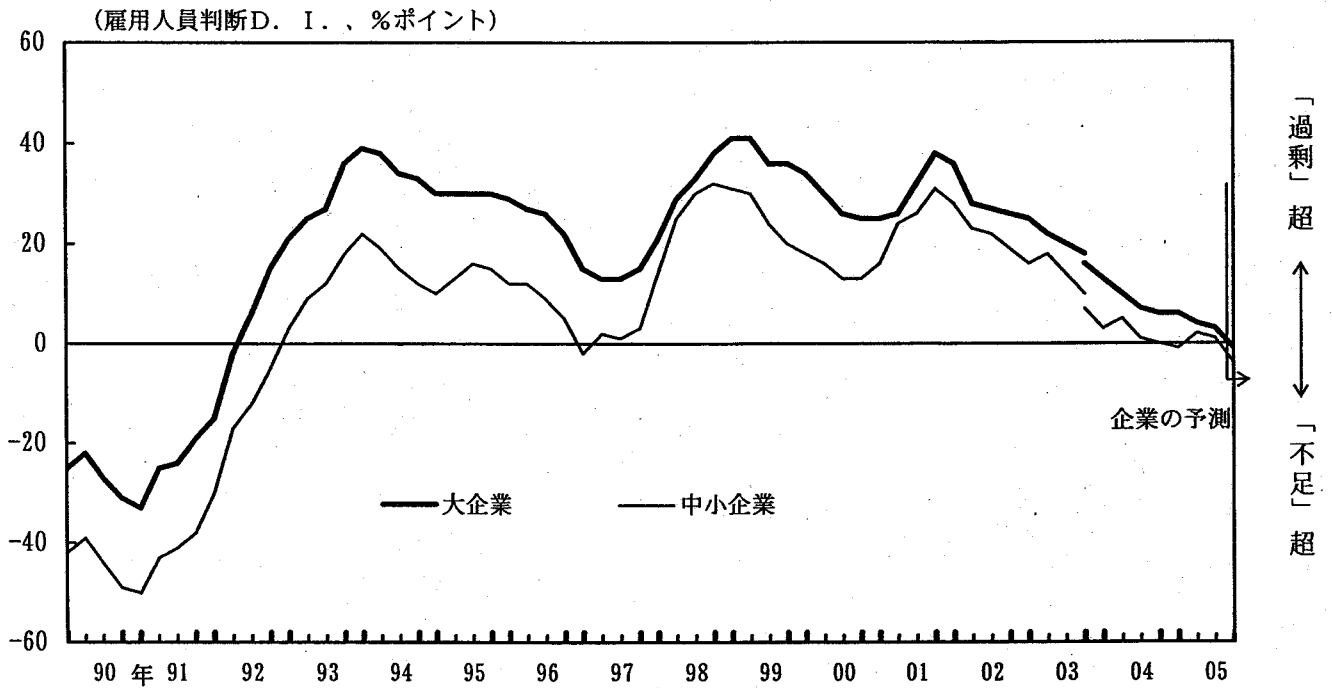
(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)
(季調済、2000年=100)



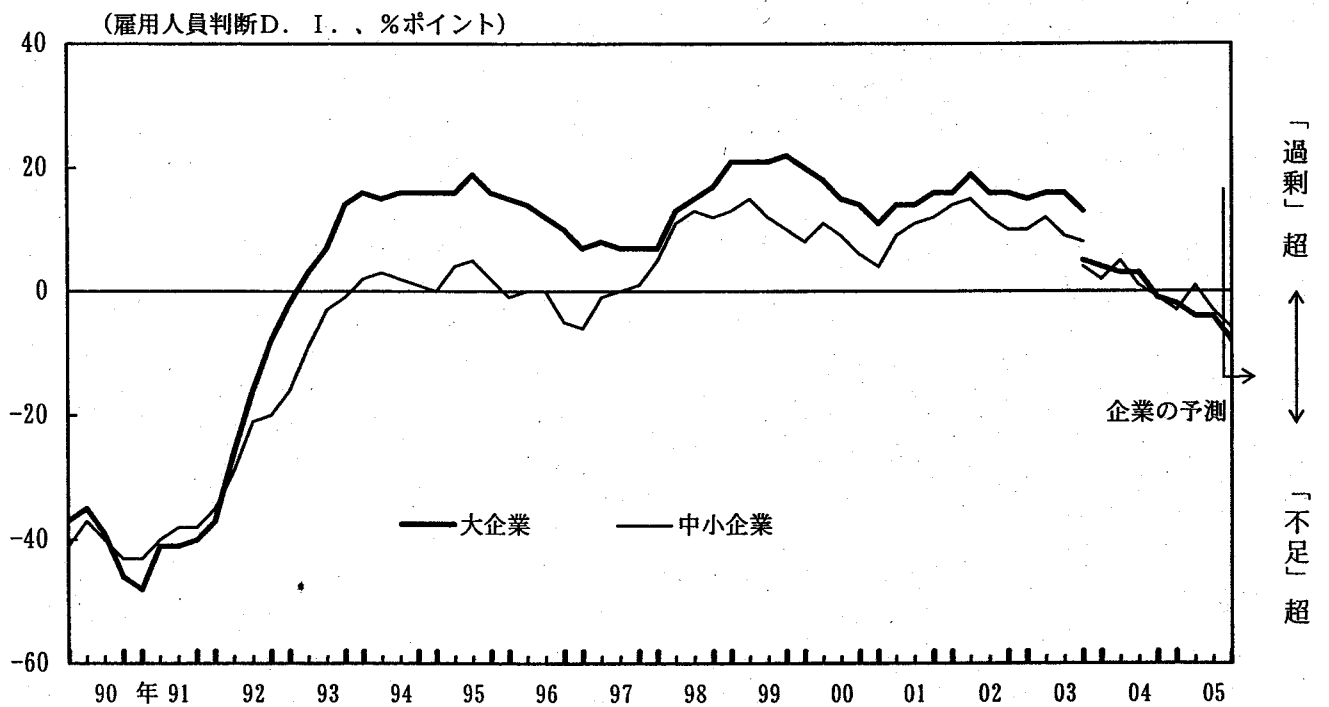
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用の過不足

(1) 製造業



(2) 非製造業

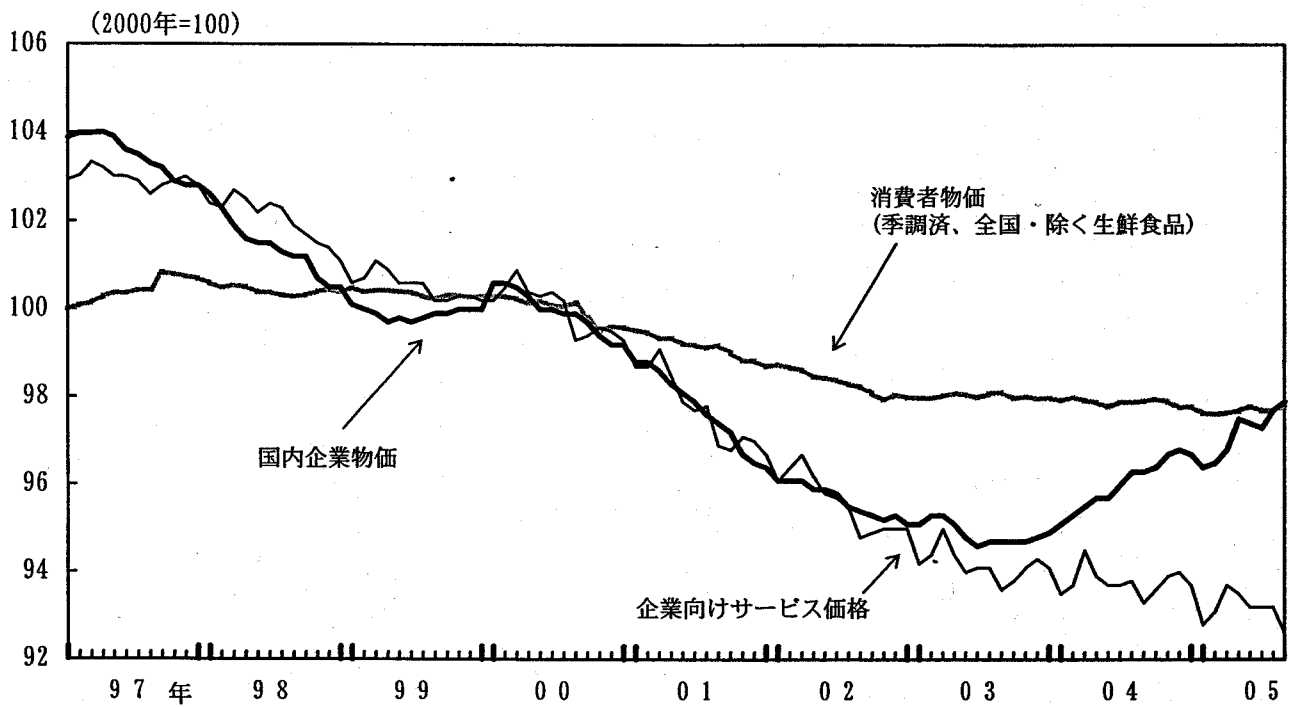


(注) 2004年3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003年12月調査まで。
新ベースは2003年12月調査から。

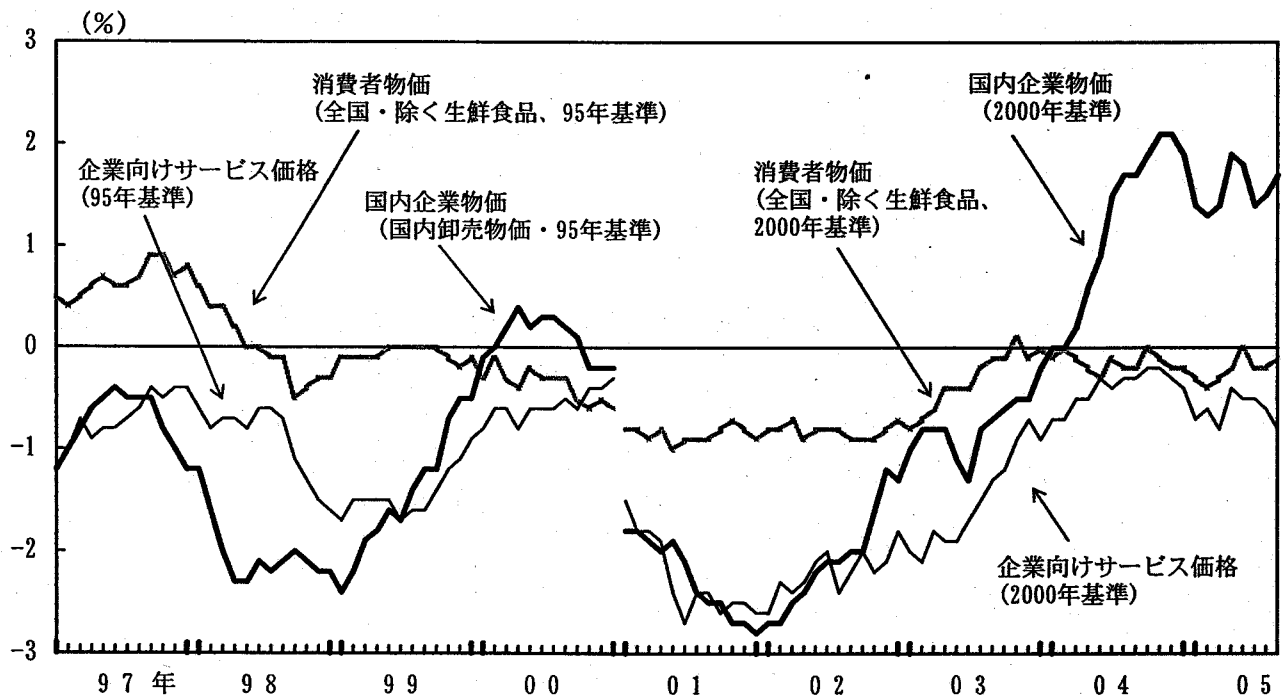
(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

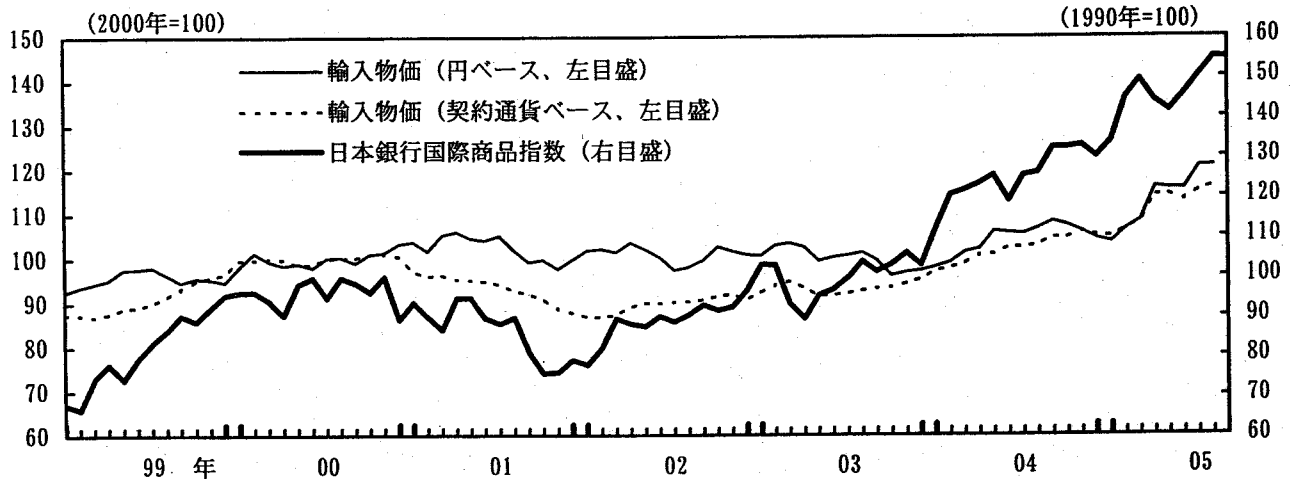


- (注) 1. 消費者物価の(1)の季調済系列は、X-12-ARIMAにより算出している。
2. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. 97/4月以降は消費税率引き上げの影響を除いている(課税品目のすべてについて完全に転嫁されたと仮定して試算)。

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

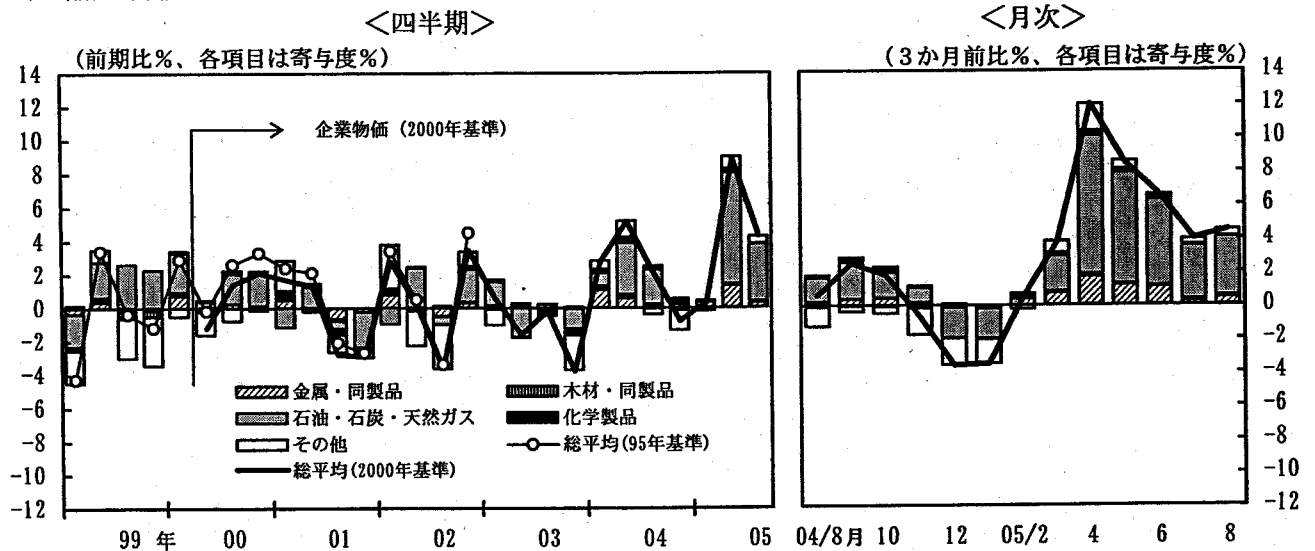
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



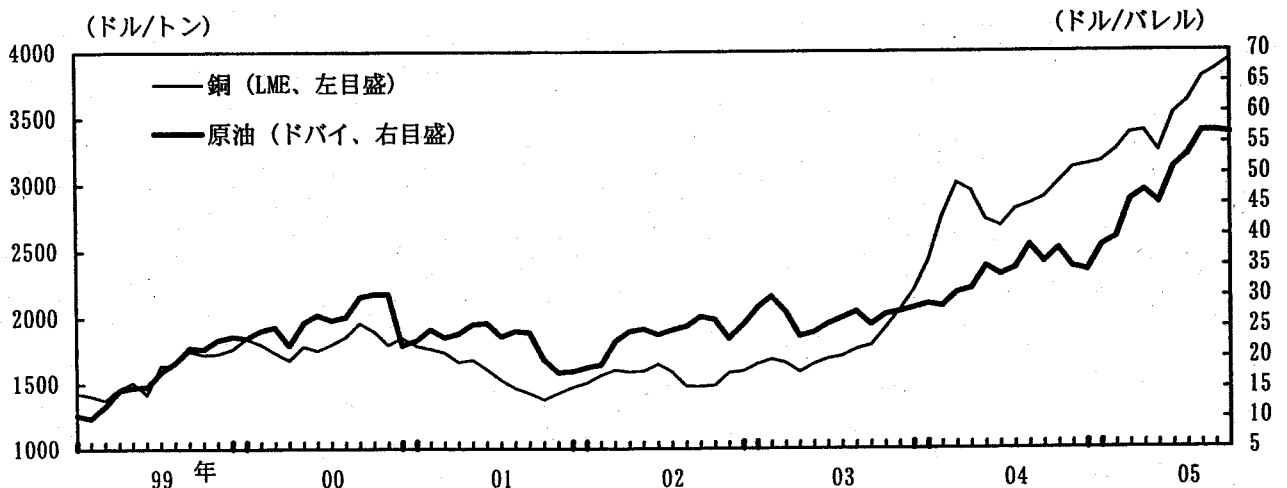
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2005/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。なお、95年基準の2002/4Qは、10～11月の平均値。

