

2007.9.12

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

（概 況）

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要はこのところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとの、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と比べ低下している。為替・資本市場では、株価は前月と比べ下落しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

1. 貸出・資本市場調達

民間総資金調達をみると、民間銀行貸出の増勢鈍化を主因に、前年比小幅のマイナスで推移している（6月-0.1%→7月-0.5%→8月-0.4%、図表1）。

（1）銀行貸出

民間銀行貸出（特殊要因調整後）は、増加を続けているが、増勢はやや鈍化している（図表2）。

貸出金利は、緩やかに上昇しているが、全体として、引き続き、きわめて低い水準にある。

—— 新規貸出約定平均金利は、短期、長期とも、月々の振れを均してみれば、

緩やかな上昇傾向にある（図表4、5）。

資金需要面をみると、このところ横ばい圏内の動きとなっている。

—— 法人季報に基づく企業の資金過不足を見ると、07/2Qは、「キャッシュフロー—設備投資」が高水準に推移する中、運転資金需要の高まりや配当金の支払い増加から、全体の資金不足幅が拡大した（図表7）。それにもかかわらず、この間、貸出の増加率が縮小したのは、法人季報ではカバレッジが低い中小企業や貸金業の資金需要が低迷したためと考えられる。

一方、銀行の貸出運営スタンスをみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度判断について、中小公庫の調査をみると、DIは高水準の「緩和」超で推移している（図表8）。

こうしたもとで、企業の資金繰りは、引き続き良好に推移している。

—— 中小公庫と商工中金の調査では、80年代末と同程度の良好な水準となっている（図表8）。

(2) 資本市場調達

CP・社債の発行残高は、前年を上回って推移している（6月+2.7%→7月+3.3%→8月+2.3%、図表11）。

—— CPの対短国スプレッドは、引き続き低水準で推移している（図表12）。
CP発行金利は、ベースレート（短国3ヶ月物利回り）の上昇に伴い上昇したが、8月下旬以降、低下してきている。

—— 社債の発行環境をみると、発行金利は横ばい圏内で推移しており、良好な発行環境が続いている（図表13）。8月の社債の発行額は、5,250億円と、大量起債となった6月、7月に比べて減少したが、ここ数年でみれば、なお比較的高い水準で着地した。

▽ CP・社債の発行金利における信用スプレッド

（月平均、%）

		06/4Q	07/1Q	2Q	07/6月	7月	8月
CP	A1+格	-0.02	0.01	0.02	0.01	-0.04	-0.00
	A1格	0.03	0.07	0.05	0.05	0.05	0.09
	A2格	0.16	0.22	0.23	0.23	0.20	0.26
社債	AAA格	0.17	0.13	0.12	0.12	0.11	0.19
	AA格	0.21	0.24	0.18	0.18	0.19	0.18
	A格	0.36	0.32	0.30	0.26	0.25	0.38

(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

（1か月当り、億円）

	06/4Q	07/1Q	2Q	07/6月	7月	8月
公募社債発行額	4,038	4,763	6,800	7,200	7,680	5,250
うちBBB格 (シェア%)	720 (17.8)	735 (15.4)	953 (14.0)	1,630 (22.6)	580 (7.6)	300 (5.7)

(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、転換社債発行額および増資額は、大型案件がみられたことから、前月と比べ増加した。

▽エクイティファイナンスの状況

(1か月当り、億円)

	06/4Q	07/1Q	2Q	07/6月	7月	8月
転換社債発行額	2,591	732	485	305	98	2,451
株式調達額	2,609	1,480	964	1,805	548	1,910

(注) 国内外市場の合計(但し、株式調達額の07/8月は国内市場のみの速報値)。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

マネタリーベースの伸び率は、日銀当座預金のマイナス寄与縮小を受けて、前年比プラスに転じた。(6月-4.1%→7月-2.3%→8月+0.7%、図表16)。

—— 銀行券発行残高は、前年比1%台の伸びが続いている(6月+1.7%→7月+1.6%→8月+1.3%、図表15)。

(2) マネーサプライの動向

マネーサプライ(M2+CD)は、前年比2%程度の伸びとなっている(6月+1.9%→7月+2.0%→8月+1.8%、図表17)。

3. 企業倒産

企業倒産件数は、8月は1,203件、前年比+2.9%となった(図表20)。

4. インフレ予想

エコノミストのCPI見通しや物価連動国債から得られた情報をもとにすると、インフレ予想はここに来て若干低下している(図表21)。

以 上

「金融環境の現状評価」参考計表

- | | |
|---------|------------------------|
| (図表 1) | 民間部門総資金調達 |
| (図表 2) | 民間銀行貸出 |
| (図表 3) | 民間銀行貸出の内訳 |
| (図表 4) | 預貸金利関連指標 |
| (図表 5) | 貸出金利 |
| (図表 6) | 企業金融関連指標 |
| (図表 7) | 資金需要 |
| (図表 8) | 企業の資金繰り・金融機関の貸出態度 |
| (図表 9) | 金融機関の貸出運営スタンス |
| (図表 10) | 資本市場調達関連指標 |
| (図表 11) | CP・社債発行残高 |
| (図表 12) | CP発行環境 |
| (図表 13) | 社債発行環境 |
| (図表 14) | エクイティファイナンス |
| (図表 15) | マネー関連指標 |
| (図表 16) | マネタリーベース |
| (図表 17) | マネーサプライ |
| (図表 18) | M2 + CD増減とバランスシート項目の対応 |
| (図表 19) | 企業倒産関連指標 |
| (図表 20) | 企業倒産 |
| (図表 21) | インフレ予想 |
| (図表 22) | 金利水準と実体経済 |

民間部門総資金調達

対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の内訳

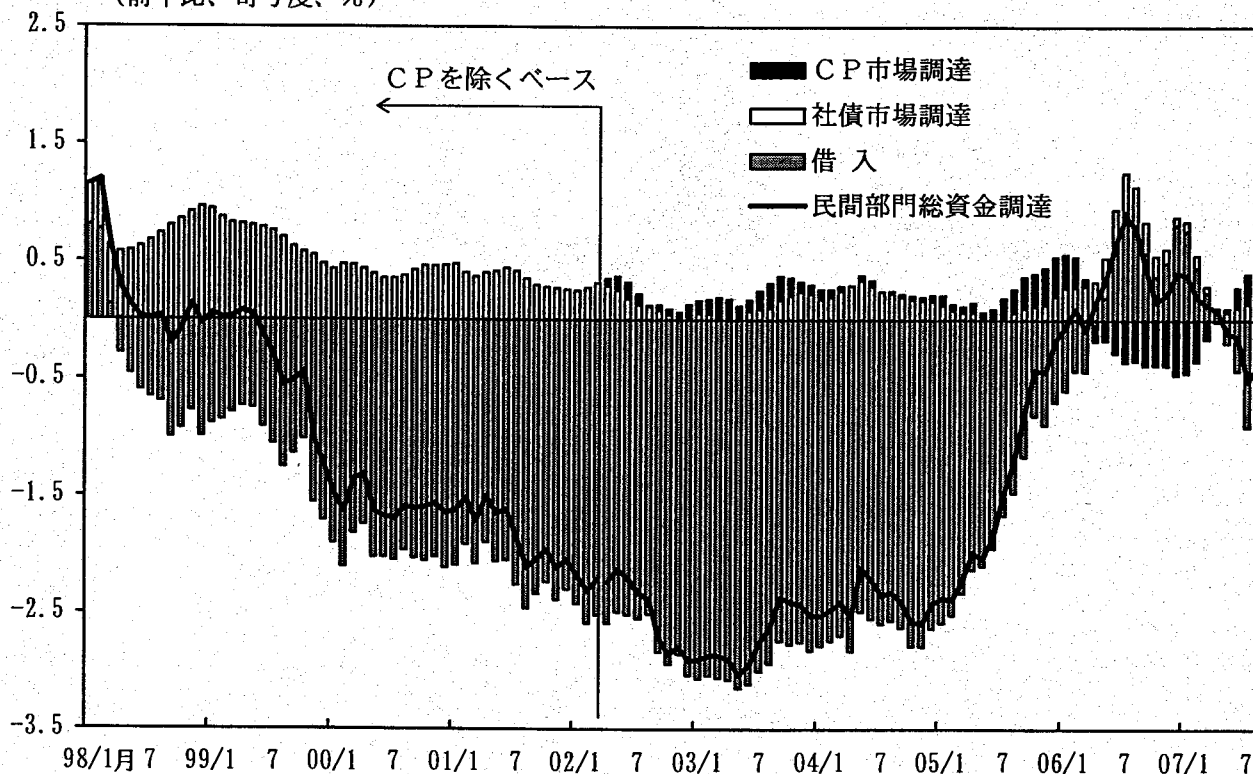
—— 平残前年比%、前年比寄与度%ポイント；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8	2006年 平残
民間部門総資金調達	0.3	0.3	0.2	-0.1	-0.1	-0.5	-0.4	648
寄与度	銀行・信金・外銀計	1.7	2.0	1.8	1.1	0.9	0.4	453
	生保	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	33
	政府系	-1.3	-1.2	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	76
	3 公庫	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	28
	住宅金融 機構 (旧住公)	-1.0	-0.9	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	47
	直接市場調達	0.1	-0.3	-0.2	0.1	0.3	0.4	86
	C P	-0.2	-0.4	-0.3	0.1	0.2	0.3	15
	社債	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	72

- (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. 住宅金融支援機構（旧住公）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、日証協、アイ・エヌ情報センターのデータ等を用いて推計。
 6. 生保、政府系、直接市場調達は、前当月末の平均を平残としている。

(2) 民間部門総資金調達の推移

(前年比、寄与度、%)



民間銀行貸出

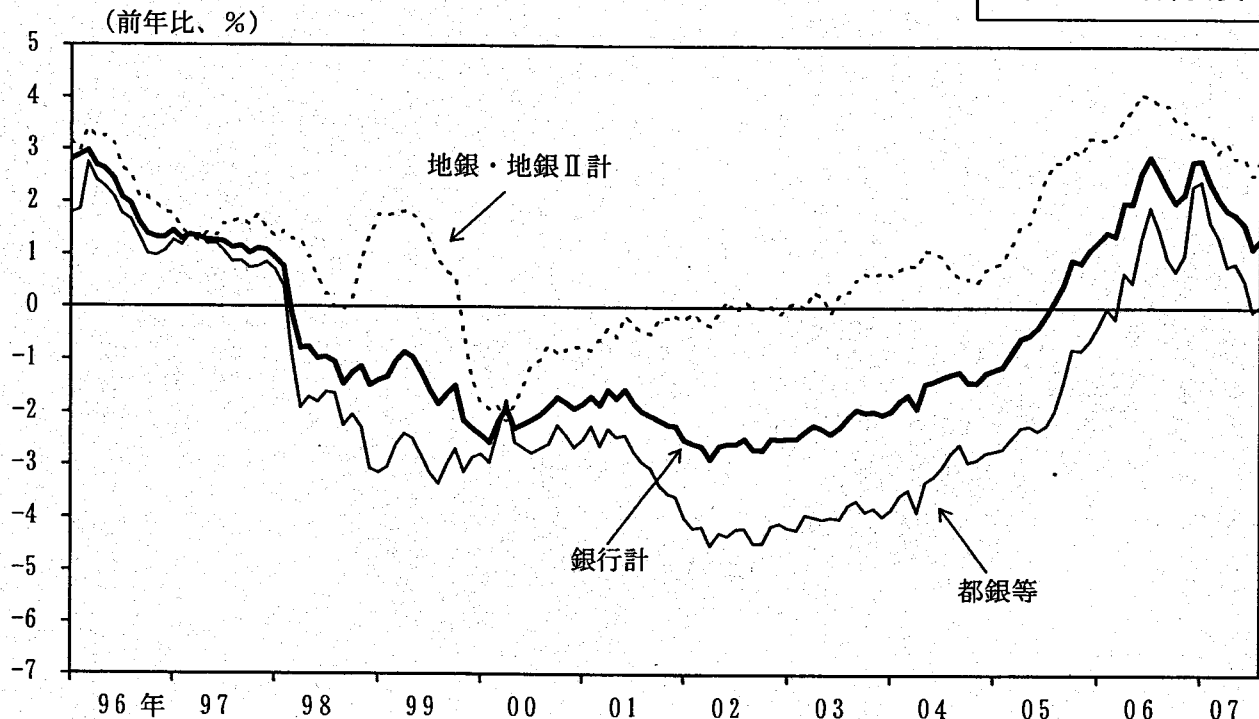
(1) 銀行貸出残高

— 前年比% ; 残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8	2006年 平残
銀行計	2.1 [1.2]	2.3 [1.3]	2.4 [1.4]	1.8 [0.9]	1.6 [0.7]	1.2 [0.3]	1.3 [0.5]	385
都銀等	0.9	1.4	1.8	0.7	0.5	-0.1	0.1	207
地銀・地銀Ⅱ計	3.6	3.5	3.2	3.0	2.9	2.6	2.8	178
地銀	3.7	3.7	3.3	3.1	3.0	2.7	3.0	137
地銀Ⅱ	3.5	3.0	2.8	2.5	2.4	2.0	2.2	40

- (注) 1. 総貸出平残ベース。前年比計数は、償却・為替・流動化要因調整後（[]内のみ調整前）。
2. 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。