(3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近10月は4日までの平均値。

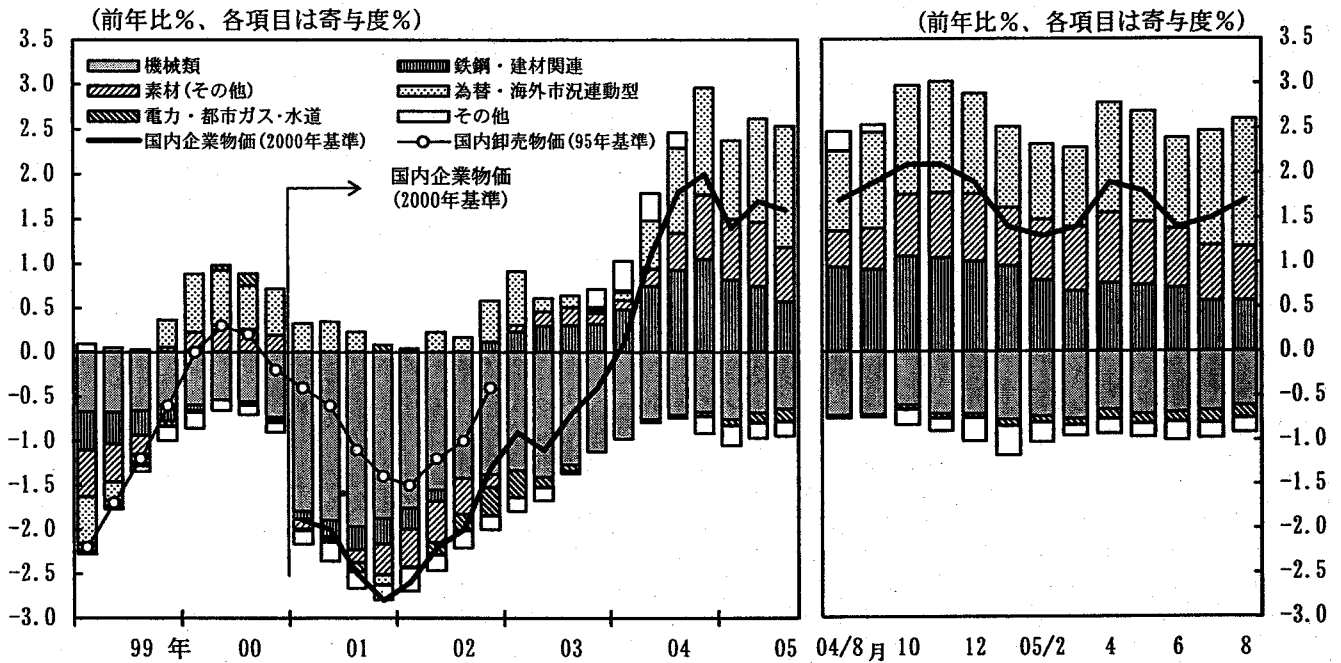
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

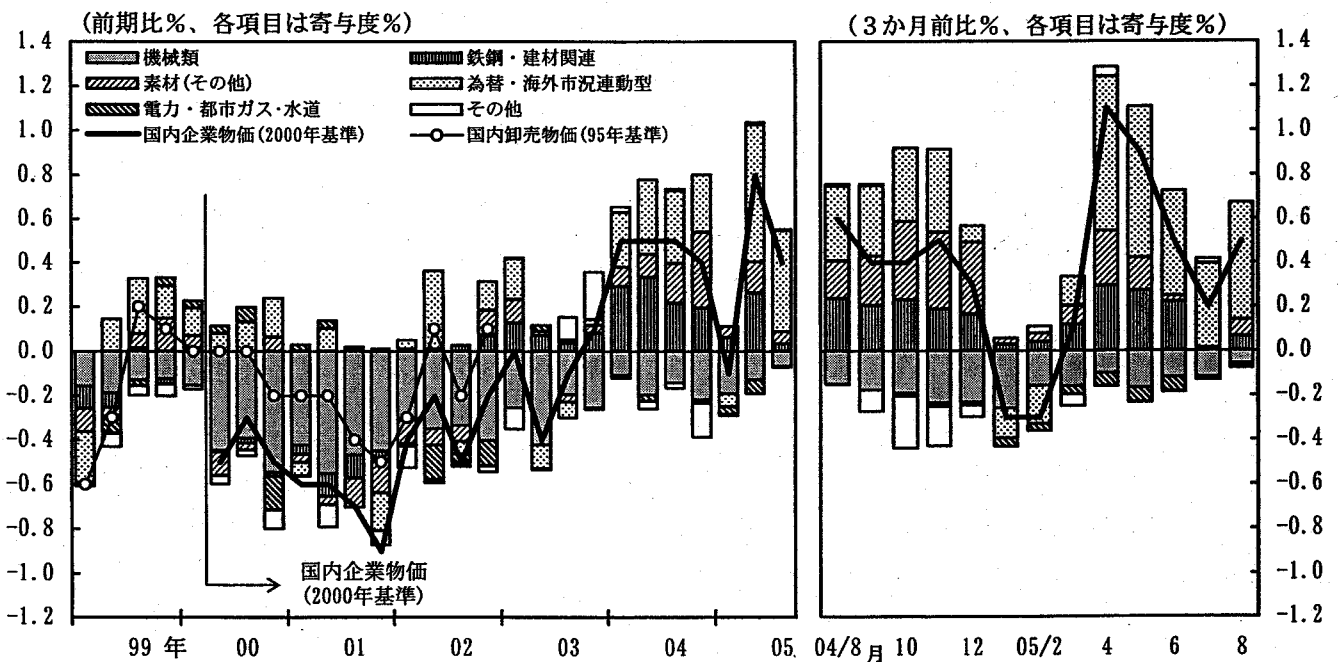
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>



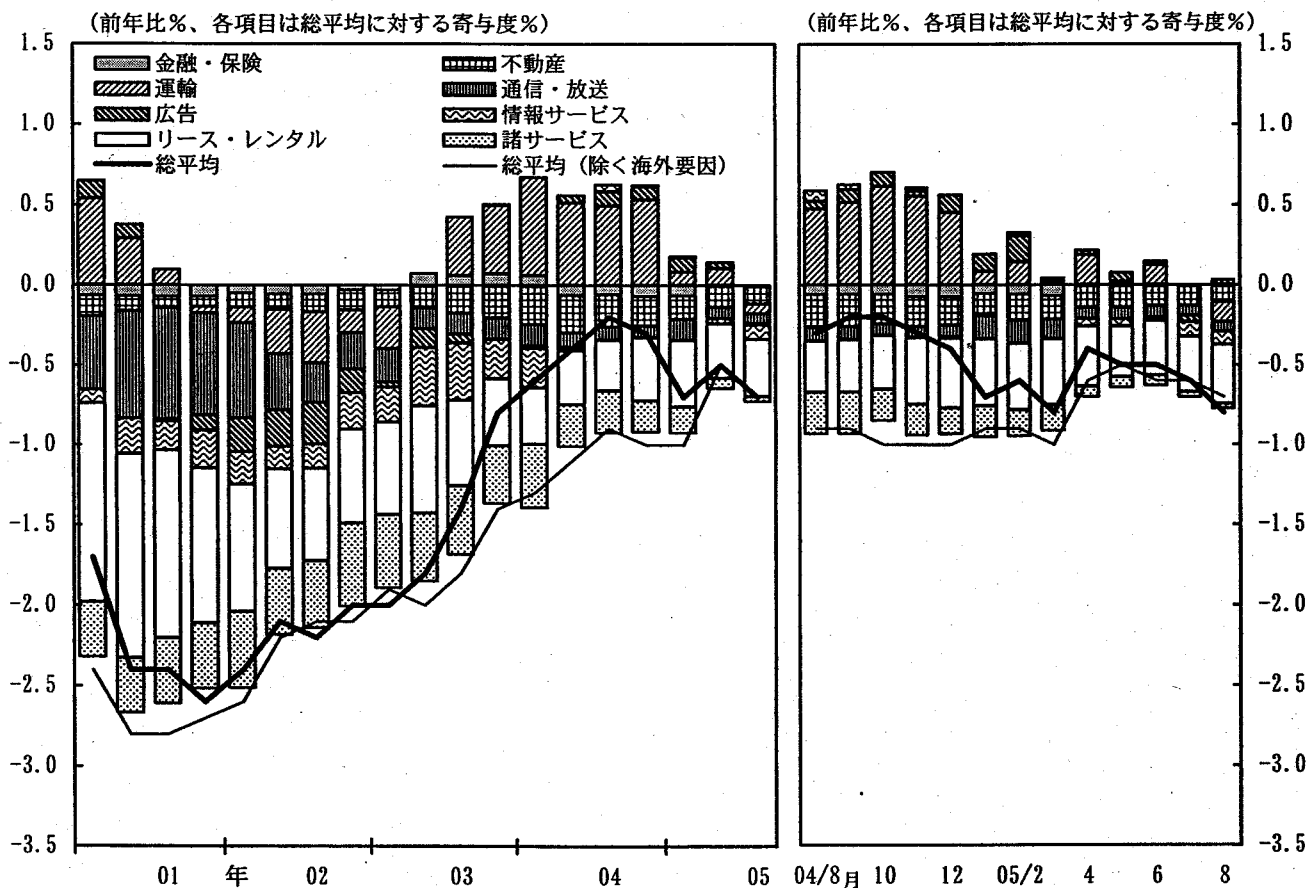
- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2005/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。なお、国内卸売物価(95年基準)の2002/4Qは、10~11月の平均値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」「卸売物価指数」

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

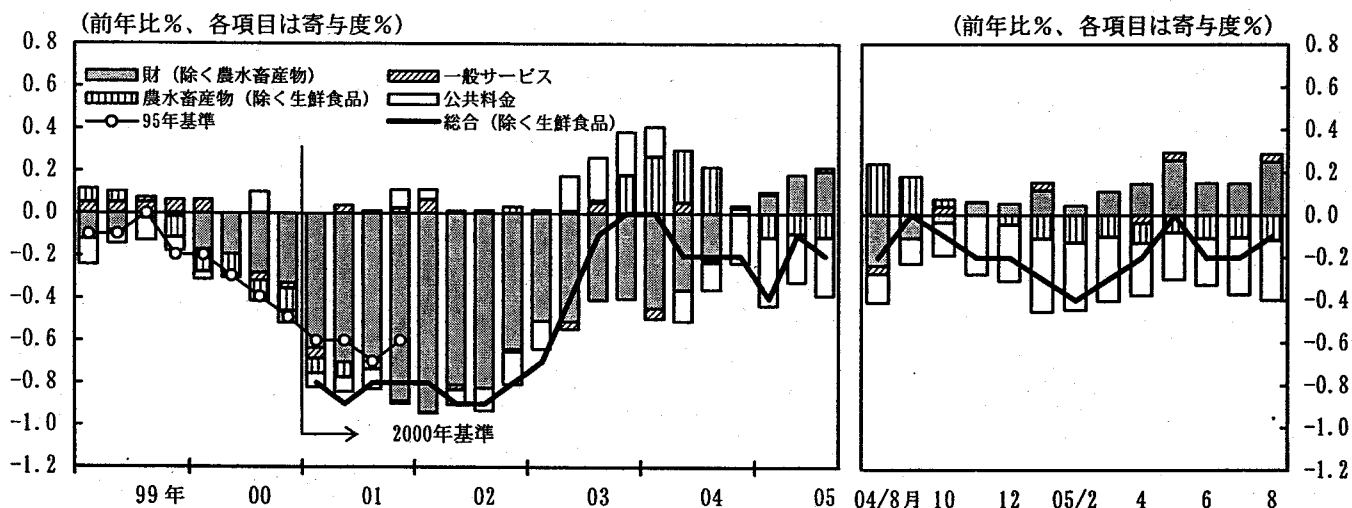


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2005/3Qは、7～8月の平均値を用いて算出。

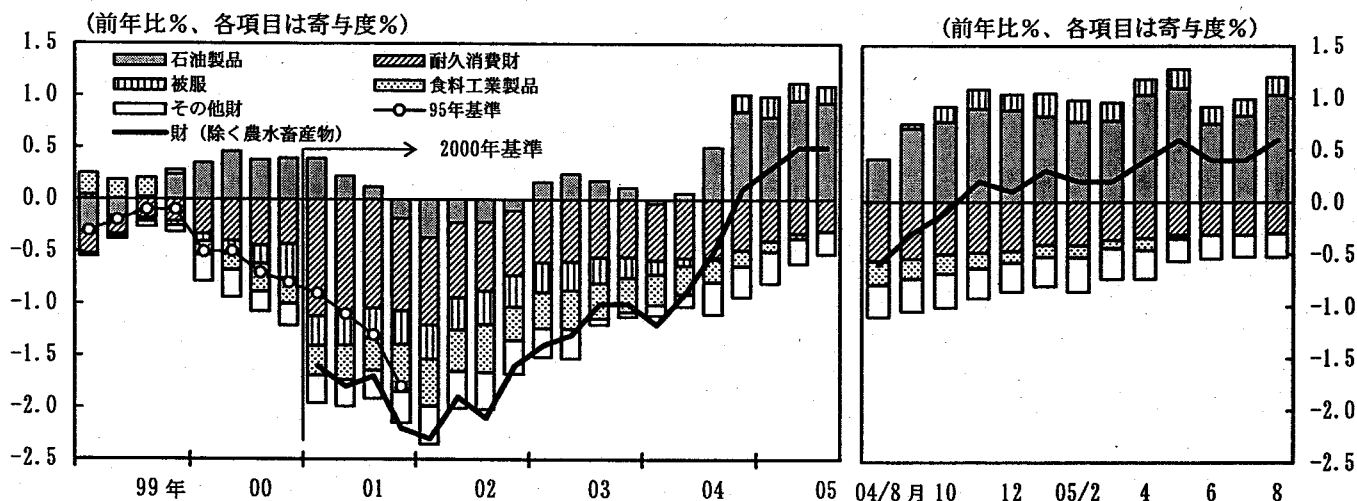
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

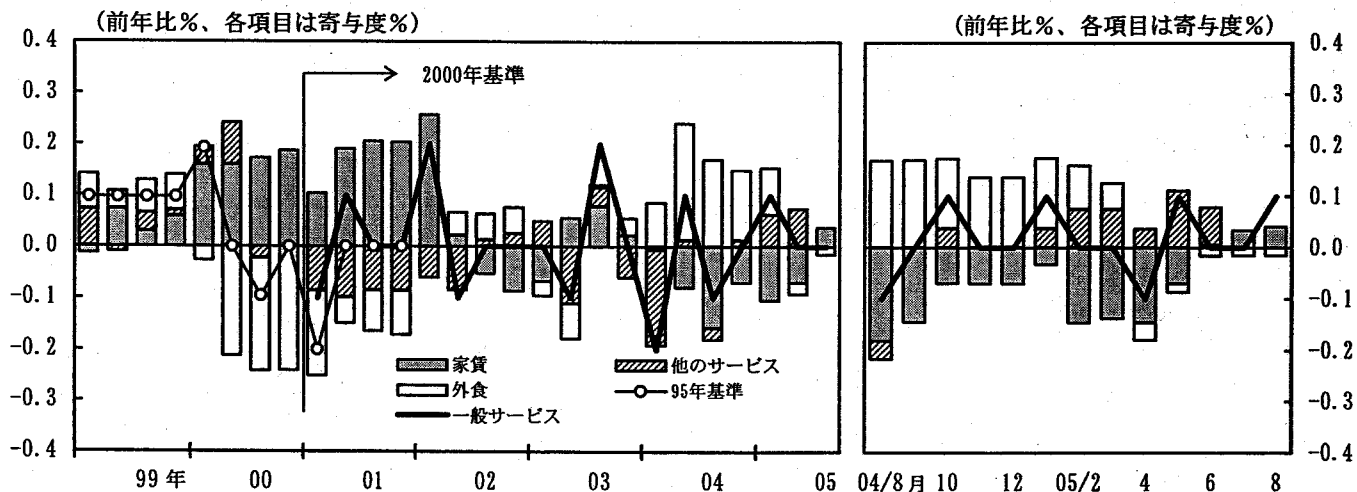
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

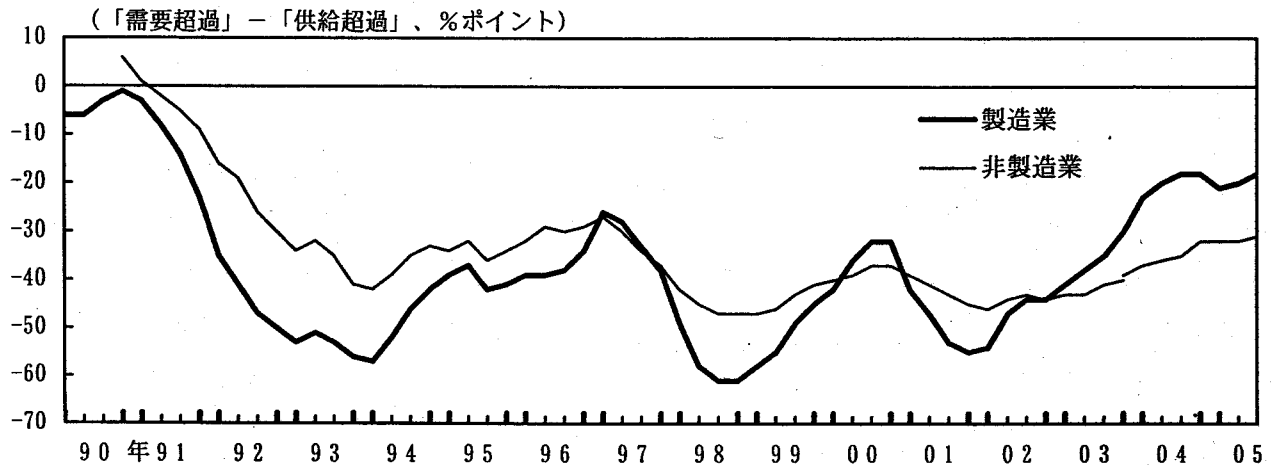


(注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している(「」内は総務省公表ベース)。
 財 = 「財」 - 「電気・都市ガス・水道」
 公共料金 = 「公共サービス」 + 「電気・都市ガス・水道」
 被服 = 「衣料」 + 「シャツ・セーター・下着類」
 家賃 = 「民営家賃」 + 「持家の帰属家賃」
 2. 2005/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

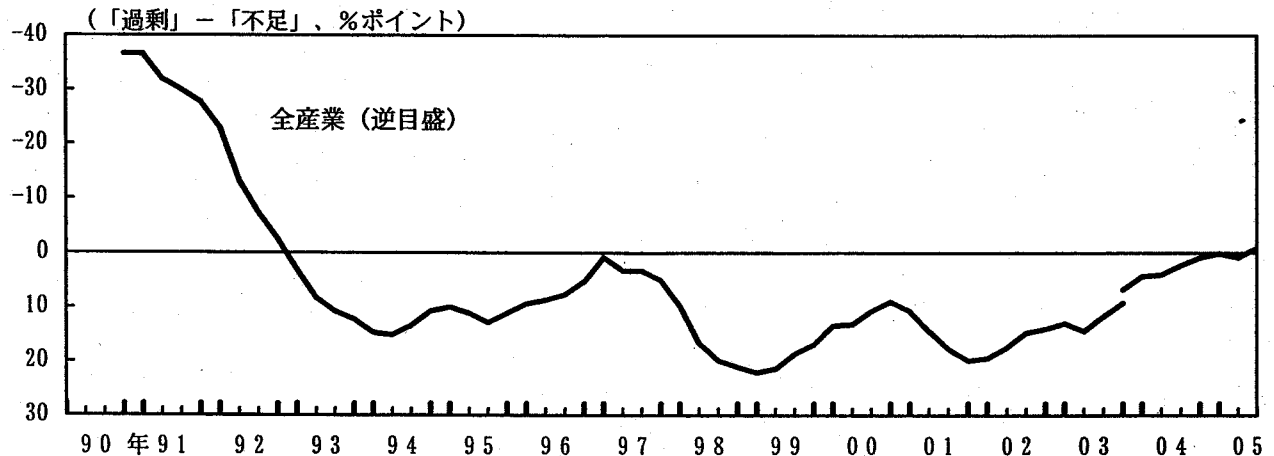
国内需給環境

(1) 国内での製商品・サービス需給判断D. I. (全規模合計)