(2) 業態別の動向（特殊要因調整後）

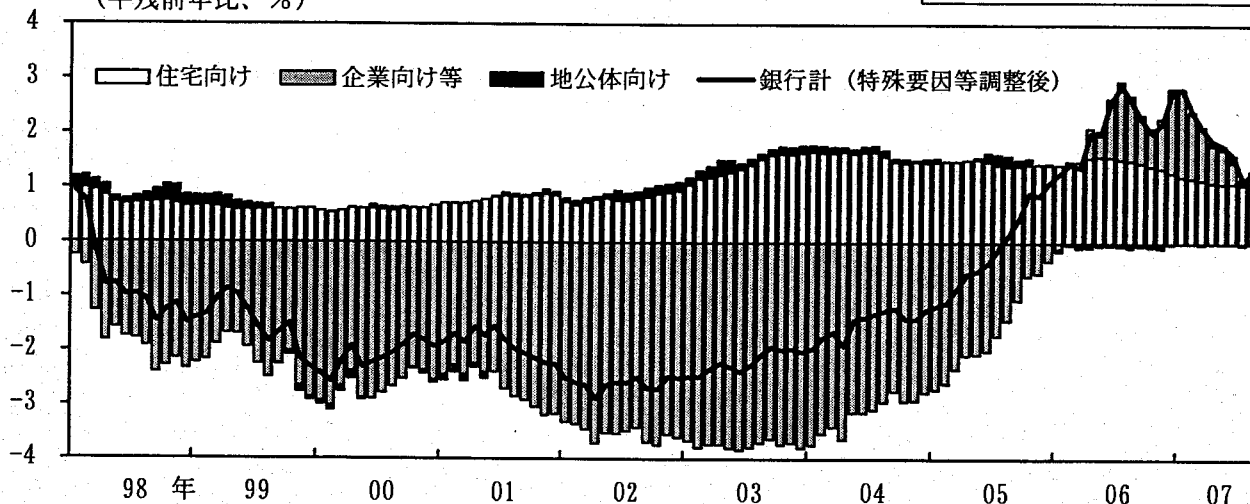
98/9月以前の
計数は対外非公表

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

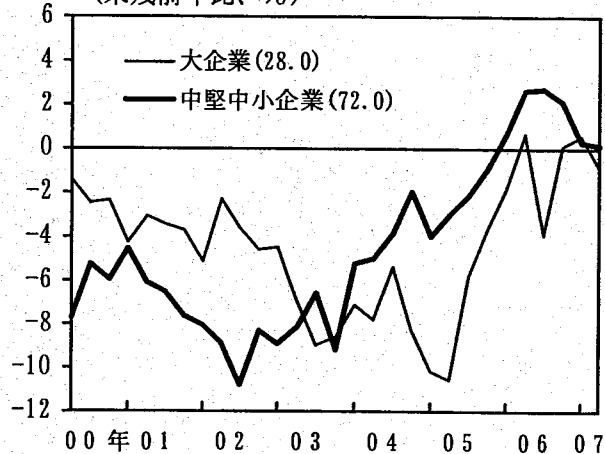


(注) 計数は5業態ベース。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。

(2) 企業向け貸出の内訳

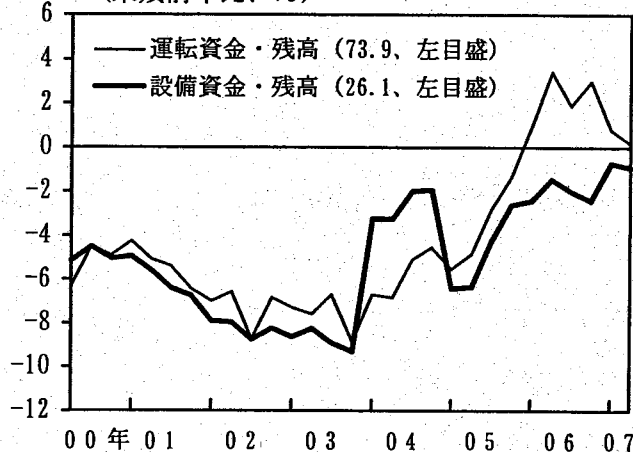
<企業規模別>

(末残前年比、%)



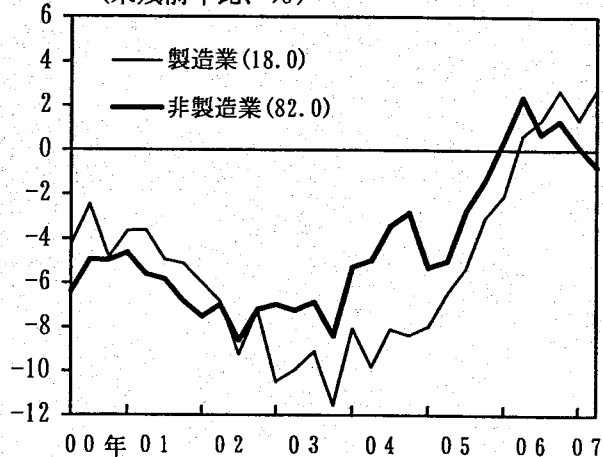
<資金用途別>

(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(07/2Q)の企業向け貸出残高に占めるウェイト。

預貸金利関連指標

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

〈貸出金利〉

		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
短期プライムレート(末値)		1.625	1.625	1.875	1.875	1.875	1.875	1.875
長期プライムレート(末値)		2.30	2.35	2.20	2.45	2.45	2.55	2.55
貸出約定平均金利								
新 規	短期	1.417	1.537	1.563	1.616	1.616	1.818	—
	除く交付税特会向け	1.698	1.821	1.834	1.930	1.917	2.038	—
	長期	1.591	1.674	1.660	1.768	1.742	1.834	—
ス ト ック	短期	1.317	1.418	1.505	1.593	1.596	1.625	—
	長期	1.819	1.875	1.917	1.976	1.998	2.006	—
	総合	1.681	1.747	1.801	1.874	1.892	1.902	—
スプレッド貸出の	短期	0.49	0.49	0.48	0.48	0.49	0.44	—
スプレッド(都銀等)	長期	0.73	0.75	0.72	0.75	0.63	0.70	—

(注) 短プラ、長プラの直近(9/12日)の値は、短プラは1.875%、長プラは2.25%。

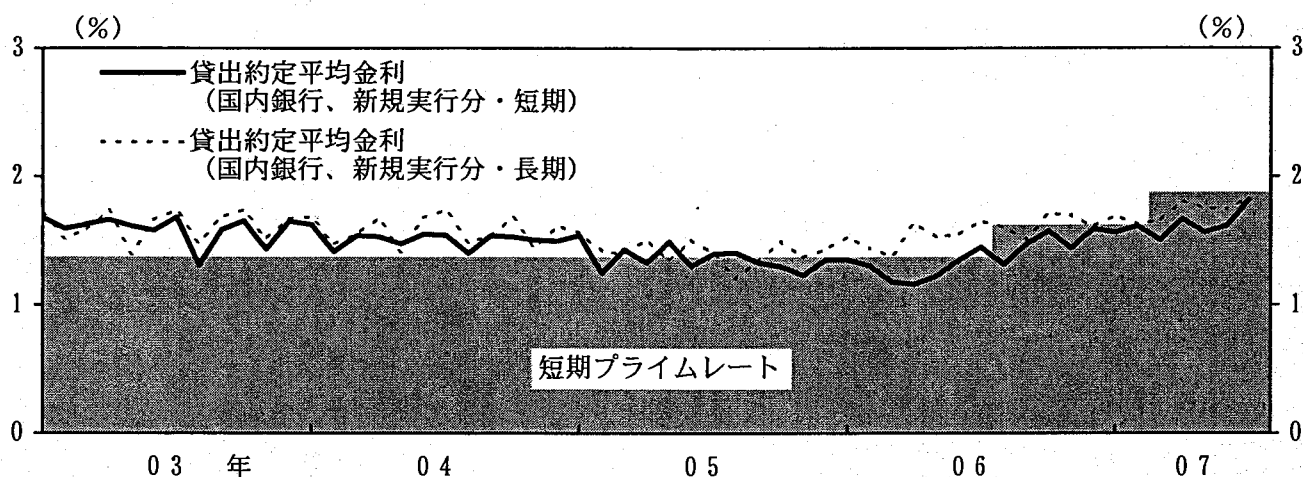
〈預金金利〉

		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
普通預金		0.099	0.099	0.196	0.196	0.196	0.196	0.196
定期預金(1,000万円以上、6か月)		0.195	0.195	0.300	0.300	0.300	0.300	0.300
定期預金(1,000万円以上、1年)		0.291	0.292	0.398	0.400	0.400	0.400	0.400