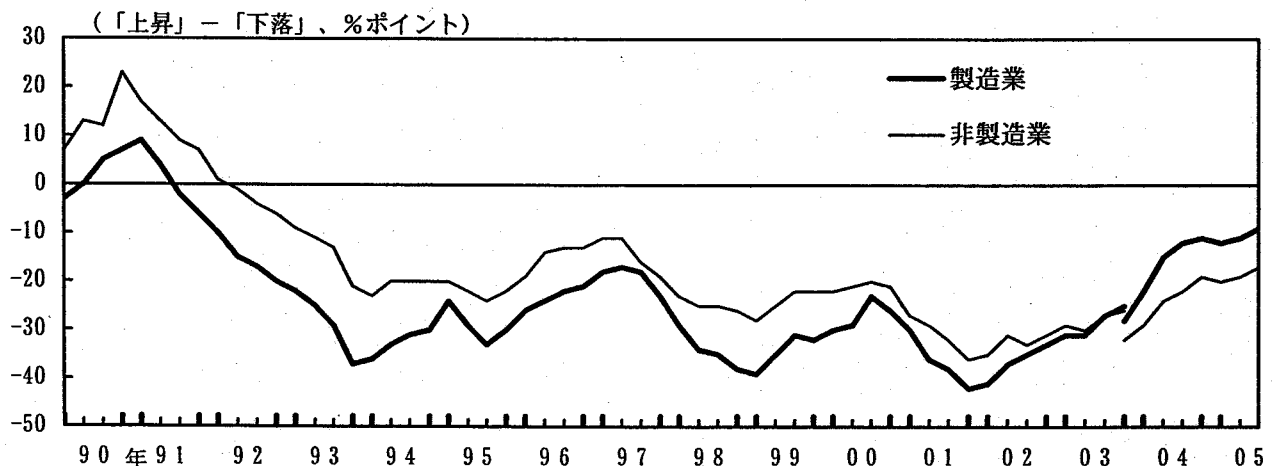
(注) 2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から(下の図表も同じ)。

(2) 国内経済の稼働水準 (生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.の加重平均)



(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I.と雇用人員判断D. I.を資本・労働分配率(90~03年度平均)で加重平均したもの。
2. 生産・営業用設備判断D. I.の調査対象は、90/3Q以前は製造業に限られていた。
このため、非製造業にまで調査対象が拡大された90/4Q以降について、上記計数を算出。

(3) 販売価格判断D. I. (全規模合計)

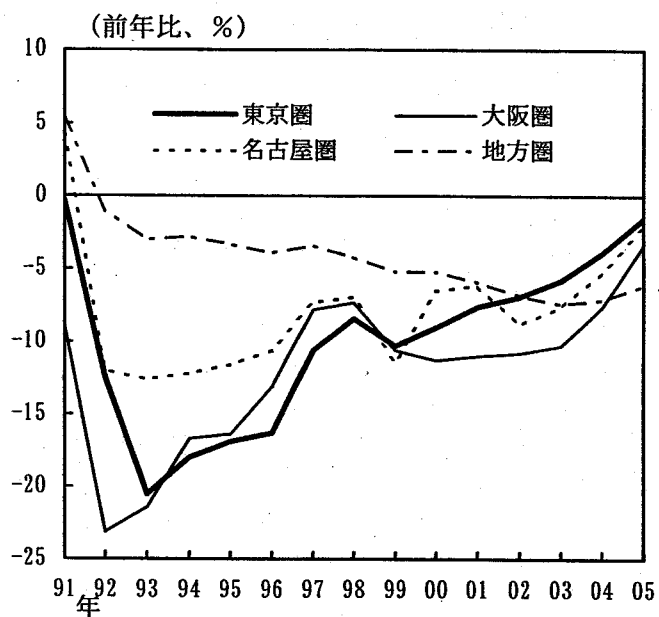


(資料) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」、内閣府「国民経済計算」

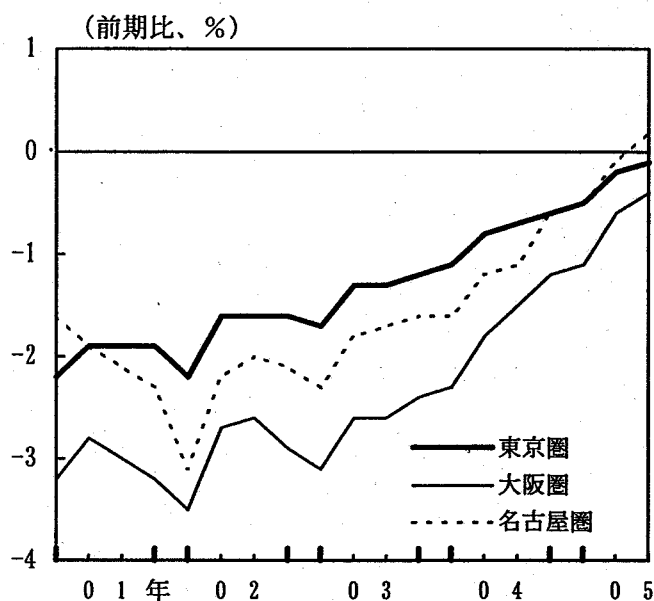
都道府県地価

(1) 商業地

(1-1) 都道府県地価 (7/1日時点)

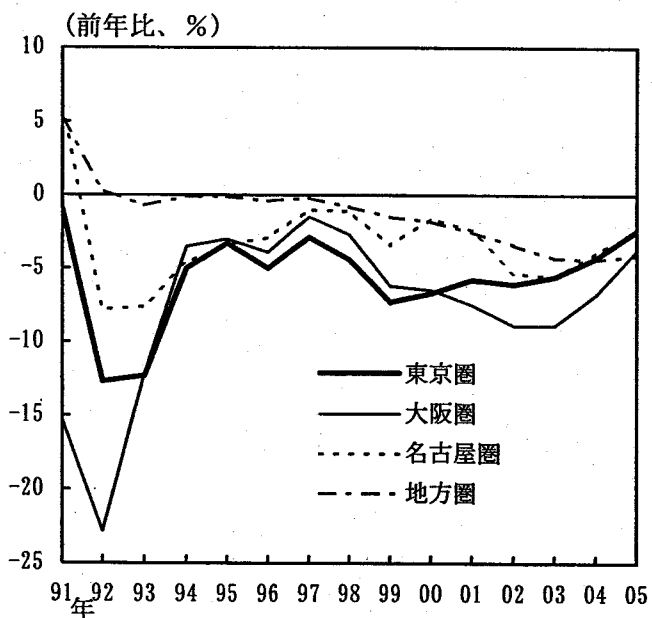


(1-2) 代表標準地・指定基準地の地価

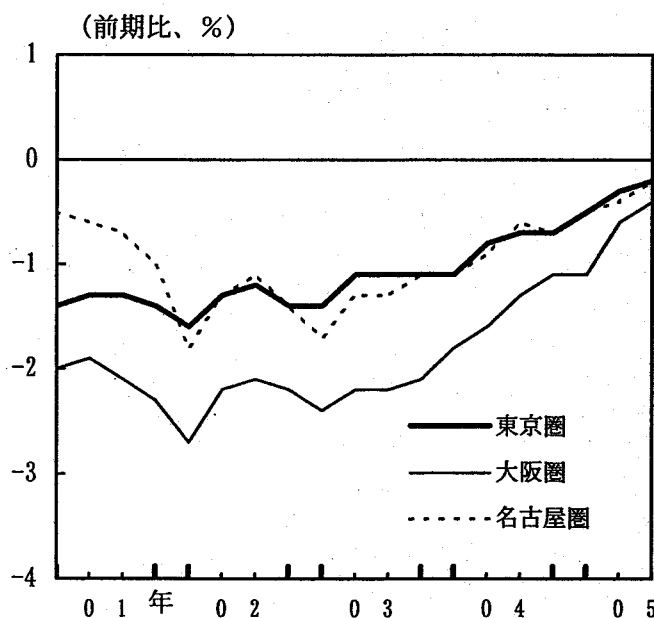


(2) 住宅地

(2-1) 都道府県地価 (7/1日時点)



(2-2) 代表標準地・指定基準地の地価

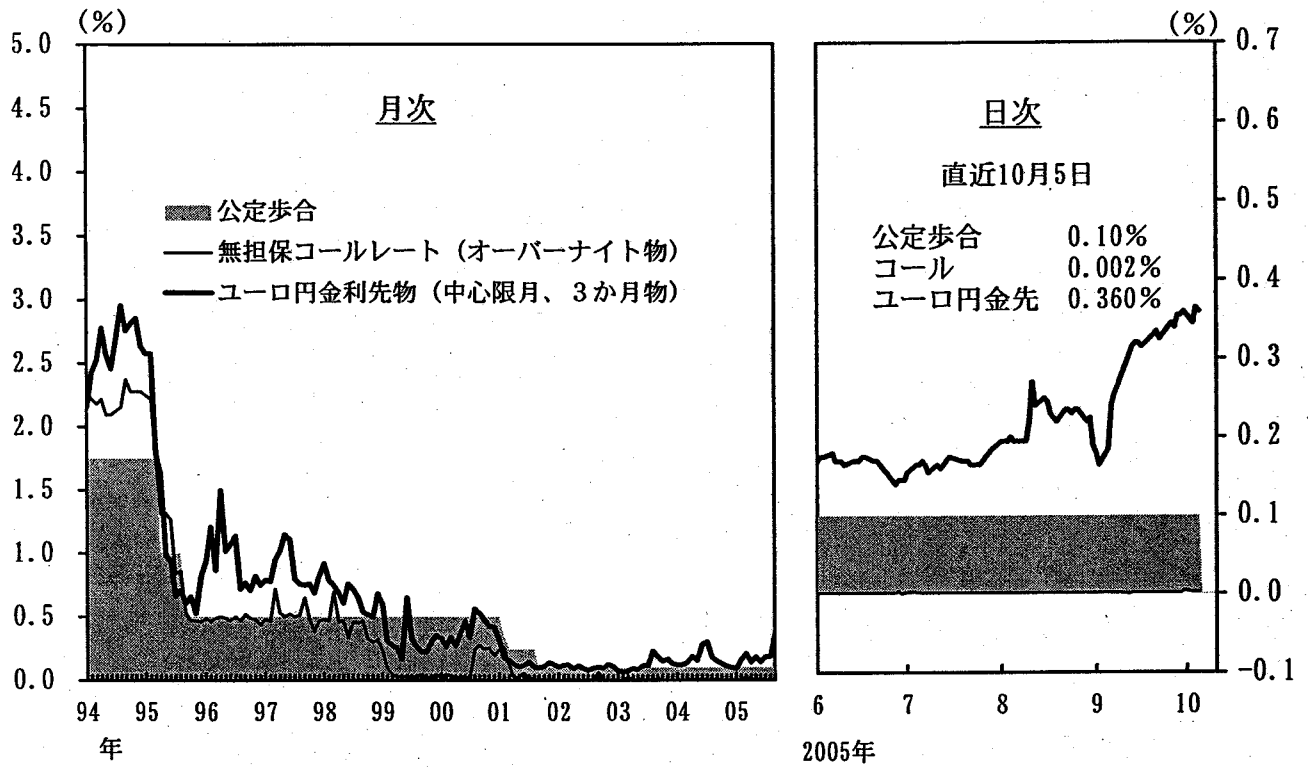


(注) 地価公示は、国土交通省が全国各地の1月1日時点の地価を調査したものであり、都道府県地価は、各都道府県が7月1日時点の地価を調査したもの(取りまとめは国土交通省)。両調査にはそれぞれ、代表標準地(地価公示)、指定基準地(都道府県地価)と呼ばれる代表的な地点がある。これらの中の共通する地点については、4月1日と10月1日にも調査が行われており、連続性を失わずに3か月毎の動きを把握することができる。

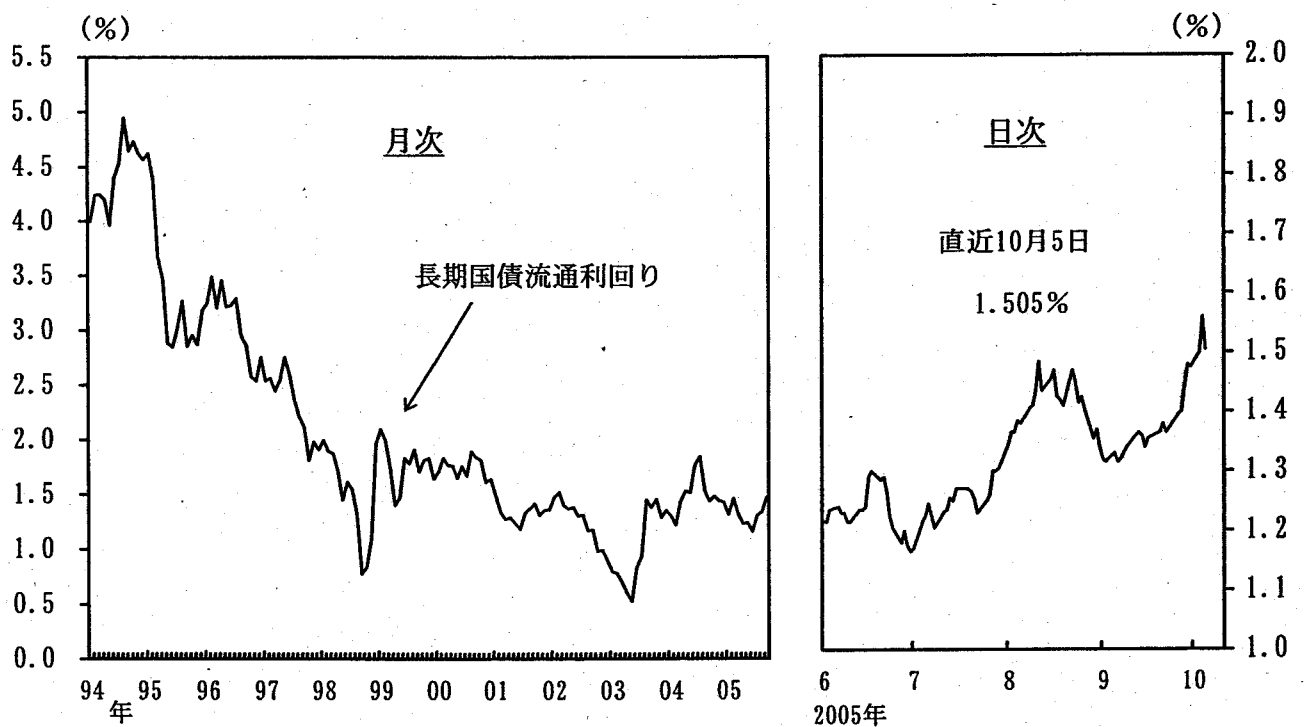
(資料) 国土交通省「地価公示」「都道府県地価調査」

市場金利等

(1) 短期



(2) 長期

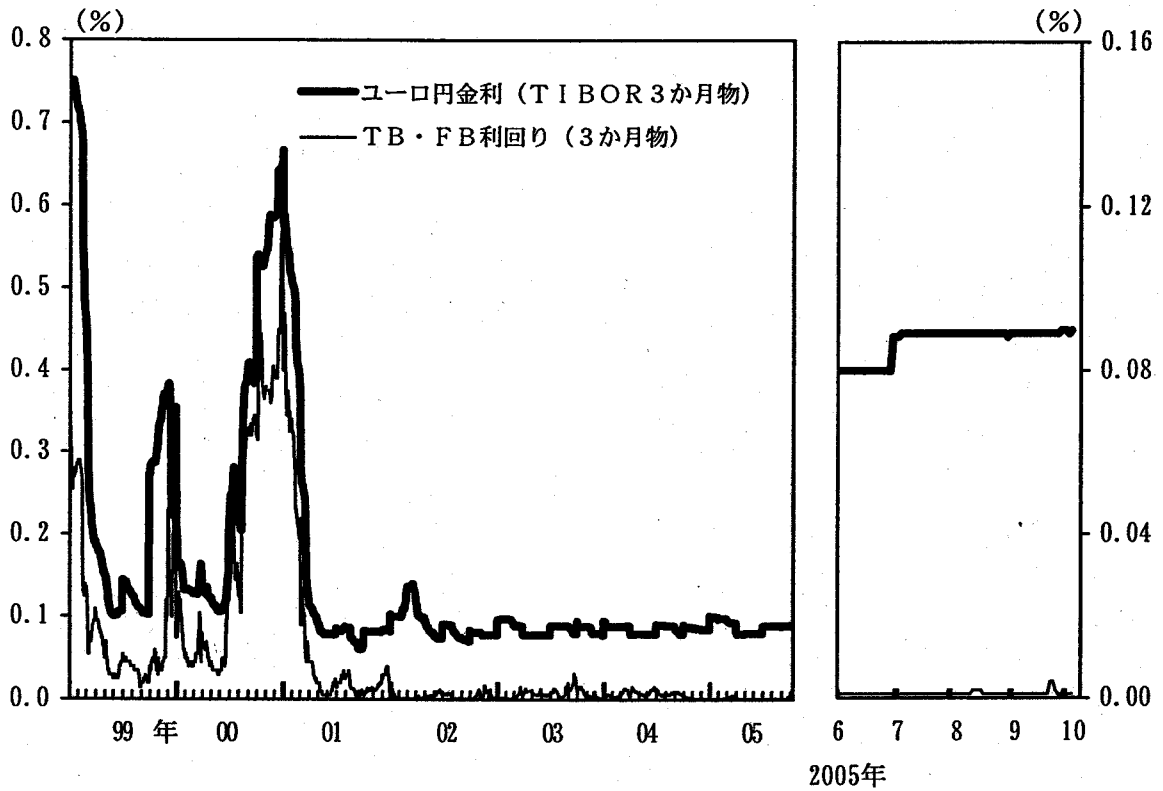


(注) 長期国債流通利回りは10年新発債。ただし、98年11月以前は10年上場最長期物。

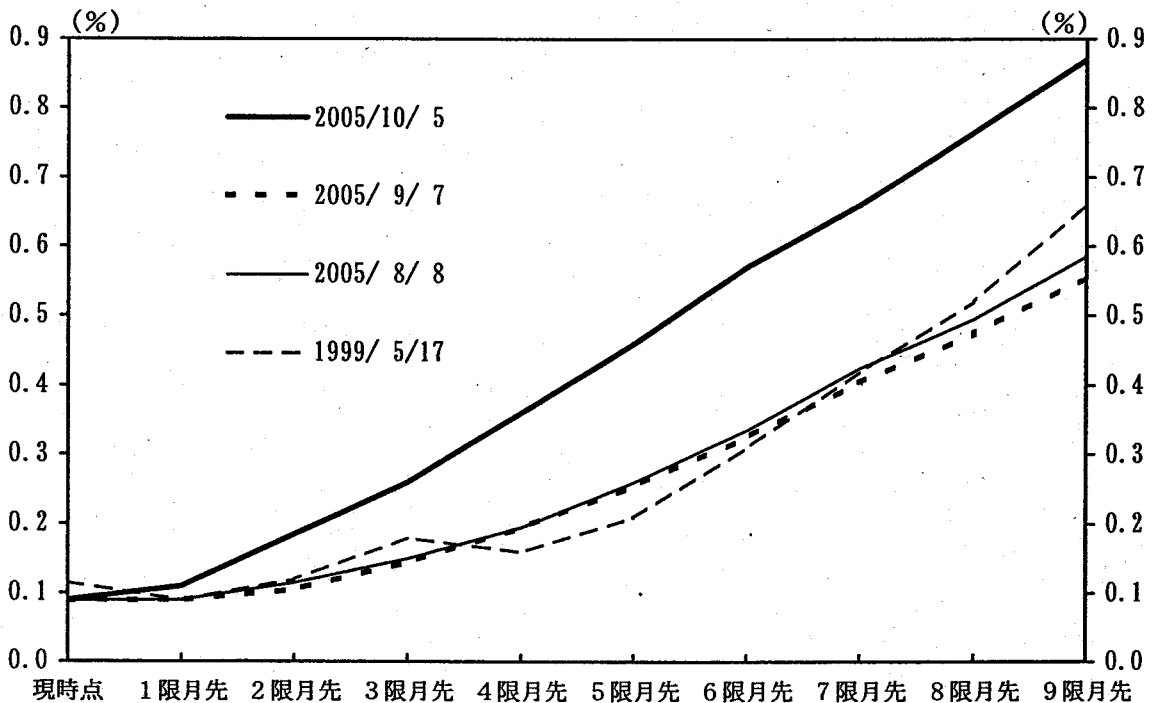
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