(注) 月末、四半期末を含む週の平均店頭表示金利。

貸出金利

(1) 貸出金利

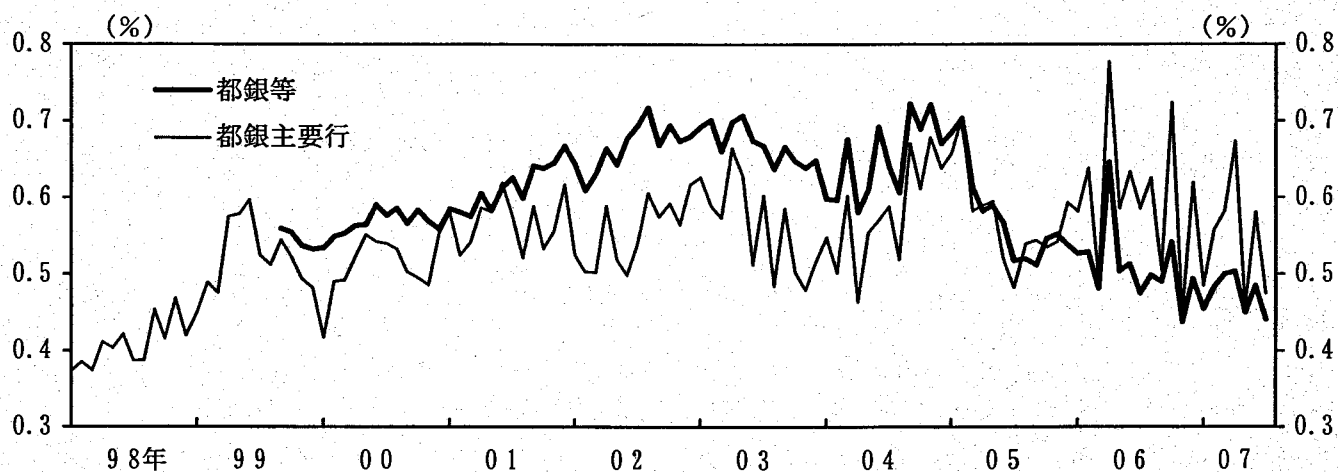


(注) 短期プライムレートは月末時点。

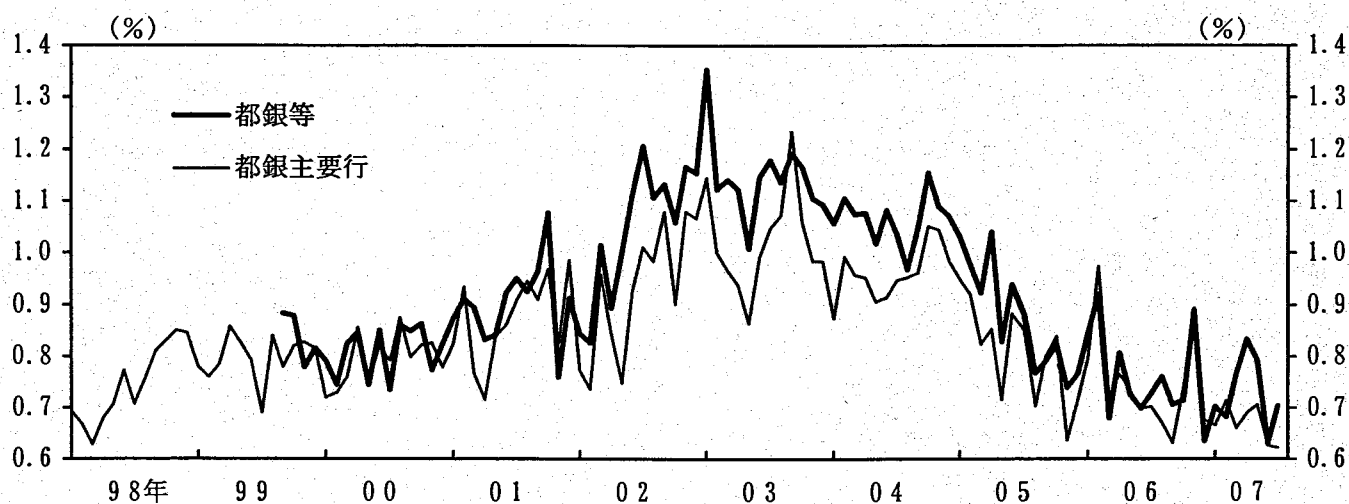
(2) スプレッド貸出のスペード

対外非公表

<短期>



<長期>



(図表6)

企業金融関連指標

＜資金需要関連＞

		— 兆円、%ポイント							
		05/ 7~9	10~12	06/ 1~3	4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6
企業の資金過不足額（－：不足）		-1.2	1.2	-3.0	-4.8	-9.3	-9.8	-12.5	-18.8
企業の資金過不足額②（－：不足）		13.8	16.7	13.1	14.0	9.7	12.4	9.7	6.4
資金需要D I (主要銀行貸出動向アンケート調査)									
企業向け		11	15	21	17	14	14	9	-2
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	7	13	7	15	14	7	6	5
中小企業向け		9	13	18	4	12	9	5	-5
個人向け		9	10	19	14	5	7	13	5

(注) 資金過不足額=キャッシュフロー-資金使途、1年間の累計額。

資金使途は、設備投資、運転資金増減、手許決済資金増減、配当金、自社株買い等の合計。

資金過不足額②は、資金使途を設備投資（除くソフトウェア投資）、運転資金増減、手許決済資金増減の計としたもの。内訳項目も含めた資金過不足額の詳細な定義は図表7を参照。

＜資金繰りD.I.＞

		— %ポイント							
		06/ 4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
全国短観（全産業）	「楽である」 -「苦しい」	8	7	8	6	8			
大企業		22	21	21	21	22			
中小企業		0	-2	-1	-2	0			
中小企業金融公庫	「余裕」-「窮屈」	0.4	-0.1	0.9	0.7	-0.3	-0.5	-3.5	2.1
商工中金	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-0.3	-2.3	-1.6	-2.0	-0.9	-1.4	-0.9	-2.3
国民生活金融公庫	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-20.0	-22.3	-23.7	-25.2	-23.1			

(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							
		06/ 4~6	7~9	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
貸出態度判断D.I.									
全国短観（全産業）	「緩い」-「厳しい」	16	14	15	15	15			
大企業		25	24	25	24	24			
中小企業		11	9	10	9	9			
中小企業金融公庫	「緩和」-「厳しい」	46.1	47.3	46.2	47.9	45.8	47.2	44.3	46.3
国民生活金融公庫	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-5.8	-7.7	-6.4	-8.7	-9.8			

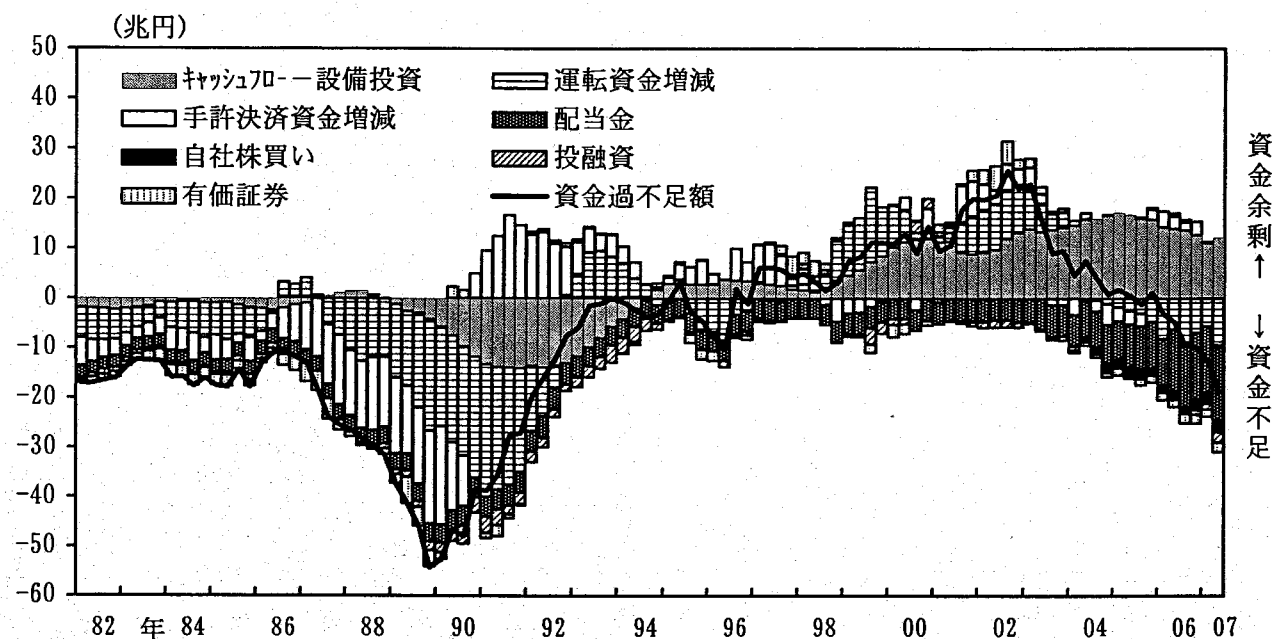
貸出運営スタンス (主要銀行貸出動向アンケート調査)

大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」	10	8	5	5	5			
中小企業向け	+0.5×「やや慎重化」	24	22	21	19	18			

(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。

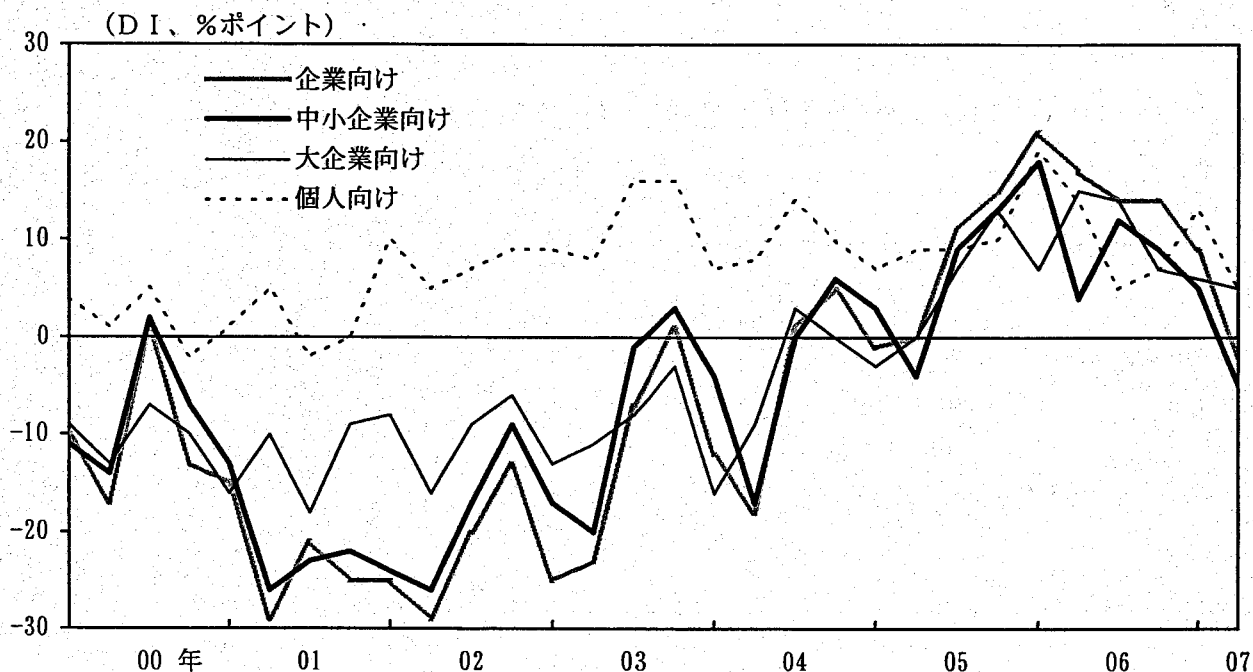
資金需要

(1) 企業部門の資金過不足 (法人季報)



- (注) 1. 各計数はいずれも過去1年間の累計。主な定義は以下の通り。
- ① 資金過不足額=キャッシュフロー- (設備投資・運転資金等の資金使途の合計)
 - 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. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買いのデータ取得は04/4-6月期以降。このため、1年間の累計でみることができるのは、それぞれその3四半期後以降。
 3. 投融資と有価証券は株式を除く (近年、時価評価の影響で株式残高が見かけ上、大きく変動しているため)。
 4. 計数は法人季報ベース。但し、配当金は法人年報の資本金1千万円以上の企業の計数を用い、中間配当が10-12月期、年度末配当が翌年度4-6月期に支払われると仮定して計算している。06/10-12月期、07/4-6月期の配当額は、それぞれ全上場企業 (除く金融機関) の配当の前年比データを用いて試算している。

(2) 資金需要DI (主要銀行貸出動向アンケート調査)