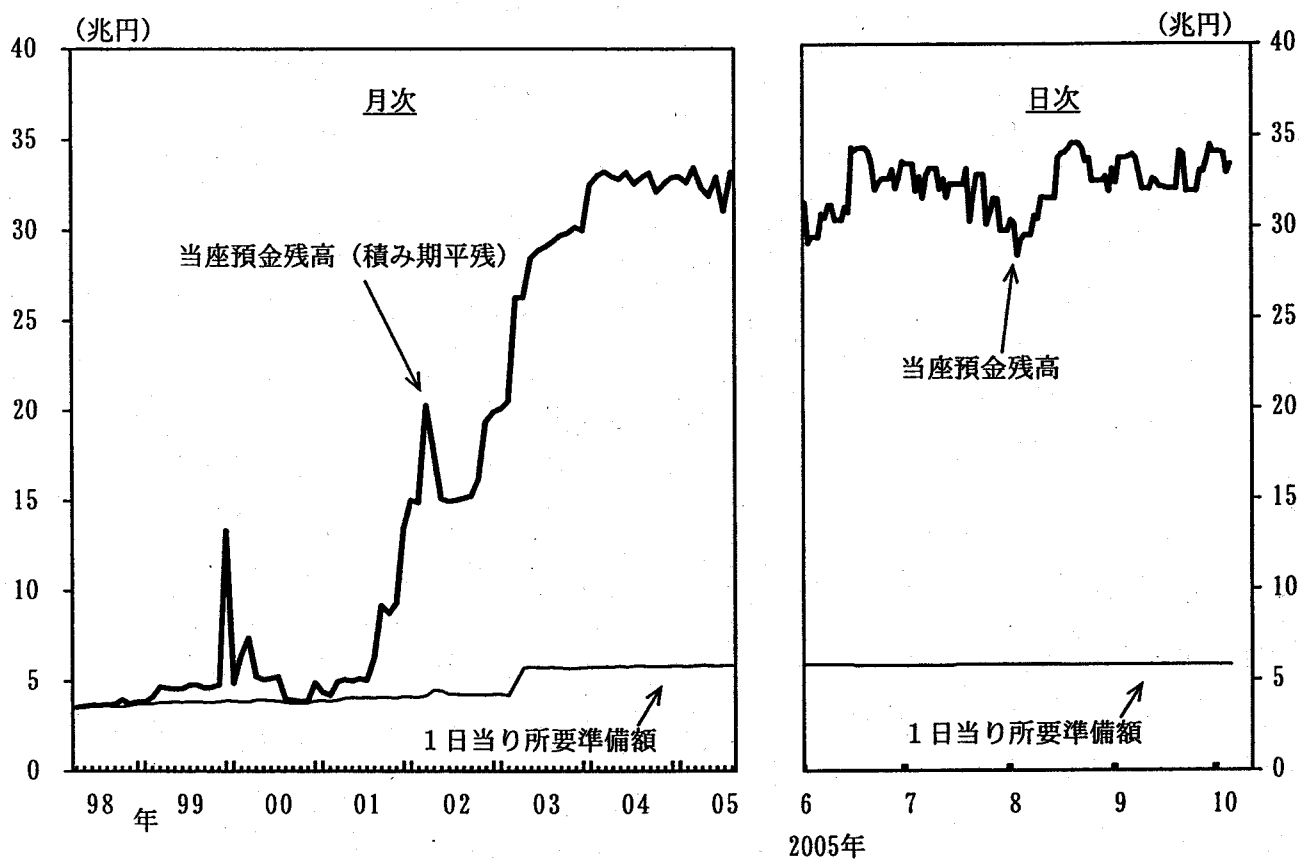
(2) ユーロ円金利先物（3か月）



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

日銀当座預金残高

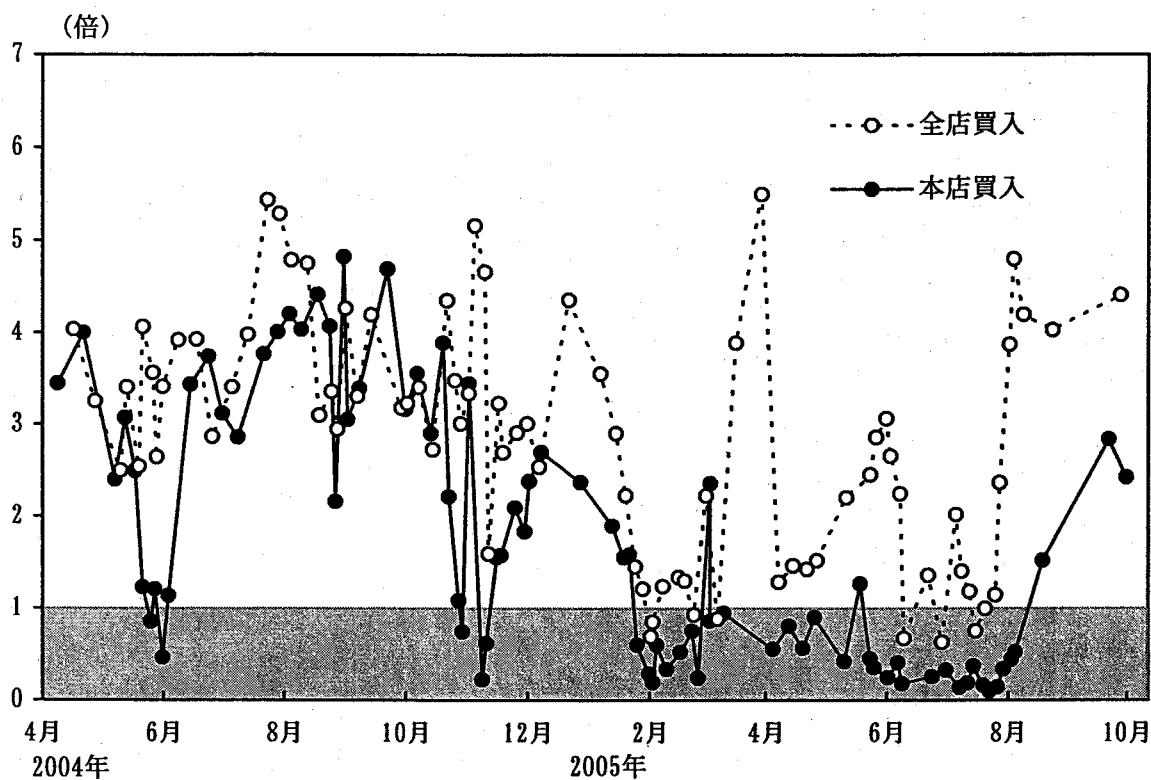


(注) 2003年4月1日以降の当座預金残高・所要準備額は、日本郵政公社の預け金に関する計数を含む。

(資料) 日本銀行

日本銀行の資金供給オペレーション

(1) 応札倍率 (手形買入オペレーション)



(注) オファー日ベース。

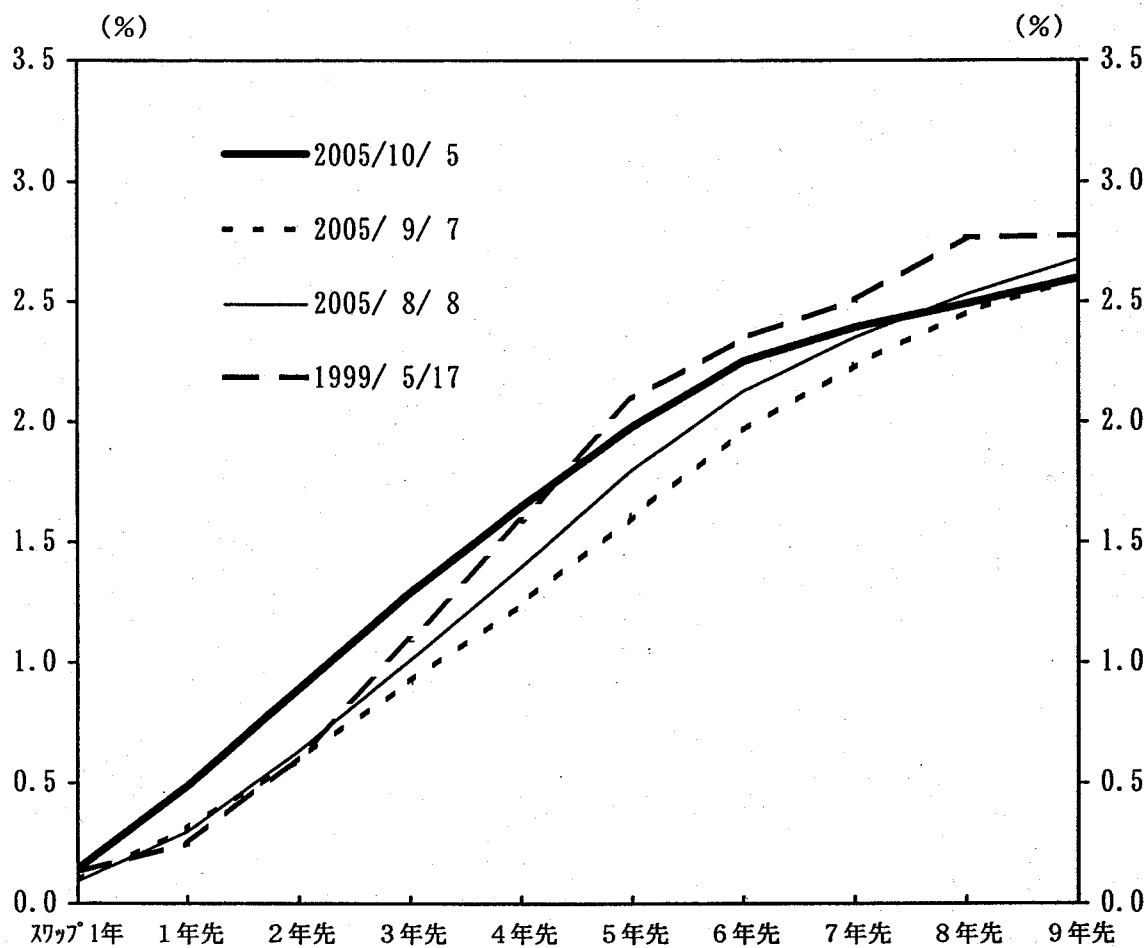
(2) 手形買入オペレーション期間



(注) 各四半期中にオファーされた、手形買入オペレーションの期間の供給金額による加重平均。

(資料) 日本銀行

長期金利の期間別分解

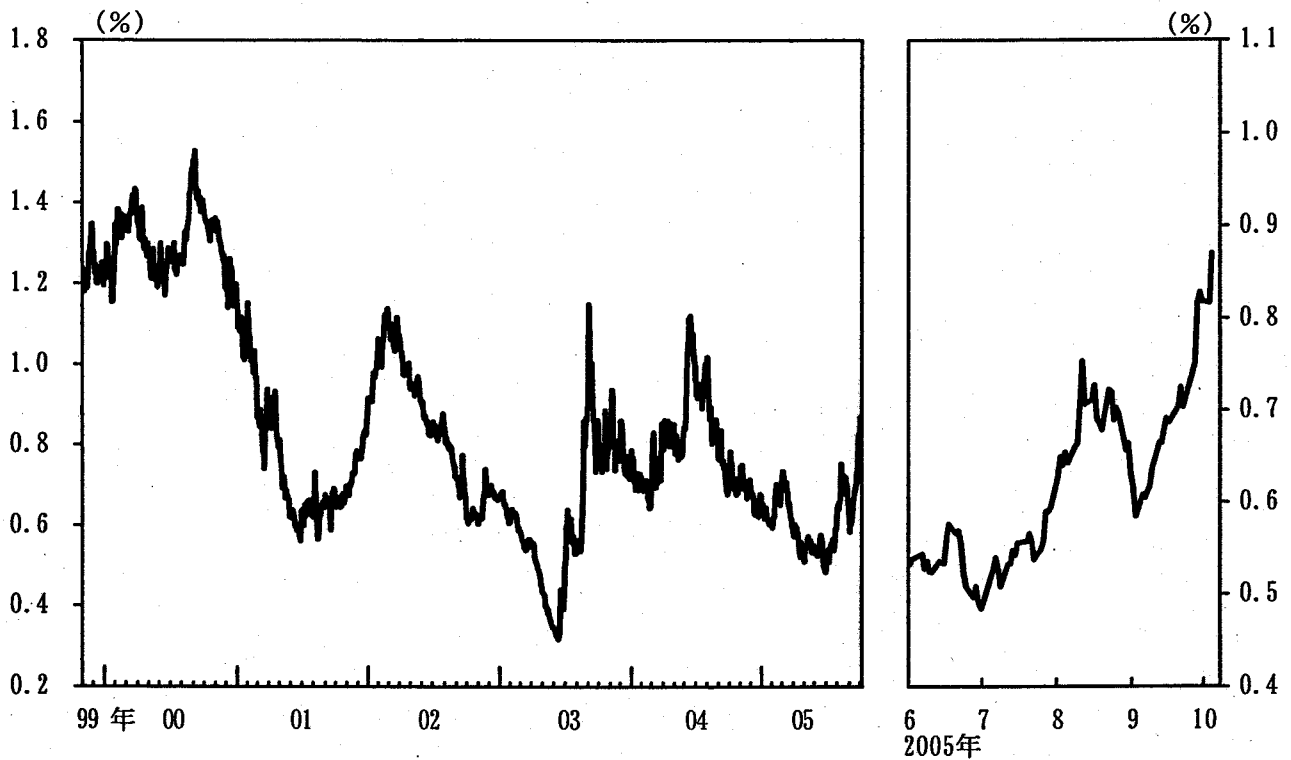


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

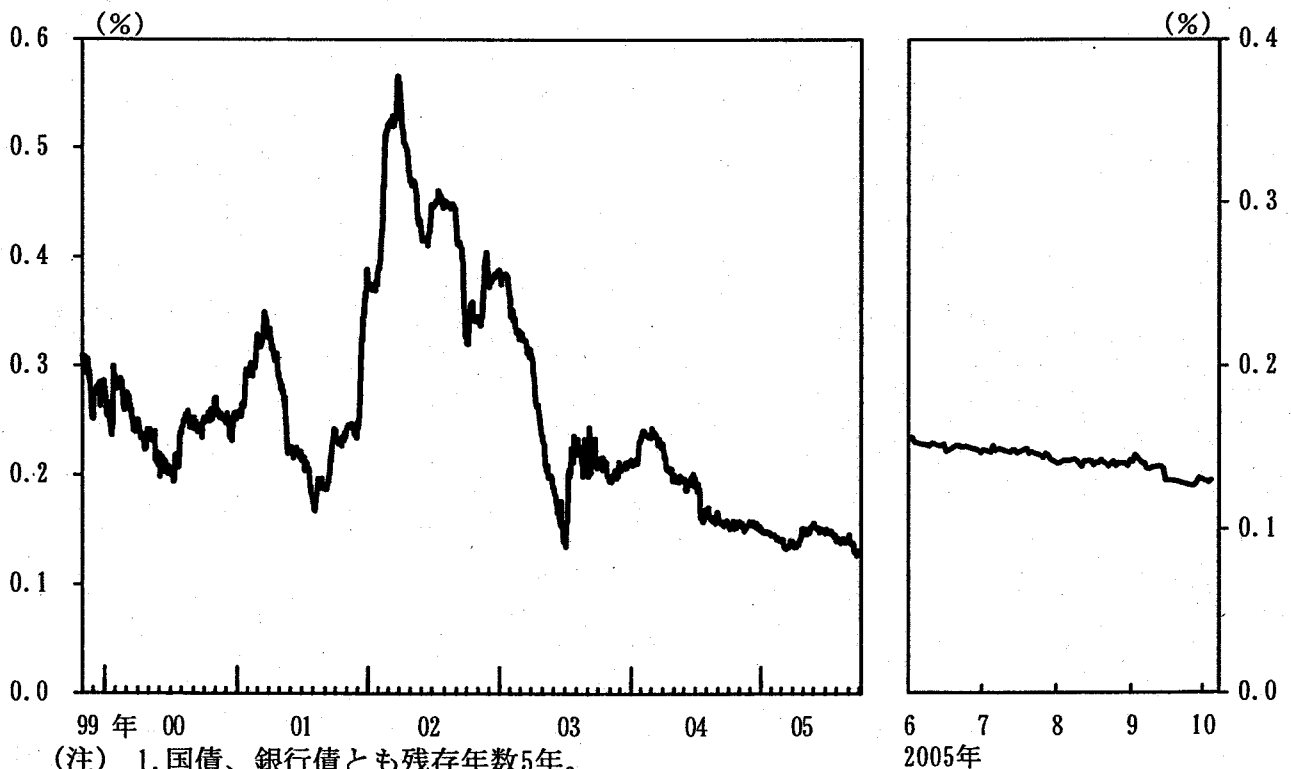
(資料) ロイター

銀行債流通利回り

(1) 銀行債流通利回り (5年新発)



(2) 利回り格差 (銀行債流通利回り - 国債流通利回り)



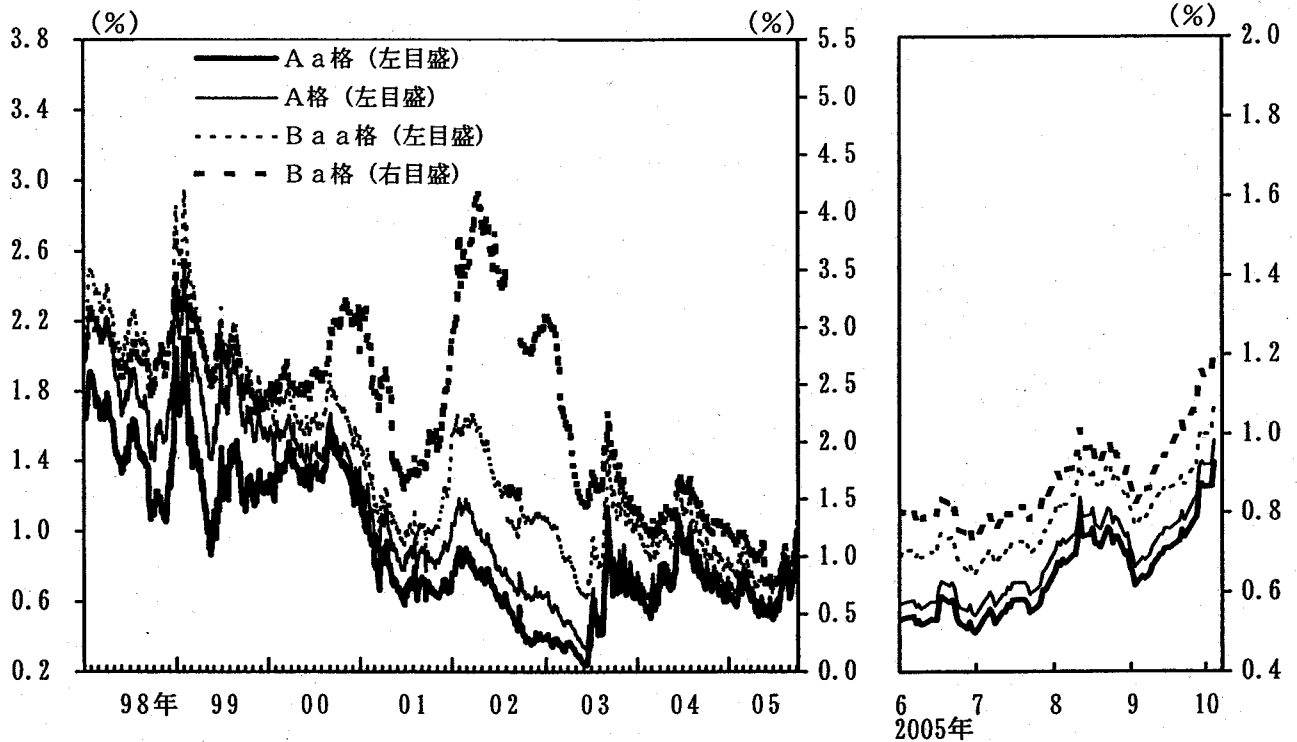
(注) 1. 国債、銀行債とも残存年数5年。

2. 銀行債は、みずほコーポレート債・東京三菱債・三井住友債・UFJ債の平均。

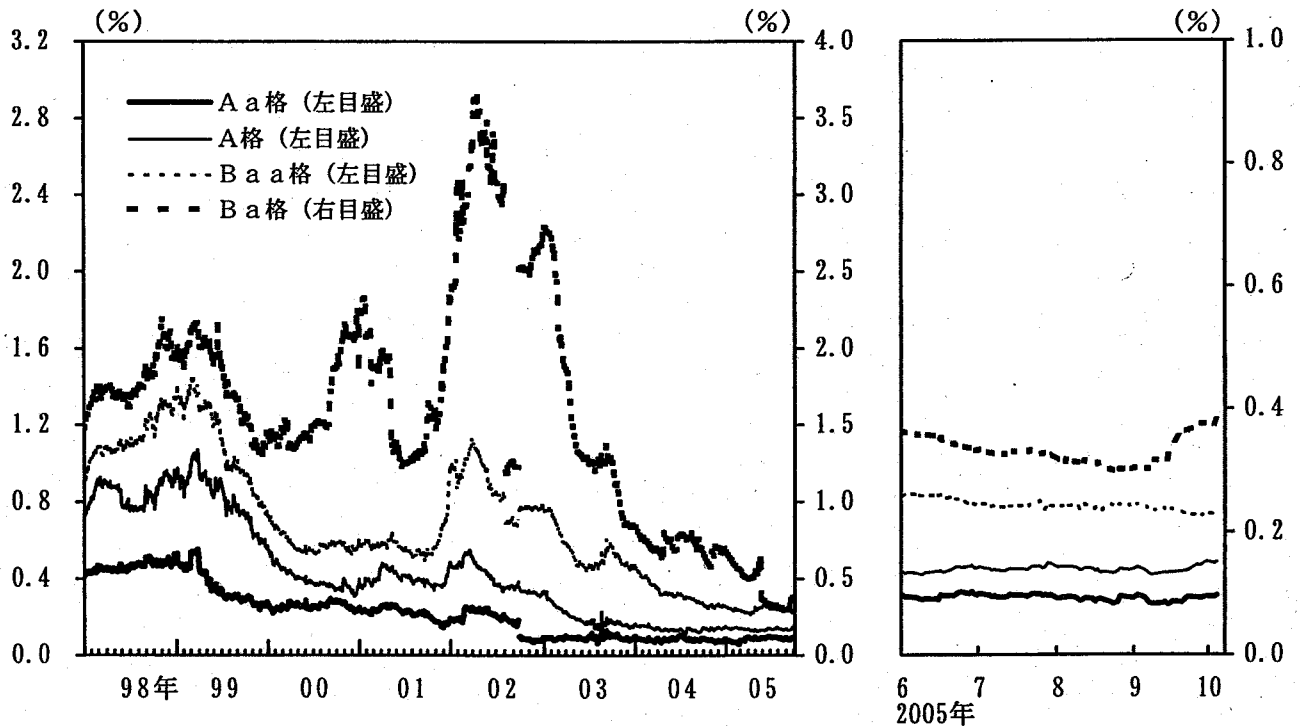
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