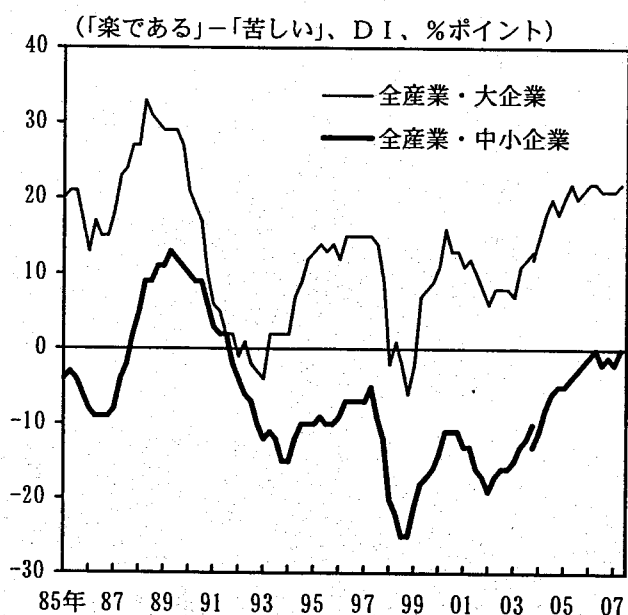


(注) 「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」、3ヶ月間の変化。

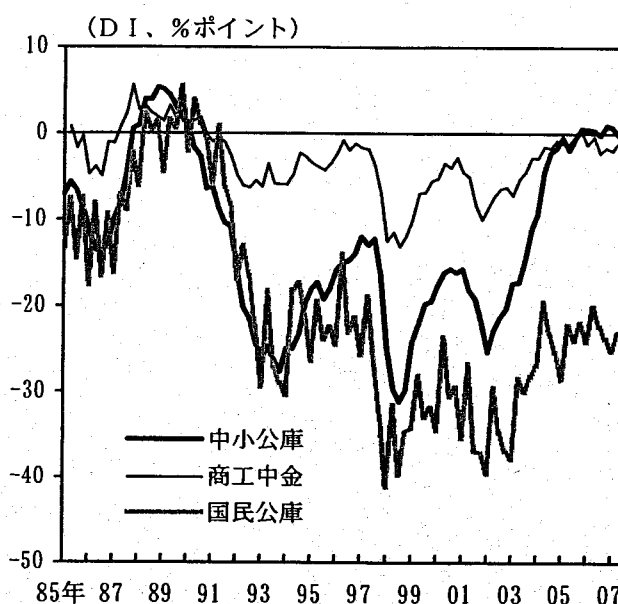
企業の資金繰り・金融機関の貸出態度

(1) 企業の資金繰り

<短観>



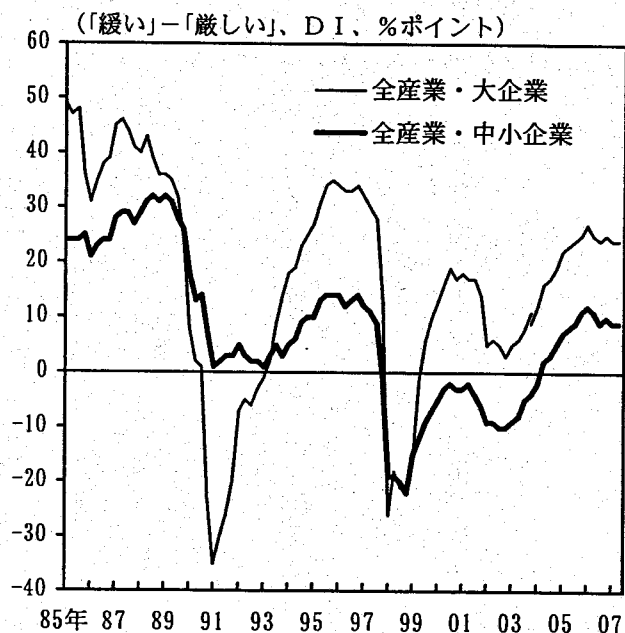
<中小公庫・商工中金・国民公庫>



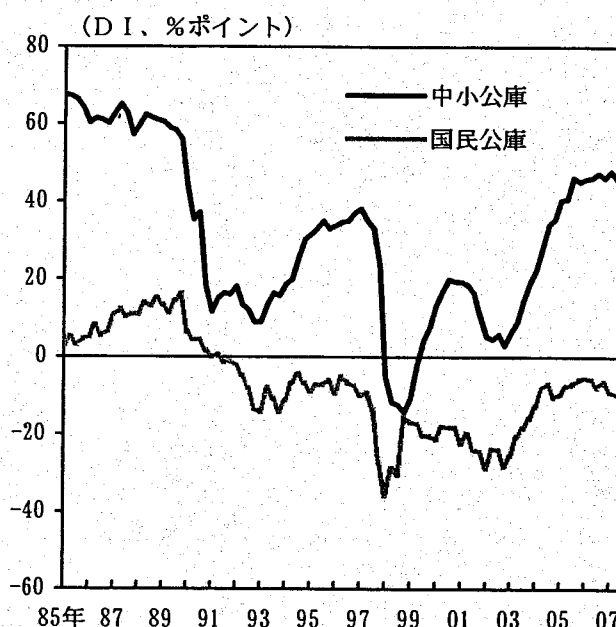
- (注) 1. 短観は04/3月調査より見直しを実施。旧ベースは03/12月調査まで、新ベースは03/12月調査から(下の(2)も同じ)。
2. 中小公庫のDIは「余裕」-「窮屈」、商工中金、国民公庫のDIは「好転」-「悪化」。調査対象はそれぞれの取引先の中小・零細企業(中小公庫の取引先は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、商工中金の取引先は出資団体に属する企業<規模は中小公庫と概ね同じ>、国民公庫の取引先は約9割が従業員9人以下の企業)。
3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値であり、07/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。
4. 商工中金の計数は四半期平均値であり、07/3Qは7~8月の値。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>



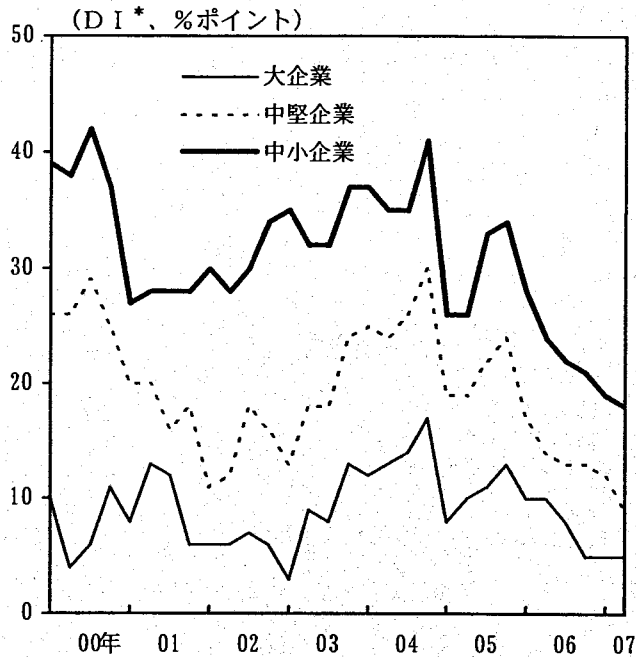
<中小公庫・国民公庫>



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

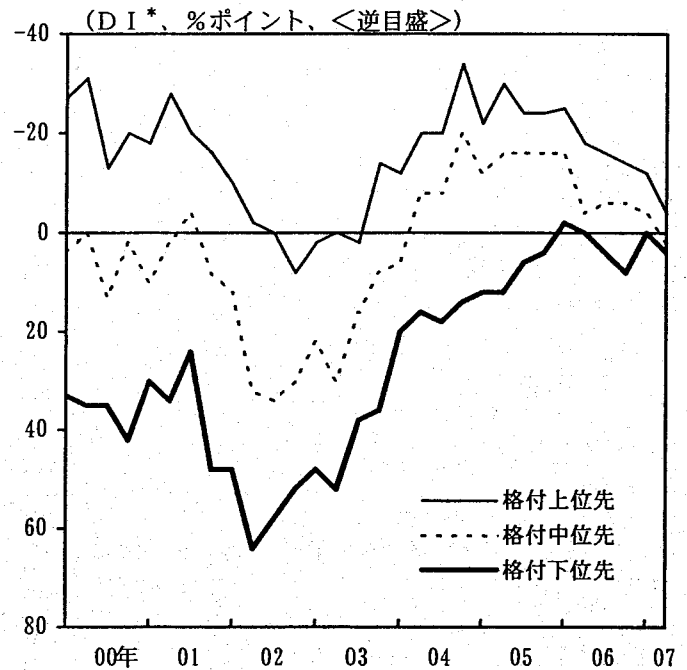
金融機関の貸出運営スタンス

(1) 貸出運営スタンス



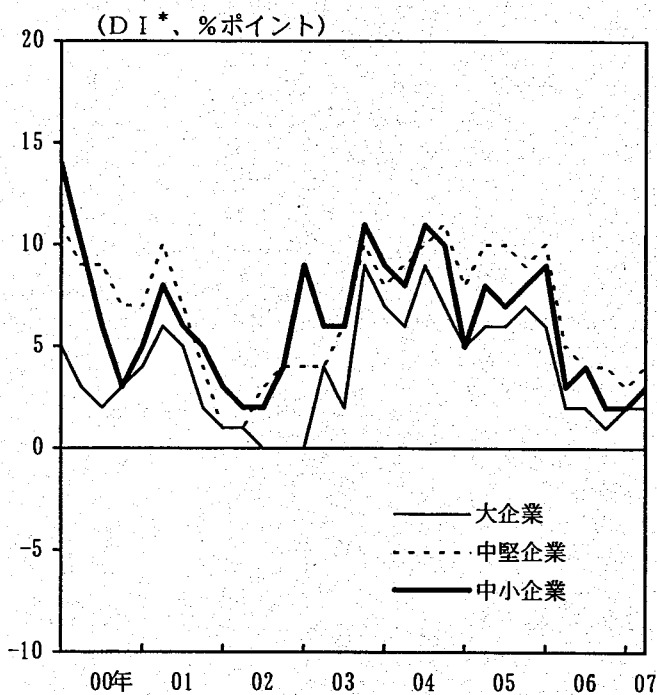
* 「積極化」 + 0.5 × 「やや積極化」 - 0.5 × 「やや慎重化」 - 「慎重化」。

(2) 利鞘設定



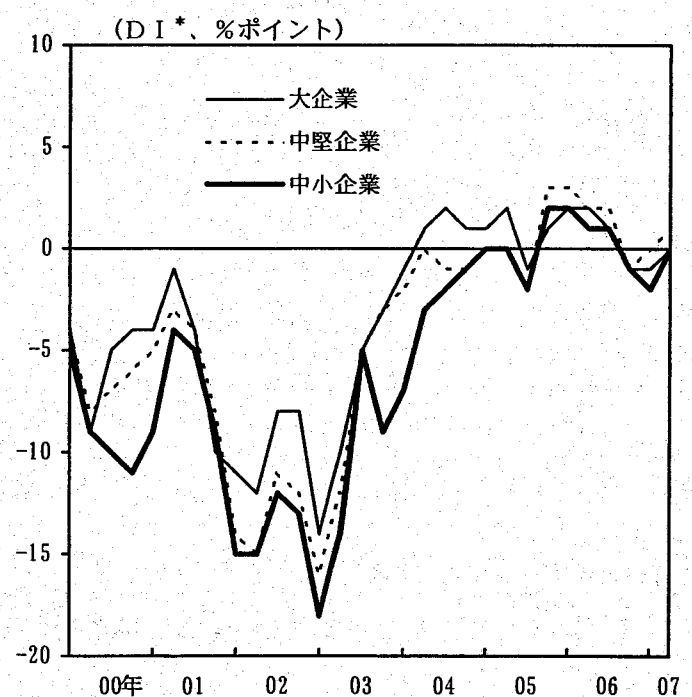
* 「拡大」 - 「縮小」。

(3) 信用枠



* 「拡大」 + 0.5 × 「やや拡大」 - 0.5 × 「やや縮小」 - 「縮小」。

(4) 信用リスク評価



* 「緩和」 + 0.5 × 「やや緩和」 - 0.5 × 「厳格化」 - 「厳格化」。

(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる。

資本市場調達関連指標

＜国内公募社債の発行額＞

		— 1ヶ月当り、億円						
		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
社債計		3,924	4,038	4,763	6,800	7,200	7,680	5,250
	うちBBB格 (シェア)	557 (14.2)	720 (17.8)	735 (15.4)	953 (14.0)	1,630 (22.6)	580 (7.6)	300 (5.7)

(注) 起債日ベース。銀行債は含まない。

＜CP・社債の発行残高＞

		— 未残前年比%						
		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
CP・社債合計		-1.7	-3.4	-0.0	2.7	2.7	3.3	2.3
	CP	-16.8	-19.2	-0.7	12.1	12.1	12.2	8.0
	社債	1.8	0.5	0.1	0.9	0.9	1.5	1.2

(注) 1. CPは銀行発行分を含まず、社債は銀行発行分を含む。四半期は期末月の値。

2. 社債の直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

＜CP・社債の発行コスト＞

		— %						
		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
CP発行レート (3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		0.45	0.48	0.64	0.64	0.69	0.76	0.82
スプレッド	A-1+格	+0.01	-0.02	+0.01	+0.02	+0.01	-0.04	-0.00
	A-1格	+0.06	+0.03	+0.07	+0.05	+0.05	+0.05	+0.09
	A-2格	+0.18	+0.16	+0.22	+0.23	+0.23	+0.20	+0.26
社債発行レート (AA格)		1.87	1.64	1.82	1.81	1.92	1.84	1.68
スプレッド	AAA格	+0.20	+0.17	+0.13	+0.12	+0.12	+0.11	+0.19
	AA格	+0.25	+0.21	+0.24	+0.18	+0.18	+0.19	+0.18
	A格	+0.39	+0.36	+0.32	+0.30	+0.26	+0.25	+0.38

(注) 1. CP発行レート、スプレッドは、月中平均値(オベ先26社ベース)。スプレッドは、全ターム平均の発行レートと短国3ヶ月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。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・ノンバンク発行分等を除く、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。

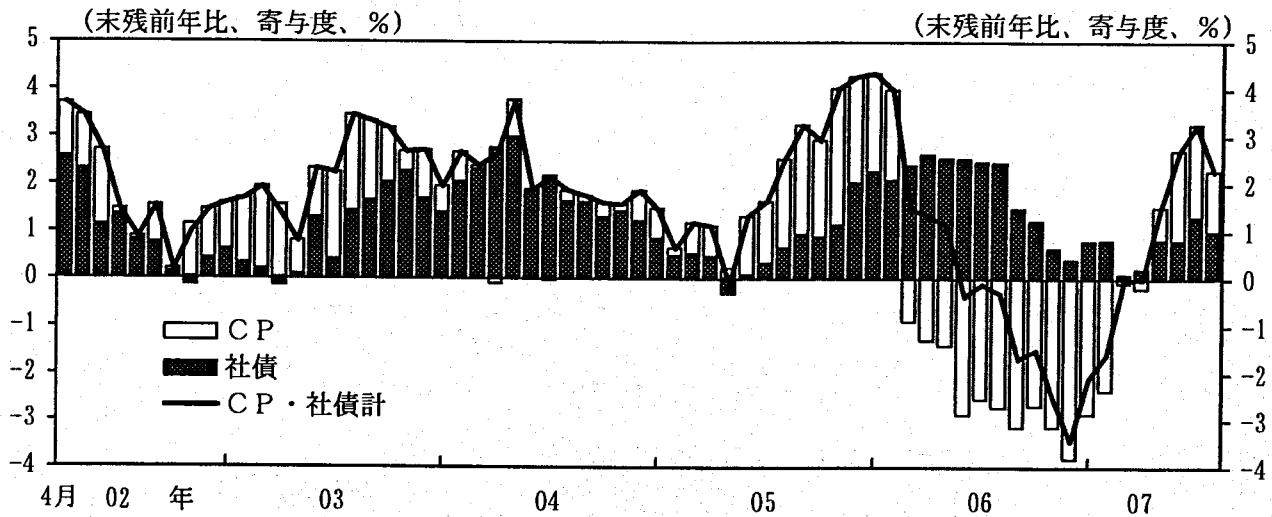
＜エクイティファイナンスの状況＞

		— 1ヶ月当り、億円						
		06/ 7~9月	10~12	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
転換社債発行額		1,073	2,591	732	485	305	98	2,151
株式調達額		2,094	2,609	1,480	964	1,805	548	1,910

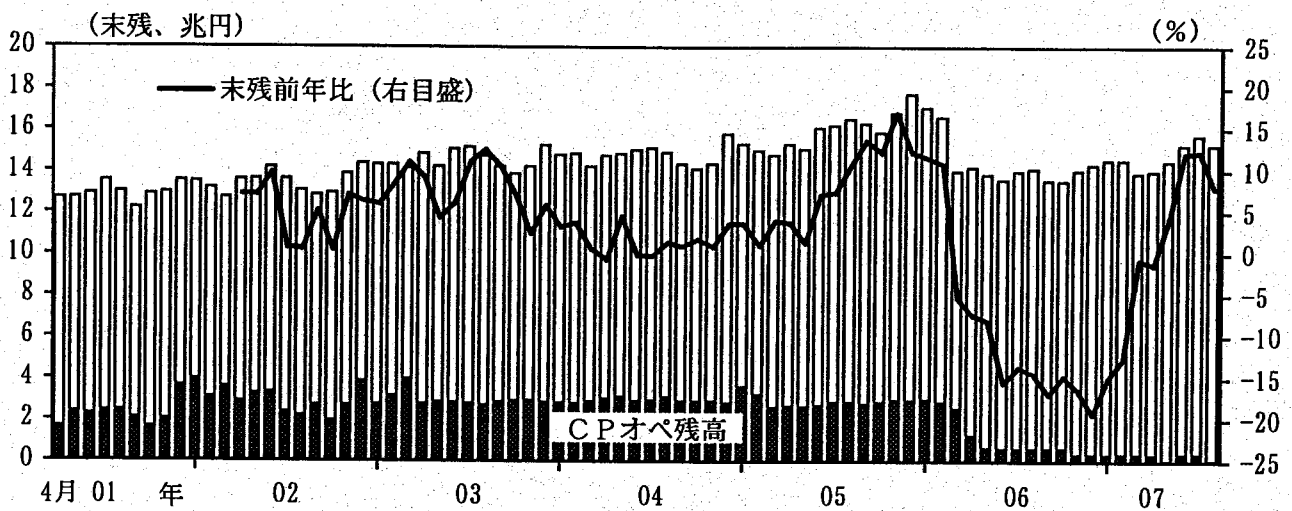
(注) 国内外市場の合計(株式調達額の07/8月は国内市場のみの値)。払込み日ベース。銀行の調達分は含まない。