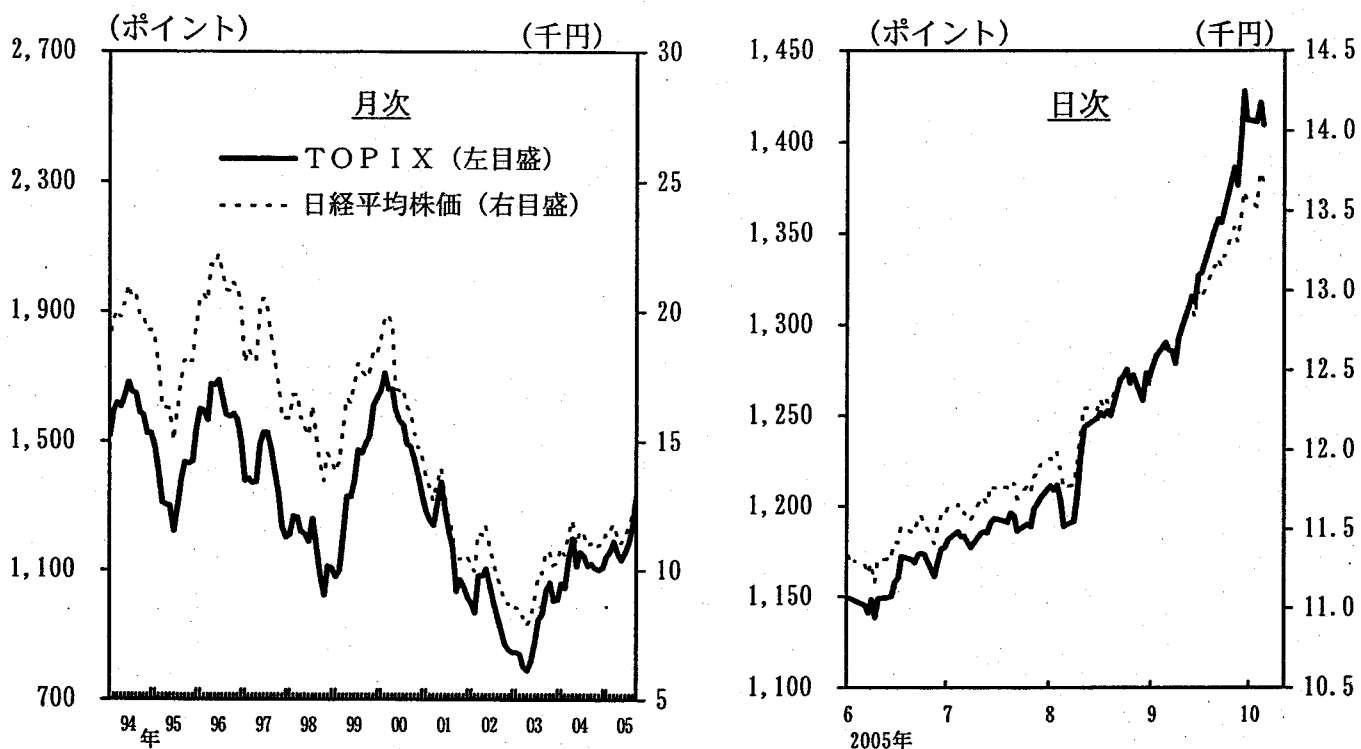
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

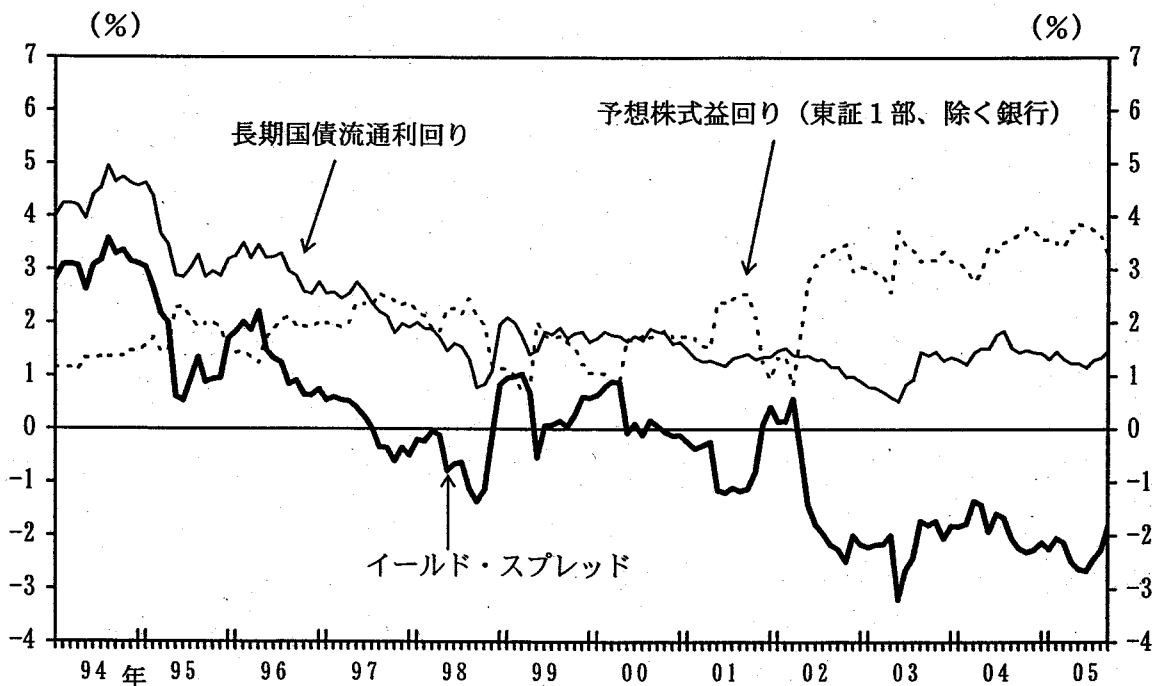
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



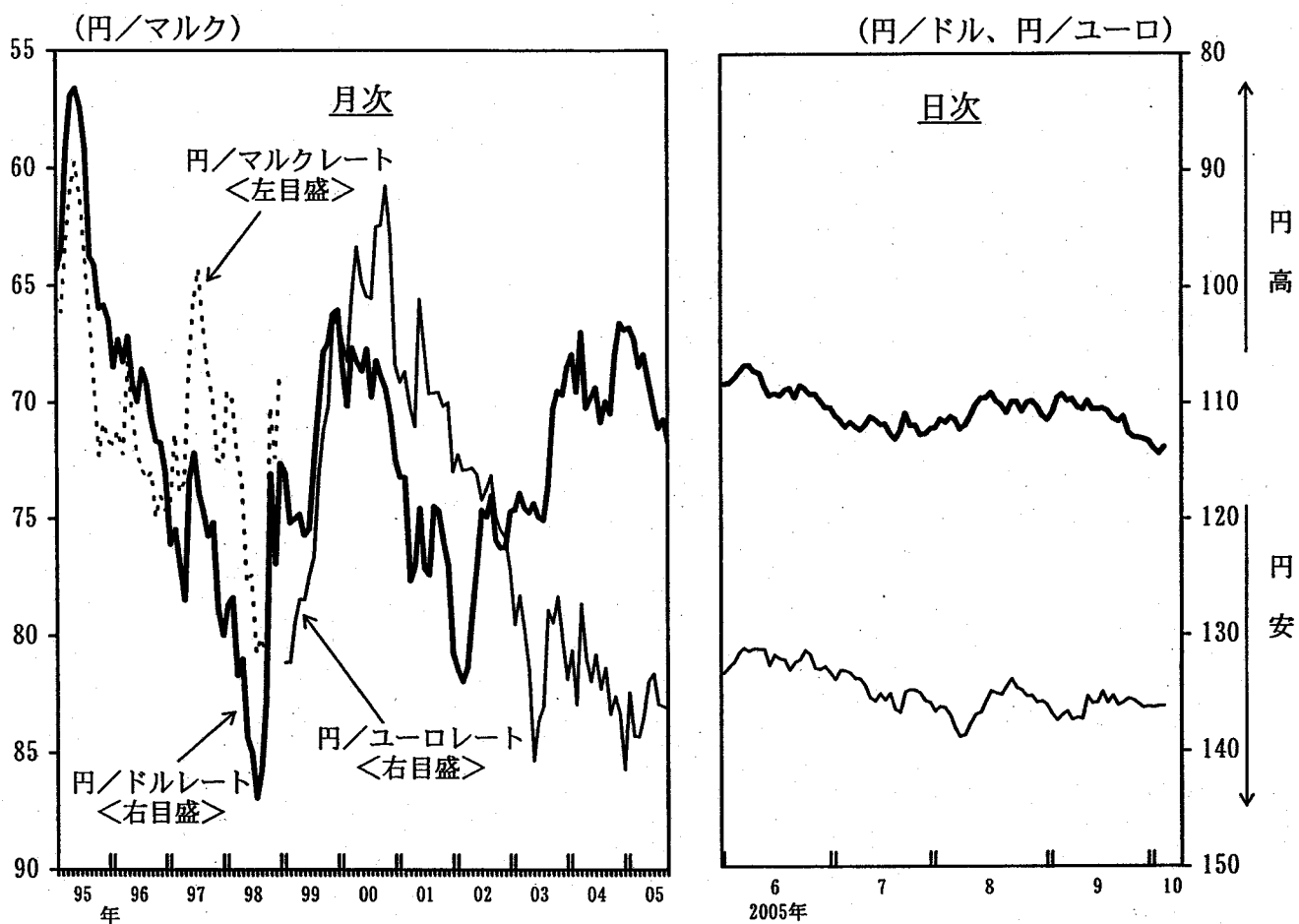
(2) イールド・スプレッド



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

(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、大和総研「大和投資資料」

為替レート



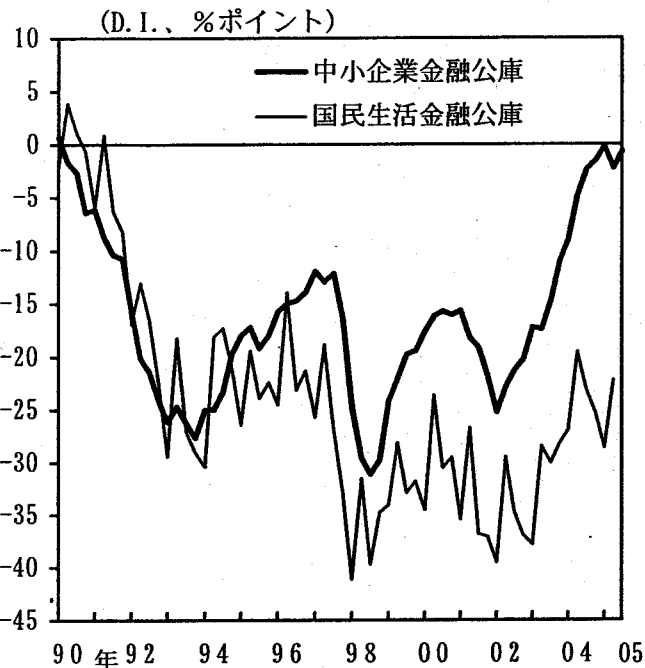
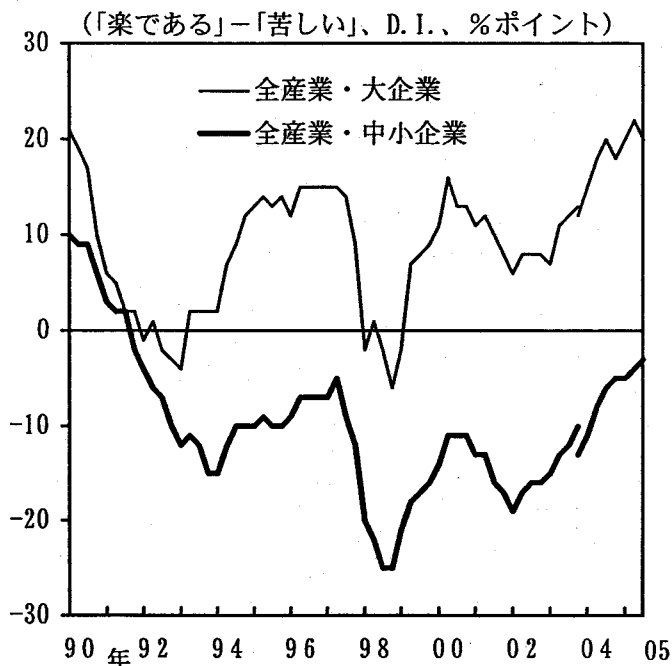
(資料) 日本銀行

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<中小公庫・国民公庫調査>

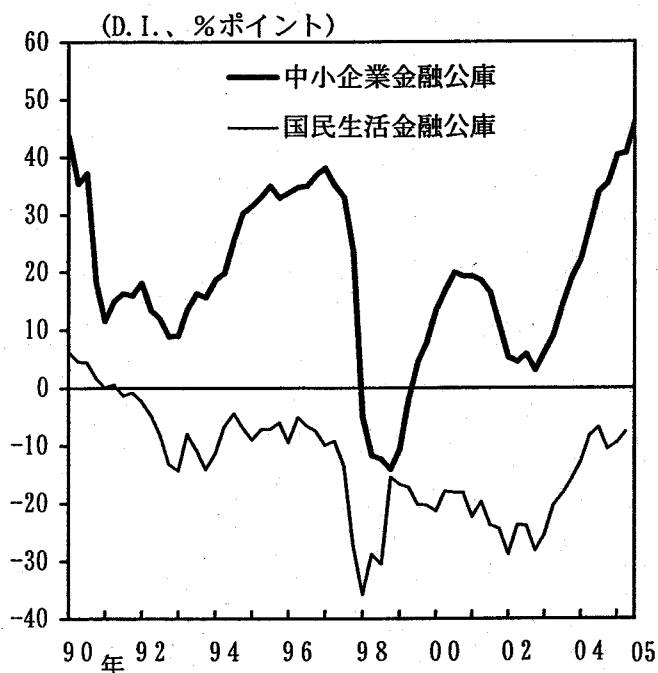
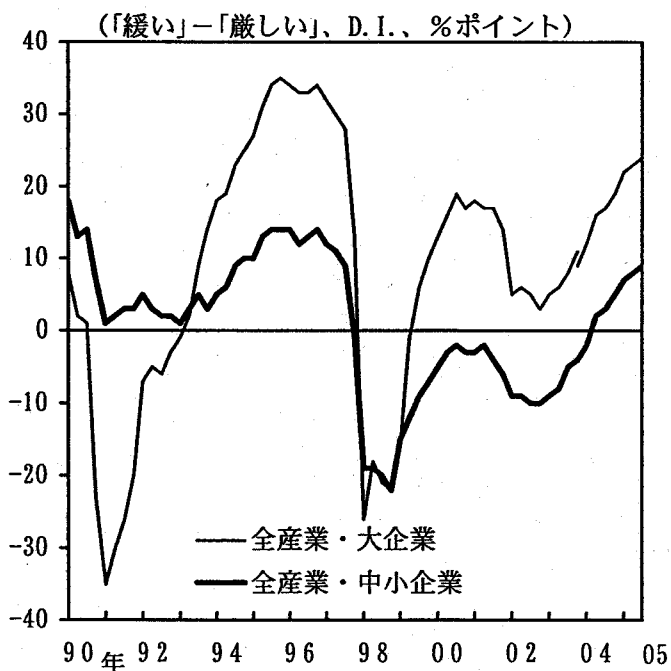


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

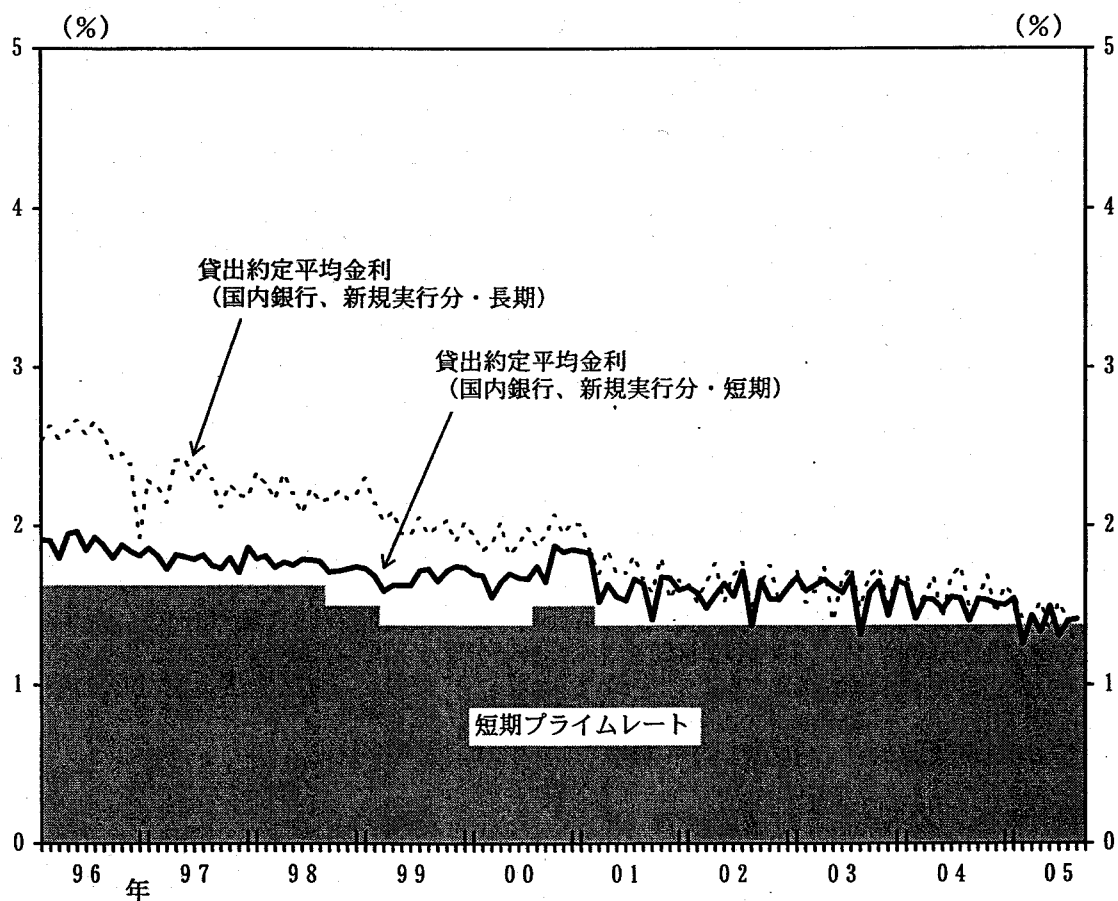
<中小公庫・国民公庫調査>



- (注) 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「緩和」-「厳しい」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「容易になった」-「難しくなった」。

(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」、中小企業金融公庫「中小企業景況調査」、国民生活金融公庫「全国小企業動向調査結果」

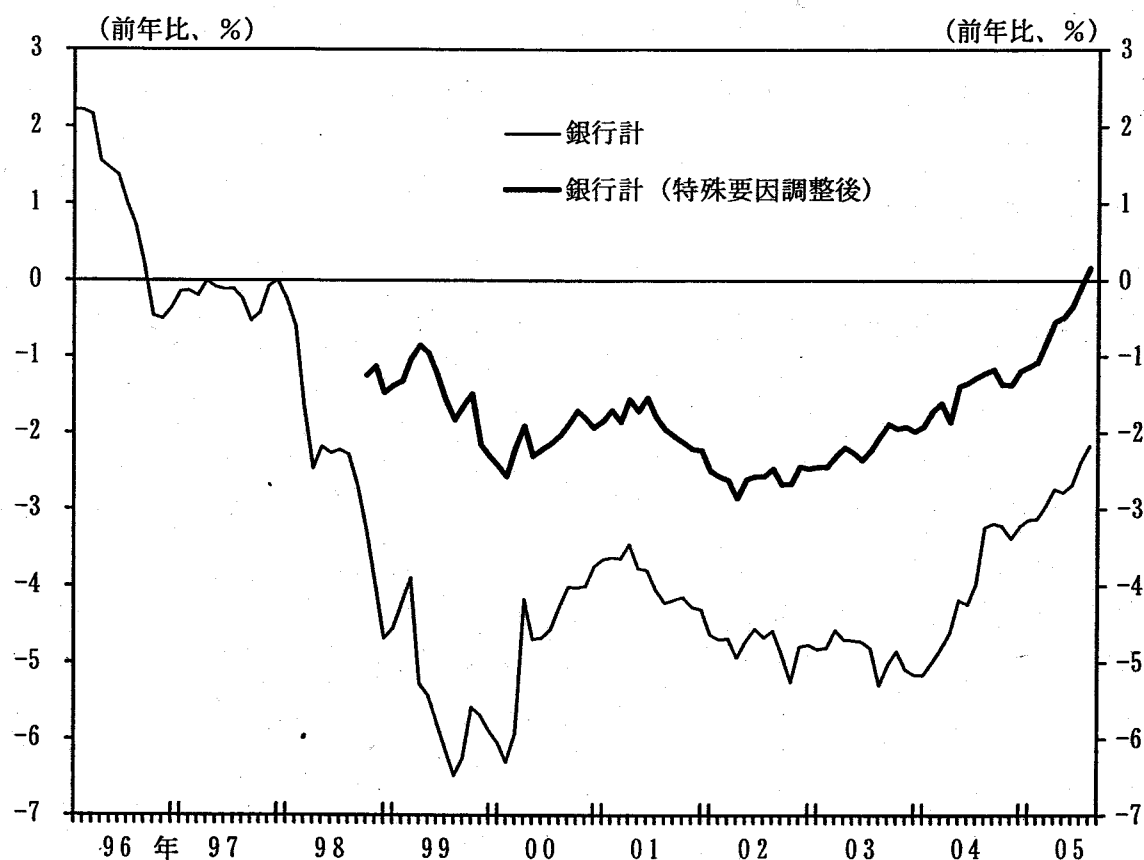
貸出金利



(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

民間銀行貸出

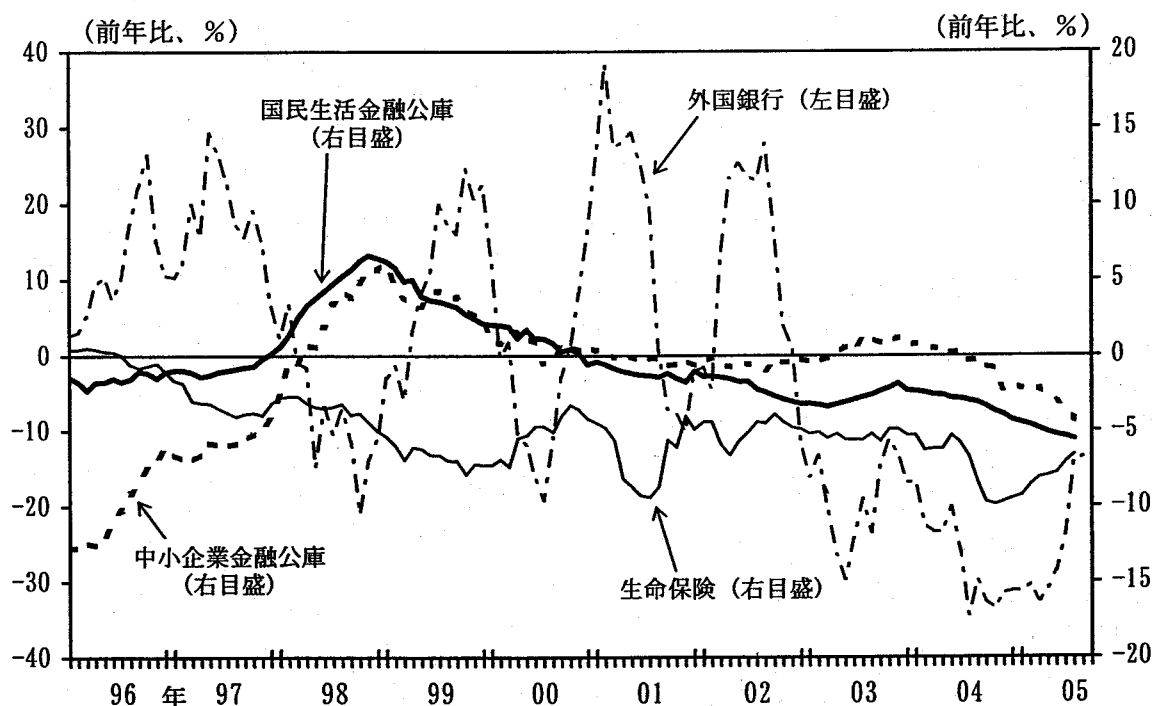


- (注) 1. 総貸出平残ベース。
 2. 銀行計は、都銀等、地方銀行、地方銀行Ⅱの合計。
 3. 特殊要因調整後計数は、貸出の実勢をみるため、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、③貸出債権の償却による変動分、④旧国鉄清算事業団向け貸出の一般会計への承継分、および⑤旧住宅金融債権管理機構向け貸出の整理回収機構向け貸出への振り替わり分を調整したもの。あくまでも種々の前提に基づく試算であり、試算結果については幅を持ってみる必要がある。

(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」

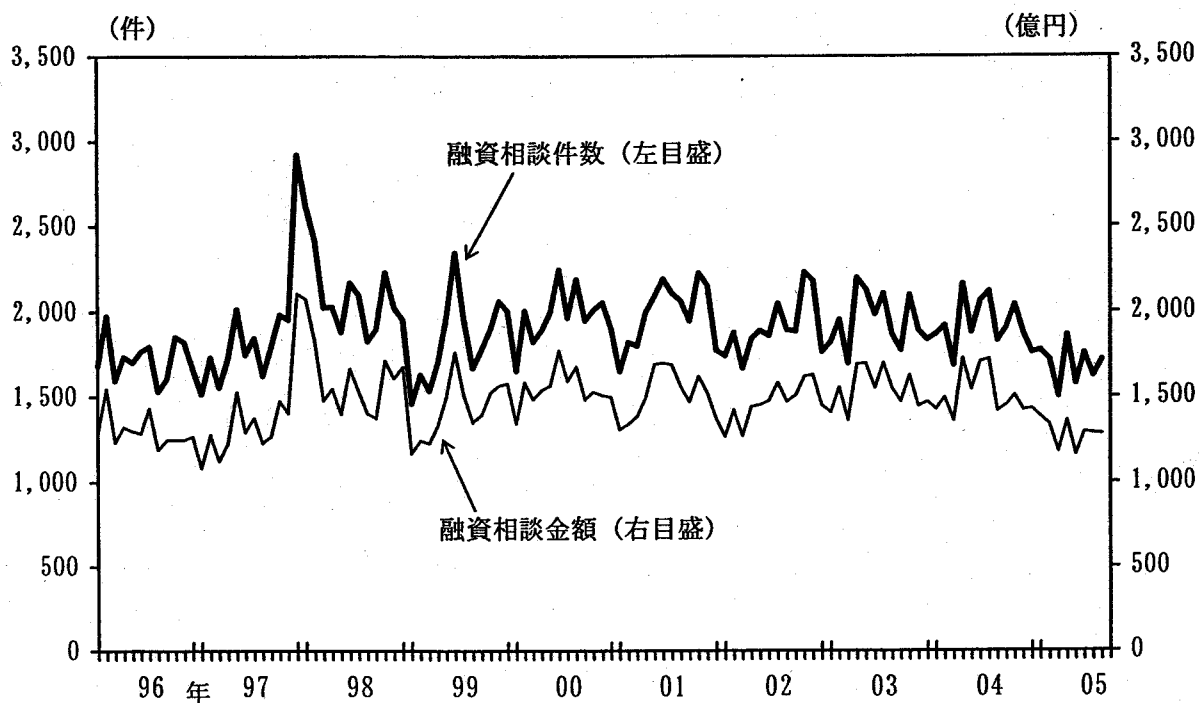
その他金融機関貸出

(1) その他金融機関貸出



- (注) 1. 外国銀行は平残ベース。その他は末残ベース。
2. 中小企業金融公庫の2004/7月～2005/6月の計数は、旧中小企業総合事業団の中小企業信用保険事業を継承したことの影響を調整している。

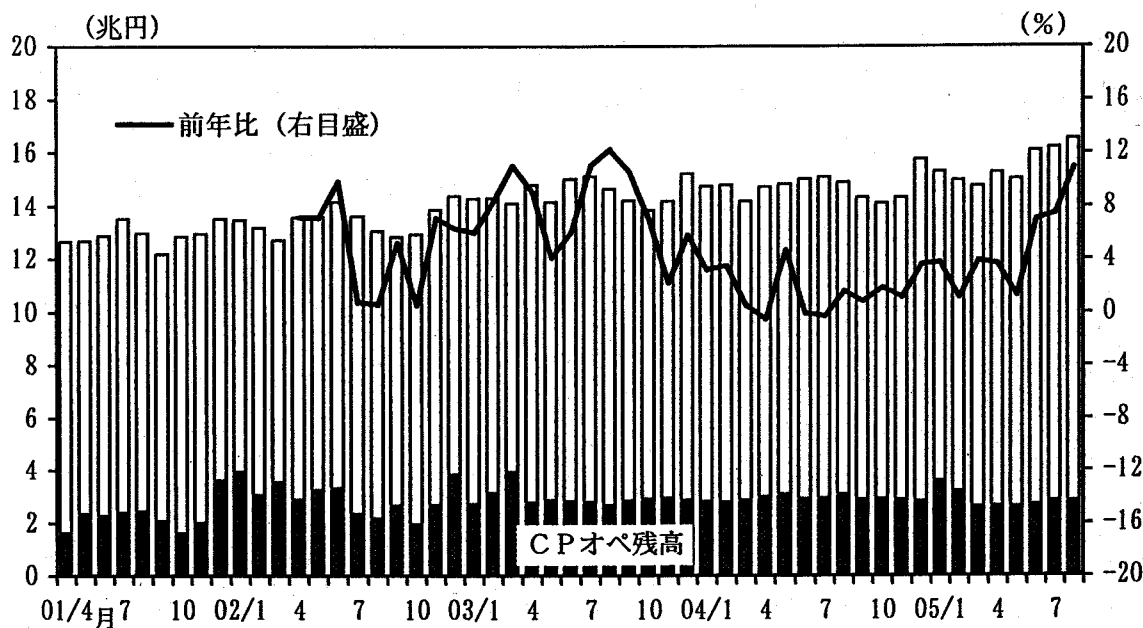
(2) 中小企業金融公庫の融資相談件数・金額 (直貸分)



(資料) 日本銀行「金融経済統計月報」、中小企業金融公庫「業務概況」

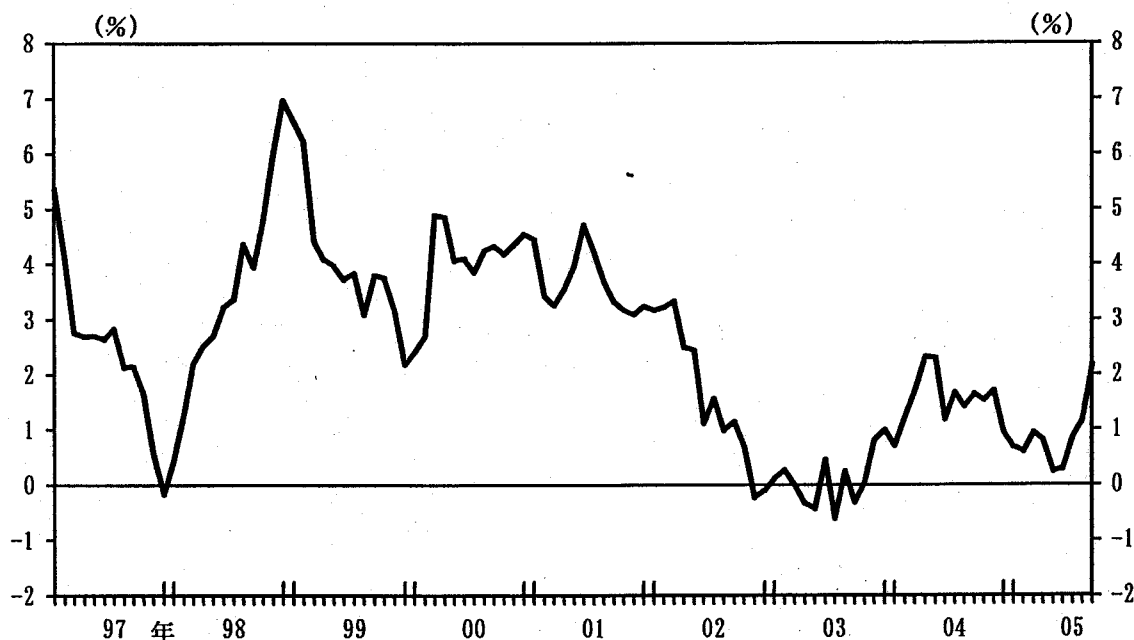
資本市場調達

(1) CP発行残高(未残)



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

(2) 社債発行残高(未残前年比)



(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算した推定値である。

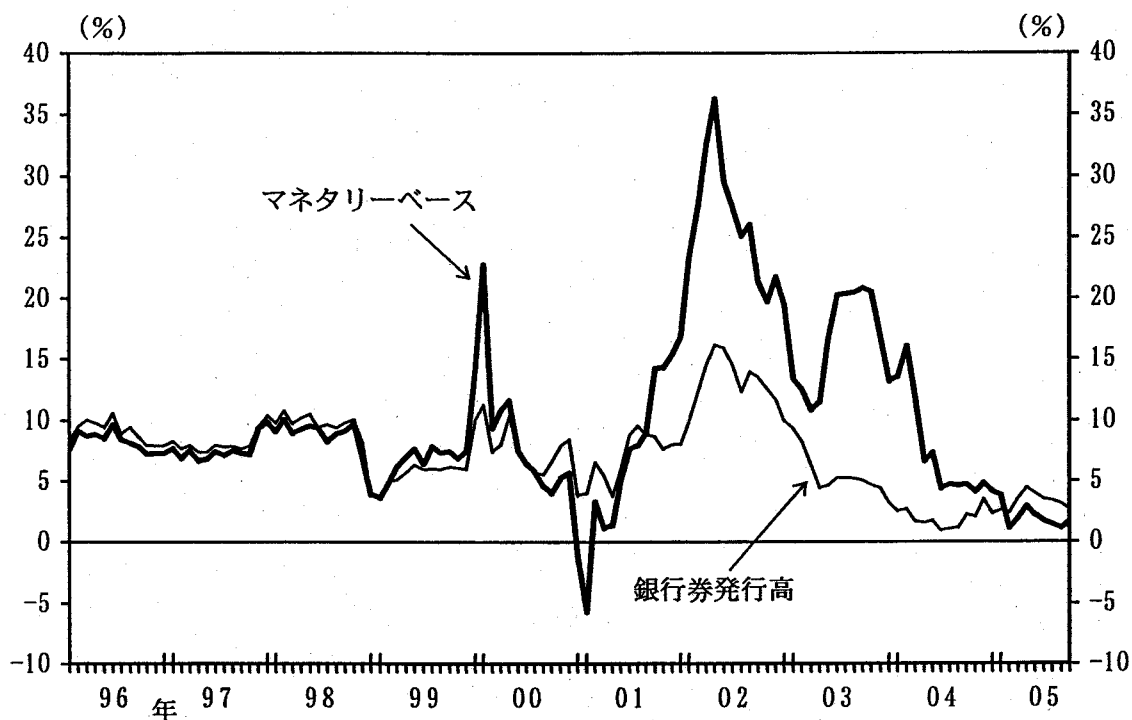
- ① 国内、海外で発行された普通社債、転換社債型新株予約権付社債、新株予約権付社債および資産担保債券の合計値。
- ② 銀行発行分を含む。
- ③ 社債発行残高前年比の計算に当たっては、以下の方法で、株式に転換された転換社債型新株予約権付社債の分を調整する。

$$\text{発行残高前年比} = \frac{\text{当月の社債発行残高} + \text{過去1年間に株式に転換された分の合計額}}{\text{前年同月の社債発行残高}}$$
- ④ 直近月分の計算では、国内私募分にも推定値を用いており、速報値。

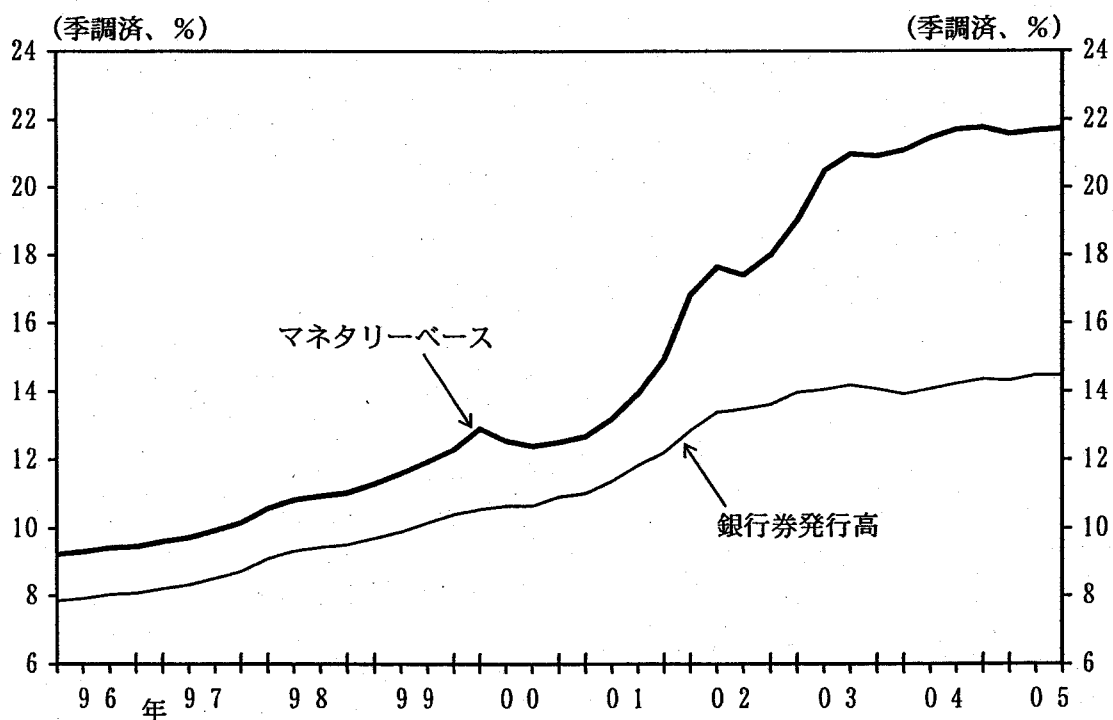
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、「国際収支統計月報」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネタリーベース

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

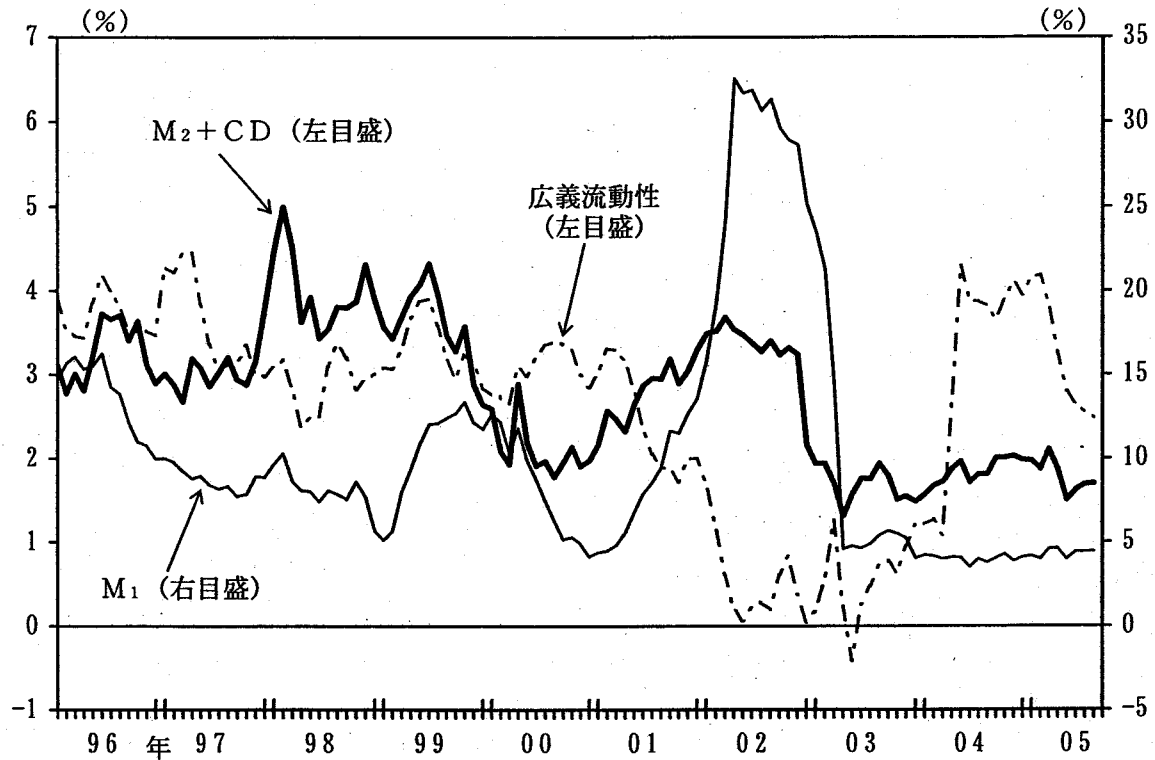


- (注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣<ともに金融機関保有分を含む>)+日銀当座預金
2. 2005/3Qの名目GDPは、2005/2Qから横這いと仮定。

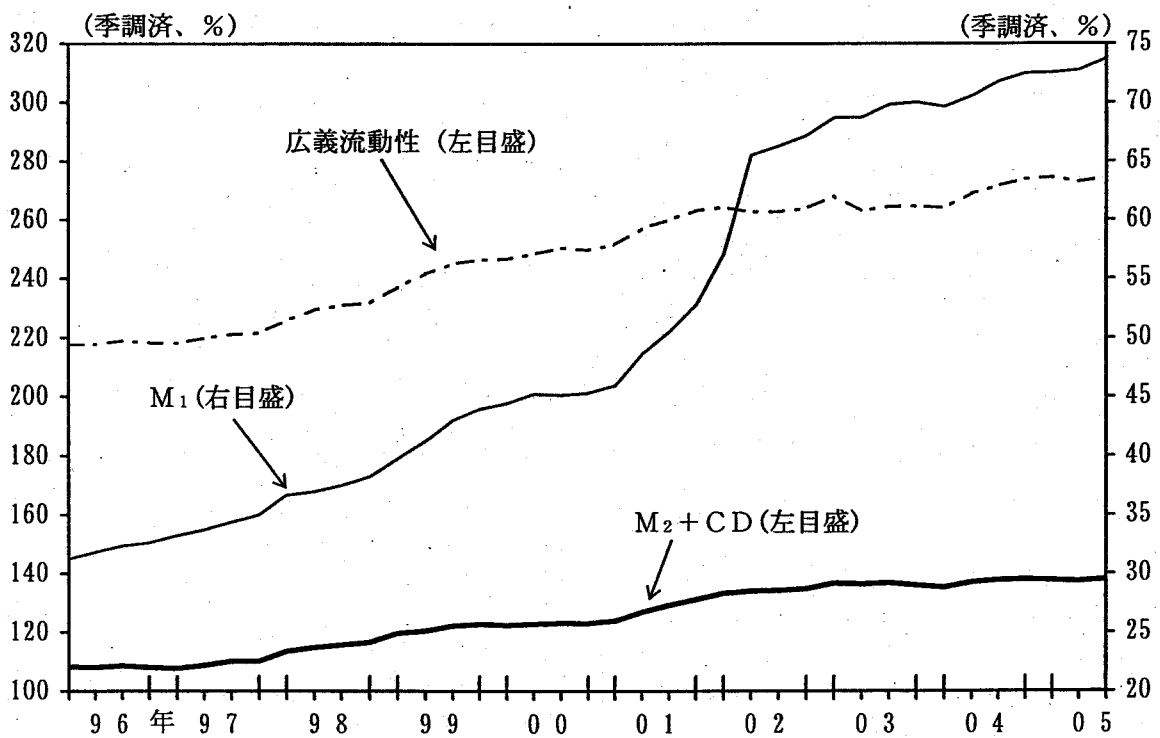
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

マネーサプライ (M₁、M₂+CD、広義流動性)

(1) 前年比



(2) 対名目GDP比率

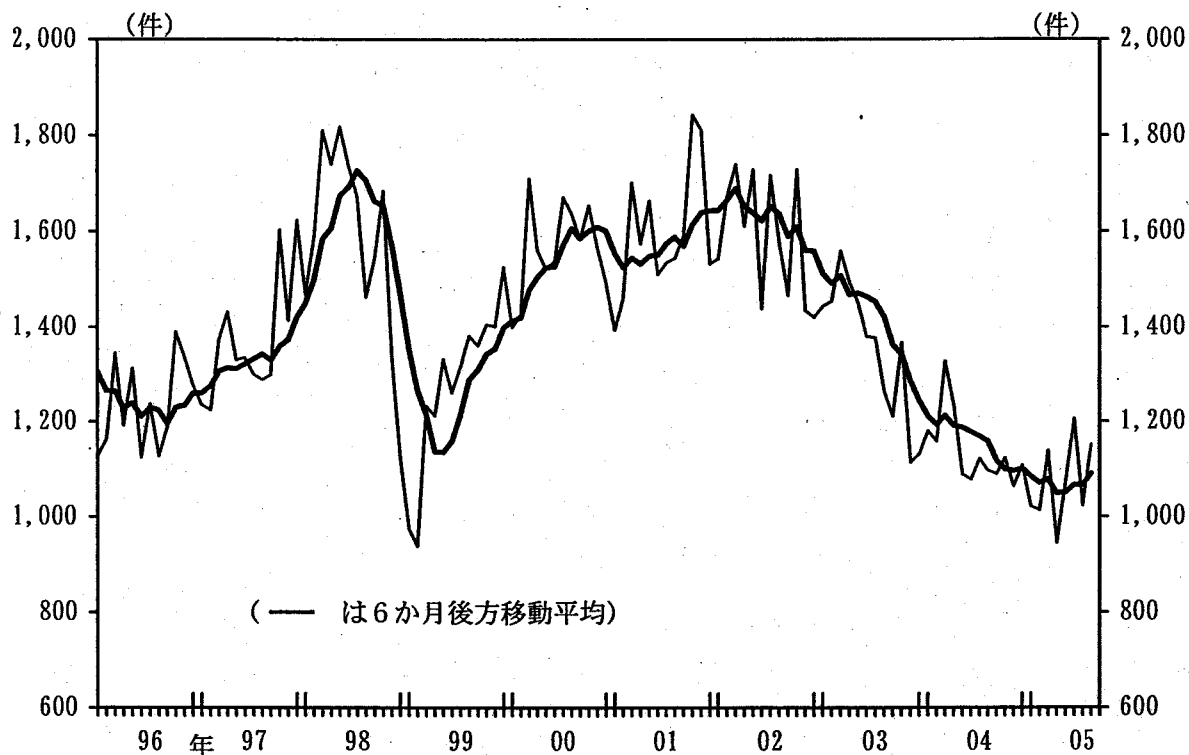


(注) 2005/3Qのマネーサプライは7~8月の平均値、名目GDPは2005/2Qから横這いと仮定。

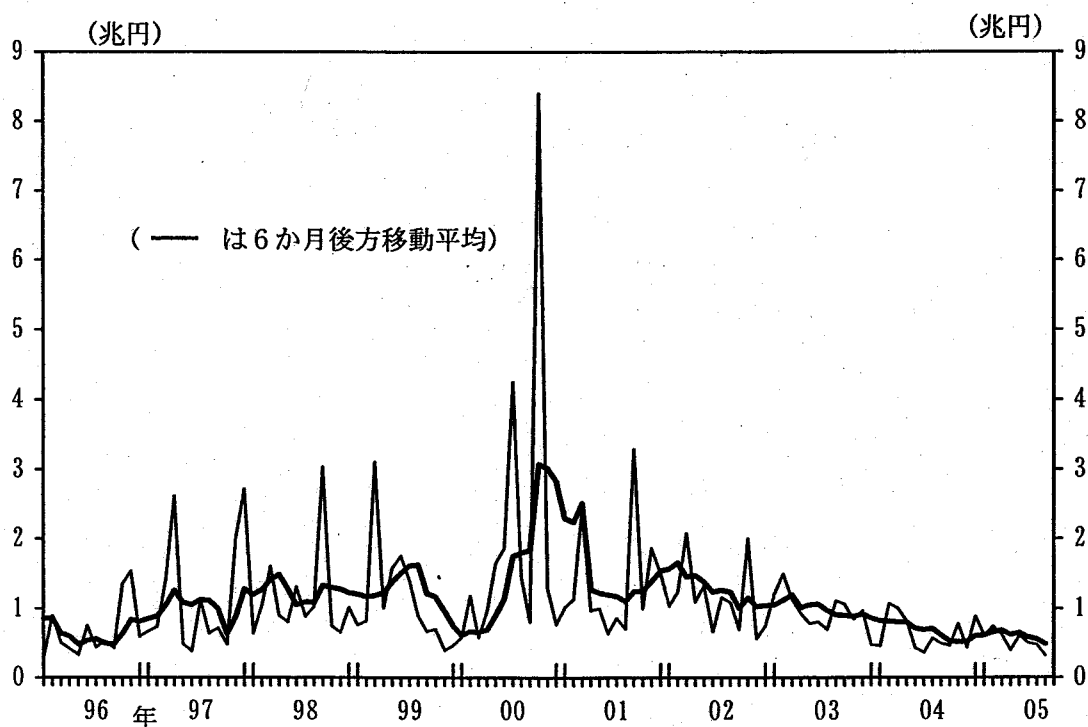
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

企業倒産

(1) 倒産件数



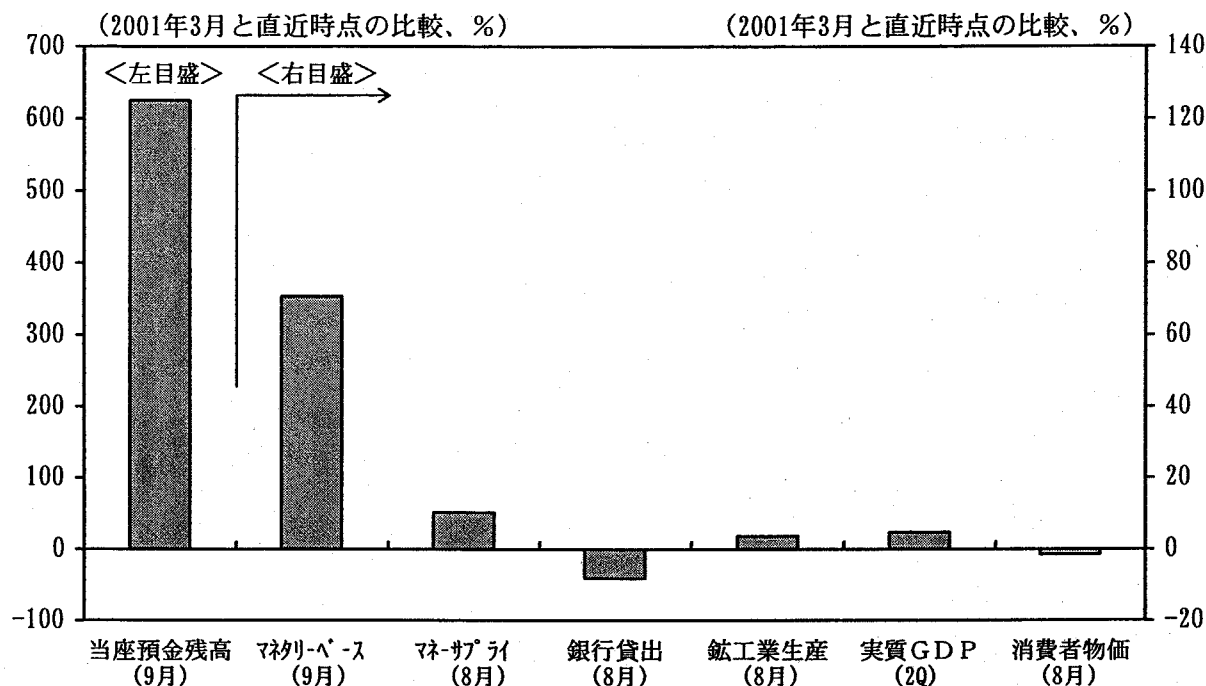
(2) 倒産企業負債金額



(資料) 東京商工リサーチ「倒産月報」

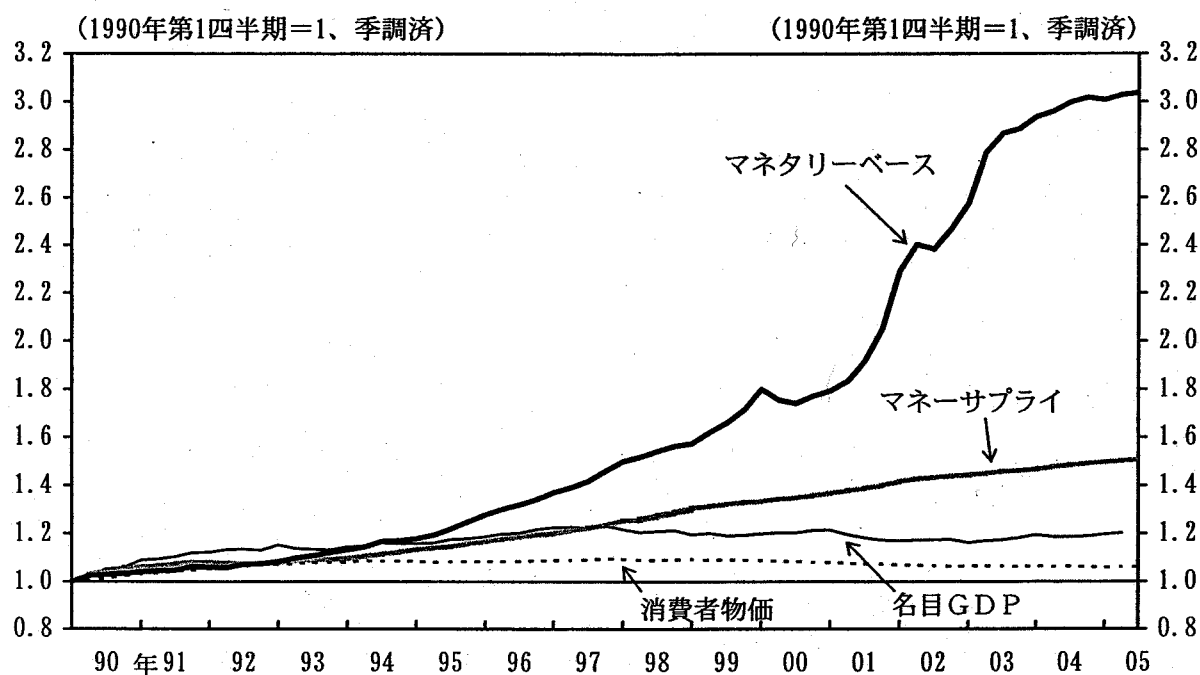
量的金融指標と経済活動

(1) 2001年3月以降の推移



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

(2) 量的金融指標と名目GDP (90年代以降)



- (注) 1. マネタリーベースは、準備率調整後の値。
 2. 消費者物価は、総合除く生鮮ベース (消費税率引き上げの影響は除いている)。
 3. 2005/3Qのマネーサプライと消費者物価は、7~8月の平均値。

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

要 注 意

公表時間

10月17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：2035年12月>

2005.10.17

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合

議事要旨

(2005年9月7、8日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2005年10月11、12日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

(開催要領)

1. 開催日時：2005年9月7日(14:00～16:06)
9月8日(9:00～12:26)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	福井俊彦	(総 裁)
	武藤敏郎	(副 総 裁)
	岩田一政	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	中原 真	(")
	春 英彦	(")
	福間年勝	(")
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")

4. 政府からの出席者：

財務省 杉本 和行 大臣官房総括審議官
内閣府 浜野 潤 政策統括官(経済財政運営担当)

(執行部からの報告者)

理事	平野英治
理事	白川方明
理事	山本 晃
企画局長	山口廣秀
企画局参事役	鮎瀬典夫 (8日9:00～9:23)
企画局企画役	内田真一
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	早川英男
調査統計局参事役	門間一夫
国際局長	堀井昭成

(事務局)

政策委員会室長	中山泰男
政策委員会室審議役	神津多可思
政策委員会室企画役	村上憲司
企画局企画役	山田泰弘 (8日9:00～9:23)
企画局企画役	加藤 毅
企画局企画役	正木一博
金融市場局企画役	坂本哲也 (8日9:00～9:23)

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合(8月8、9日)で決定された方針¹に従って運営した。この結果、当座預金残高は、30～34兆円台で推移した。この間、景気・物価見通しの改善を背景に金融機関が長めの資金調達を積極化させていることなどから、長めの期間を中心にオペに対する応札状況が改善している。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、無担保コールレート翌日物(加重平均値)は、ゼロ%近傍で推移している。ターム物レートは、景況感の改善を受けて年度末を超えるゾーンで上昇した後、幾分低下した。

株価は、景況感の改善や中期的にみた割安感の修正等を背景に大幅に上昇しており、日経平均株価は、2001年7月以来となる12千円台半ばで推移している。

長期金利は、株価の上昇を受けて一旦上昇した後、米国金利の低下等を眺めて低下し、足もとは1.3%台前半で推移している。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、米国との金利差拡大見通し等を背景にもみ合う展開となった後、米国経済指標の予想比下振れなどをを受けて上昇し、最近では109円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国では、家計支出や設備投資を中心とする潜在成長率近傍の着実な景気拡大が続いている。インフレ率は、やや長い目でみれば、緩やかながらも着実な上昇傾向にある。8月末のハリケーンの影響については、現時点では見極め難いが、原油・ガソリン価格の高騰の長期化や消費者・企業コンフィデンスへの悪影響などが懸念される。

ユーロエリアは、ユーロ安もあって輸出が持ち直しつつあるが、景気はなお停滞している。

¹ 「日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。また、資金供給に対する金融機関の応札状況などから資金需要が極めて弱いと判断される場合には、上記目標を下回ることがありうるものとする。」

東アジアをみると、中国では、内外需とも力強い拡大が続いている。中国の輸入は、一部業種における在庫調整や景気過熱抑制策の浸透に伴う新規投資の減速などから伸びが大幅に鈍化してきたが、足もと復調しつつある。NIEs、ASEAN諸国・地域では、緩やかな景気拡大が続いている。

米欧の金融資本市場をみると、原油の高騰を受けた景気の先行き不透明感の高まりなどを背景に、長期金利が低下し、株価は軟調に推移した。エマージング金融資本市場では、多くの国・地域で、通貨・株価が軟調に推移し、対米国債スプレッドが拡大した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の拡大を背景に、緩やかながら増加を続けている。地域別にみると、7月は、米国向けが自動車の反動減等から減少した一方、中国向けは、振れの大きい半導体製造装置による押し上げもあって大幅に増加した。先行きは、海外経済が米国、東アジアを中心に拡大を続け、IT関連分野での調整圧力もほぼ一巡したとみられることから、次第に伸びが高まっていくと予想される。

生産は、振れを伴いつつも増加傾向にある。7月の鉱工業生産は、4～6月に続いて小幅の減少となったが、鋼船や医薬品を巡る統計的な振れが影響していることを踏まえると、実勢としては着実な増加傾向にある。先行き7～9月も、予測指数や企業ヒアリングなどを踏まえると、緩やかな増加を続ける見通しである。

在庫は、依然として低水準ながら、足もとは横ばいの動きとなっている。電子部品・デバイスでは、7月の出荷が増加していることや、7～9月の生産が増加に転じる見込みにあることを考えると、IT関連の調整は概ね一巡したとみられる。この間、鉄鋼、化学などの素材業種では、内外需給の引緩みから在庫が幾分増加している。

設備投資は、高水準の企業収益を背景に、増加を続けている。先行きも、内外需要の増加や高水準の企業収益が続く見込みのもとで、引き続き増加すると予想される。

雇用・所得環境をみると、労働需給を反映する求人関連指標や失業率は改善傾向にあり、雇用者数は増加を続けている。賃金面では、夏季賞与の好調から特別給与が増加しているほか、所定内給与も、パート比率の低下などを反映して、ごく緩やかに増加し

ている。こうしたもとで、雇用者所得は緩やかに増加しており、先行きも緩やかな増加を続けていく可能性が高い。

個人消費は、底堅く推移している。全国百貨店売上高などの各種の販売統計は、7月は総じてやや弱めとなったが、好調であった4～6月の反動という面が強いと考えられる。先行きの個人消費については、雇用者所得の緩やかな増加を背景に、着実な回復を続ける可能性が高い。

国内企業物価は、原油価格の影響などから上昇している。先行きについても、原油高等を反映して、上昇を続けるとみられる。消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。先行きは、需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格の下落や電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけて、前年比ゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、総じて緩和の方向にある。民間銀行の貸出姿勢は緩和してきており、企業からみた金融機関の貸出態度も、中小企業を含め、引き続き改善している。そうしたもとで、民間銀行貸出は前年並みの水準となっている。

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

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

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

1. 執行部からの提案内容

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

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

2. 委員会の検討・採決

採決の結果、上記案件について全員一致で決定され、対外公表することとされた。

Ⅲ. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

経済情勢について、委員は、わが国の景気は回復を続けており、先行きについても回復を続けていくとみられるとの認識を共有した。また、IT関連分野の調整はほぼ一巡したとの見方で一致した。

海外経済に関して、委員は、米国や東アジアを中心に拡大が続いており、今後も潜在成長率近傍の拡大を続けるとの見方を共有した。

多くの委員は、原油価格の上昇が世界経済に与える影響について意見を述べた。何人かの委員は、原油高にもかかわらず、世界経済が順調な拡大を続けている理由について、①今般の上昇は、エネルギー効率が相対的に低いエマージング諸国が高い成長を続ける中で、原油に対する需要が拡大していることを基本的な背景とするものであり、原油供給が大きく制約されている訳ではないこと、②世界的にインフレ期待が落ち着いているもとで、大幅な金融引締めが回避されていることなどが指摘できるとの見方を示した。そのうえで、これらの委員は、米国のハリケーンの影響もあって、供給面の制約から原油価格が一段と上昇することも考えられるが、その場合には、景気や物価に与える影響も従来とは異なったものになる可能性があるとして述べた。この間、ひとりの委員は、このところの原油高の背景について、原油の供給能力に比べて世界的な需要拡大のペースが早過ぎるために、需給逼迫感が強まっていることが主因であると理解すべきであるとの見解を示した。

米国経済について、多くの委員は、家計支出と設備投資が着実に増加しており、先行きについても潜在成長率近傍の景気拡大が維持できる可能性が高いとの認識を示した。ハリケーンが米国経済に与える影響について、多くの委員は、現時点では見極め難いものの、原油やガソリン価格高騰の長期化や、消費者や企業のコンフィデンスの悪化などを通じて景気に悪影響を及ぼす可能性があるため、注意してみていく必要があると述べた。この点に関し、

ある委員は、先行き本格的な復興需要が見込まれることを踏まえれば、米国経済は、いずれは景気拡大軌道に復していくとの見解を示した。この間、ひとりの委員は、リスク要因として住宅価格の上昇を指摘したうえで、今後、インフレ期待の高まりに伴う長期金利の上昇等をきっかけに、価格の調整が生じる可能性も否定できないと指摘した。別のひとりの委員は、最近では、住宅在庫の増加や売買回転率の低下など住宅価格の上昇基調に若干の変化がみられ始めているとしたうえで、今後、住宅価格の下落に伴って家計の貯蓄率が上昇することも考えられると述べた。この委員は、こうした貯蓄率の上昇は、やや長い目でみれば望ましい動きではあるが、短期的には景気に対するマイナスの影響が懸念されると続けた。

東アジア経済について、多くの委員は、中国では内外需ともに力強い拡大が続いているとの認識を示した。もっとも、ひとりの委員は、中国経済は、これまでの過熱抑制策にもかかわらず、明確な減速の兆しはみられておらず、今後の動向には注意が必要であると述べた。別のある委員は、特にASEAN諸国では、原油価格上昇の悪影響が懸念されるが、中東向け輸出の増加といったプラスの効果もみられており、今後も景気拡大基調が維持される可能性が高いとの見解を示した。

こうしたもとの、わが国の輸出は、緩やかな増加を続けており、先行きについても、世界的なIT関連の調整圧力がほぼ一巡し、海外経済が拡大を続ける中で、次第に伸びが高まっていくとの認識が共有された。

国内民間需要について、委員は、設備投資・個人消費ともにしつかりとした動きが続いているとの見方で一致した。

企業部門について、委員は、設備投資は引き続き増加しており、先行きも、高水準の企業収益を背景に増加を続けると見込まれるとの認識を共有した。何人かの委員は、法人企業統計季報の結果をみると、製造業大企業で設備投資の着実な増加が続いているほか、中小企業や非製造業でも増加傾向が明確になっているとの見方を示した。

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

雇用・所得面について、委員は、夏のボーナスの大半を占める6、7月の特別給与が高めの伸びとなったほか、所定内給与もパート比率の低下等を背景にごく緩やかに増加しており、こうした

もとで雇用者所得は緩やかな増加を続けているとの認識を共有した。

個人消費について、多くの委員は、7月の各種の販売統計は、総じてやや弱めの動きとなったものの、好調であった4～6月の反動という面が強く、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加を背景に着実な回復を続ける可能性が高いとの見方を示した。ある委員は、株高による資産効果や配当の増加なども、個人消費の堅調に寄与していると述べた。この間、別のひとりの委員は、今後、人口動態の変化や、税制・社会保障負担の見直しが、個人消費にどのような影響をもたらすかについて注意してみていく必要があるとの見方を示した。

生産面について、多くの委員は、7月の生産は4～6月に続いてやや弱めの動きとなったものの、統計的な振れなどを考慮すると、実勢としては緩やかな増加傾向にあるとの見方を示した。もっとも、ある委員は、素材などを中心に在庫率指数が高めの水準にあることを指摘し、IT関連以外の分野では在庫調整圧力が存在しており、先行きの生産・出荷が抑制される可能性があるとして述べた。

IT関連分野の調整について、委員は、電子部品・デバイスの出荷が足もと増加していることや、7～9月の生産が増加に転じる見込みであることなどを踏まえると、調整はほぼ一巡したとみられるとの認識を共有した。もっとも、何人かの委員は、わが国のIT関連財の輸出が伸び悩んでいること、DRAMなどの半導体市況の弱含みが続いていること、世界半導体需要見通しも力強さを欠いていることなどを指摘し、当面、IT関連需要の回復のペースは緩やかなものになると見込まれると指摘した。

以上のような議論を踏まえて、多くの委員は、わが国の景気は、内外の需要に支えられて着実な回復を続けており、「踊り場」を脱却したと判断できるが、輸出の伸びが依然緩やかなものにとどまっていることや、生産も力強さを欠いていることなどを踏まえると、景気回復のテンポが加速していくというよりは、息の長い緩やかな景気回復が続く可能性が高いとの見方を示した。ひとりの委員は、出荷指数など供給面からみた統計が幾分弱めとなっていることは、景気回復力の乏しさを示唆するものと理解できると述べた。

物価面について、委員は、国内企業物価は、原油価格の高騰を受けて上昇しており、先行きも上昇を続けるとみられるとの認識を共有した。また、消費者物価（全国、除く生鮮食品）の前年比

は、足もとは小幅のマイナスで推移しているものの、先行きについては、景気回復に伴って需給環境の緩やかな改善が続く中、米価格の下落や電気・電話料金引き下げの影響が弱まることなどから、年末頃にかけてゼロ%ないし若干のプラスに転じていくと予想されるとの見方で一致した。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、極めて緩和的な金融環境が続いているとの認識を共有した。ある委員は、8月の民間銀行貸出（特殊要因調整後）が、98年10月の統計公表開始以降、初めて前年比プラスに転じたことを指摘し、金融機関の貸出姿勢の積極化に加え、設備投資が着実に増加するもとの、企業の資金需要にも何がしか変化が生じつつあることも影響しているとの見方を示した。

金融・資本市場の動向について、何人かの委員は、このところ株価が大幅に上昇し、日経平均株価では約4年振りの高値となっていることについて意見を述べた。複数の委員は、市場において、景気に対する過度に慎重な見方が修正されてきていることが影響しているとの見解を示した。別のある委員は、最近の株高には、企業収益の好調や日本株の相対的な割安感を背景とする外人投資家の積極的な投資スタンスが影響しており、今後は、米国株価等と異なった方向の動きとなる可能性もあると指摘した。この間、複数の委員は、株価の堅調にもかかわらず長期金利が足もと低下基調にあることについて、原油価格高騰の長期化を受けて世界経済の先行き不透明感が意識されつつあることや、こうしたもとの米国の長期金利が低下していることなどが影響しているとの見方を示した。別の委員は、インフレなき成長が持続し、引き続き財政再建が進められていけば、先行き長期金利の安定的な推移に資すると考えられると述べた。

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

その上で、複数の委員は、金融システム不安が後退するもとの、金融機関が資金繰り上必要とする流動性需要が趨勢的に減少していることや、将来の量的緩和政策の解除を円滑に行うためには、早めの段階から出来るだけ市場における自由な金利形成を促して

いく必要があること等から、現時点で当座預金残高目標を減額することが適当であるとの見解を示した。

これに対して、大方の委員は、「なお書き」を含めて、現在の金融市場調節方針を継続することが適当であるとの見解を述べた。何人かの委員は、長めの期間を中心にオペに対する応札状況が改善し、「札割れ」が減少している事実を指摘し、景気見通しの強気化や物価の先行き上昇予想等を背景に、金融機関が長めの資金調達を積極化させていることが主な理由と考えられるとの見方を示した。このうちひとりの委員は、金融システムが安定しているもとで、金融機関の流動性需要が趨勢的に弱まっているという基調には何ら変化はないことを踏まえると、状況の変化に合わせた対応を可能とするため、現行の「なお書き」を維持することが適当であると述べた。

何人かの委員は、長めのオペに対する応札が好調であり、無理なく当座預金残高目標を達成できる状況においては、市場における円滑な金利形成を促すとともに、将来における金融政策運営の機動性・柔軟性を高める観点から、自然体でオペ期間を短縮していくことが望ましいとの見方を示した。この間、ひとりの委員は、オペ期間の短縮に当たっては、結果としてターム物金利のボラティリティが過度に高まらないよう配慮する必要があると付け加えた。当座預金残高目標の減額を主張した別の委員は、金融政策の機動性・柔軟性確保のためにはオペ期間の短縮が求められるが、現行の当座預金残高を維持する下では、短期化には限界があると述べた。

将来、金融機関の資金需要が一段と低下した場合の対応について、ある委員は、当座預金残高目標の引き下げが必要となる可能性は否定できないが、市場での受け止められ方などを考慮すると、景気情勢を踏まえた注意深い検討が必要であると述べた。また、別の委員は、慎重に当座預金残高目標を減額していくことは将来の選択肢の一つと指摘しつつも、景気や物価の現状を踏まえると、現状の金融市場調節方針の継続が適当であると述べた。

何人かの委員は、消費者物価指数の前年比のプラス転化が視野に入ってくる中で、量的緩和政策解除の時期や具体的な手順、さらにはその先の金融政策運営に対する市場参加者の関心は高まっており、今後、対外的な情報発信が一段と重要な課題になるとの認識を示した。この間、複数の委員は、情報発信に当たっては、経済金融情勢の変化に応じた機動的な金融政策運営を損なうことがないよう十分な配慮が必要であると述べた。この点に関し、ひ

とりの委員は、今後、時間軸効果が薄れていく中で、量的緩和政策は、実質的にはコミットメントのないゼロ金利になっていくとの見方を示したうえで、このような政策効果の変化を踏まえた情報発信が重要であるとコメントした。

V. 政府からの出席者の発言

会合では、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済の現状をみると、景気は企業部門と家計部門がともに改善し、緩やかに回復しているが、消費者物価指数やGDPデフレーターがマイナスであるなど、デフレは依然として継続している。

また、原油価格は更に高騰を続けており、原油価格の動向が内外経済に与える影響については、今後明らかになっていくハリケーン被害の影響とともに、注意深くみていく必要がある。

- 民間主導の景気回復を持続的なものとし、デフレから脱却することは、今後とも政府・日本銀行一体となって取り組むべき最も重要な政策課題であり、その達成のために最大限の努力を払わなければならない状況に変わりはないと考えている。

したがって、日本銀行におかれては、現状の量的緩和政策を堅持する姿勢に変更がないことを、国民や市場に引き続きご説明願いたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気の現状については、企業部門と家計部門がともに改善し、緩やかに回復している。一方、金融面ではマネーサプライ（M2 + CD）の伸び率が1%台で推移しており、物価動向を総合的に勘案すれば依然としてデフレ状況にある。
- 政府は、改革の総仕上げである平成18年度の予算編成に当たり、さらに構造改革を加速・拡大するとして18年度予算の全体像を8月10日に経済財政諮問会議で決定した。その際、マクロ経済動向等を踏まえるため、内閣府による17年度の経済動向試算及び18年度のマクロ経済の想定を公表した。ここでは、政府・日本銀行一体となったデフレ脱却に向けた政策努力を前提として、17年度はGDP成長率で実質1.6%、名目1.0%、18年度は実質2%弱、名目2%程度という経済の姿を示した。
- 日本銀行におかれては、実体経済が緩やかに回復している一方で、デフレ克服には結果としてマネーサプライが増加する

ことが不可欠であることから、政府のデフレ脱却への取り組みや経済の展望と整合的なものとなるよう、市場の動向や期待を踏まえつつ、実効性のある金融政策を行われることを期待する。

VI. 採決

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

これに対し、ひとりの委員は、当座預金残高目標を現行の「30～35 兆円程度」から「27～32 兆円程度」に引き下げる旨の議案を提出したいと述べた。また、別の委員は、当座預金残高目標を現行の「30～35 兆円程度」から「25～30 兆円程度」に引き下げる旨の議案を提出したいと述べた。

この結果、以下の議案が採決に付されることになった。

福間委員からは、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、「日本銀行当座預金残高が 27～32 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：福間委員

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

水野委員からは、「日本銀行当座預金残高が 25～30 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。」との議案が提出された。

採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：水野委員

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

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

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとし、別添1のとおり公表すること。

記

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、中原委員、春委員、西村委員

反対：福間委員、水野委員

—— 福間委員は、①市場の景況感・金利観が変化する中で、現行の当座預金残高目標に基づく巨額の資金供給は、市場メカニズムに基づく円滑な金利形成の阻害要因となっているほか、先行きの金利変動リスクを高める惧れがあるため、量的緩和政策の枠組みの堅持に支障を及ぼさない範囲でこれを是正していくことが望ましいこと、②当座預金残高目標維持のために長めのオペを続けることは、量的緩和政策の解除に要する期間を長期化させ、将来における金融政策の機動性・柔軟性を低下させること、③量的緩和政策の解除は、経済金融情勢を慎重に見極めながら漸進的・段階的に行うことが適当であること、④「約束」に沿ってゼロ金利を継続することにより、景気回復ひいては小幅の物価下落からの脱却をサポートすることは十分可能であること、から反対した。

—— 水野委員は、①金融機関の流動性に対する予備的需要が趨勢的に減退している状況に変化はなく、受身的に当

座預金残高を引き下げることが自然な対応であること、
②量的緩和政策解除時の市場の安定を図るうえでは、当座預金残高を短期間で集中して引き下げるのではなく、市場の実勢に合わせて修正に着手することが適当であること、から反対した。

Ⅶ. 金融経済月報「基本的見解」の検討

当月の金融経済月報に掲載する「基本的見解」が検討され、採決に付された。採決の結果、「基本的見解」が全員一致で決定された。

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

Ⅷ. 議事要旨の承認

前々回会合（7月27日）および前回会合（8月8、9日）の議事要旨が全員一致で承認され、9月13日に公表することとされた。

Ⅸ. 先行き半年間の金融政策決定会合等の日程の承認

最後に、2005年10月～2006年3月における金融政策決定会合等の日程が別添2のとおり承認され、即日対外公表することとされた。

以 上

(別添1)

2005年9月8日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成7反対2）。

日本銀行当座預金残高が30～35兆円程度となるよう金融市場調節を行う。

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

以 上

(別添2)

2005年9月8日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2005年10月～2006年3月)

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

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

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

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

以 上