CP・社債発行残高

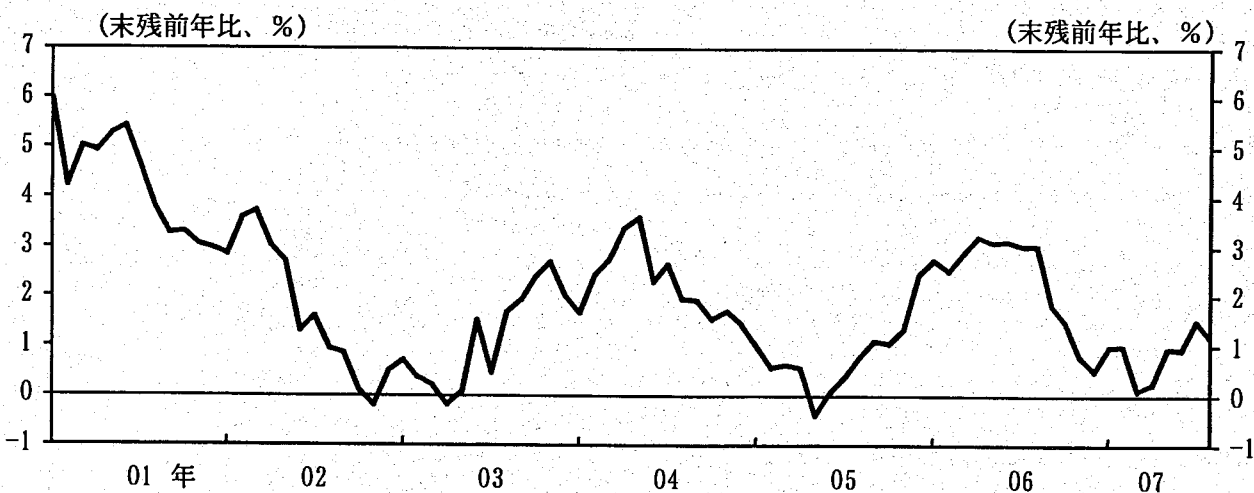
(1) CP・社債発行残高



(2) CP発行残高



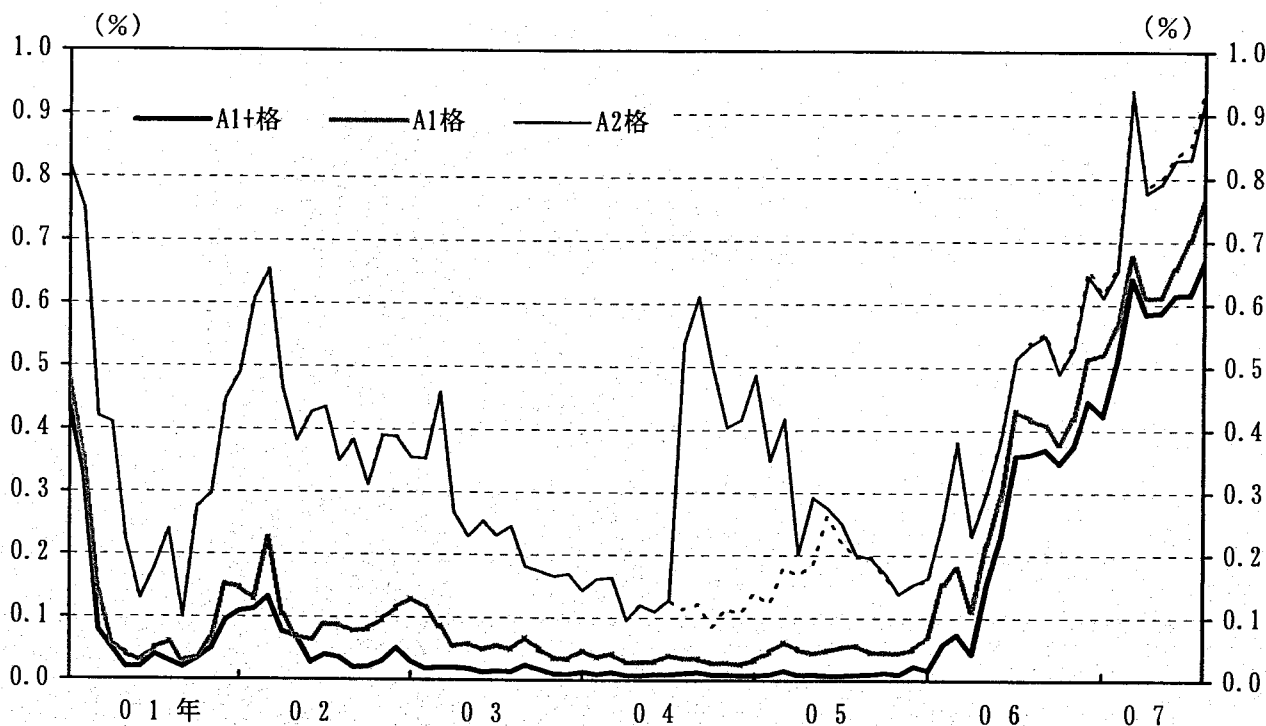
(3) 社債発行残高



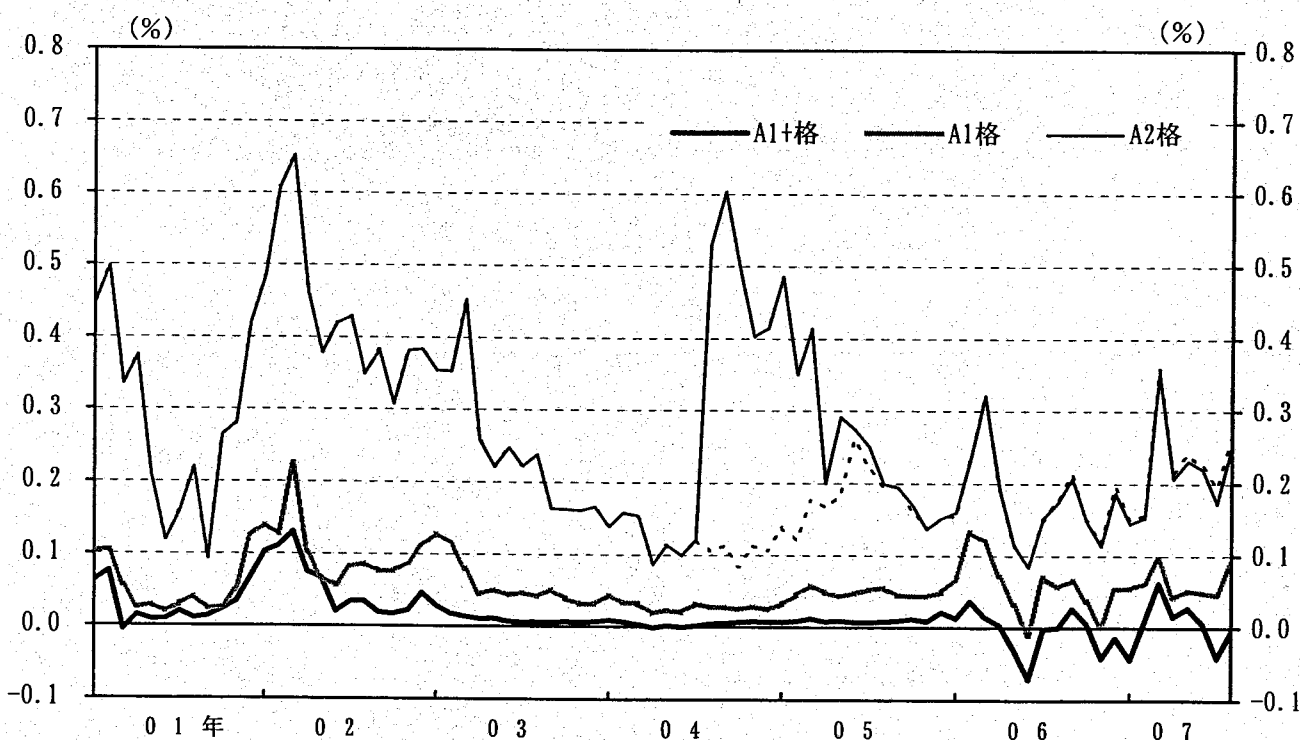
- (注) 1. CPは、日本銀行と当座勘定取引のある銀行・証券会社の引受によるものの残高。銀行発行分は含まない。
2. 社債は、国内外で発行された普通社債（私募債を含む）の残高。銀行発行分を含む。直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

C P 発行環境

(1) C P 発行金利



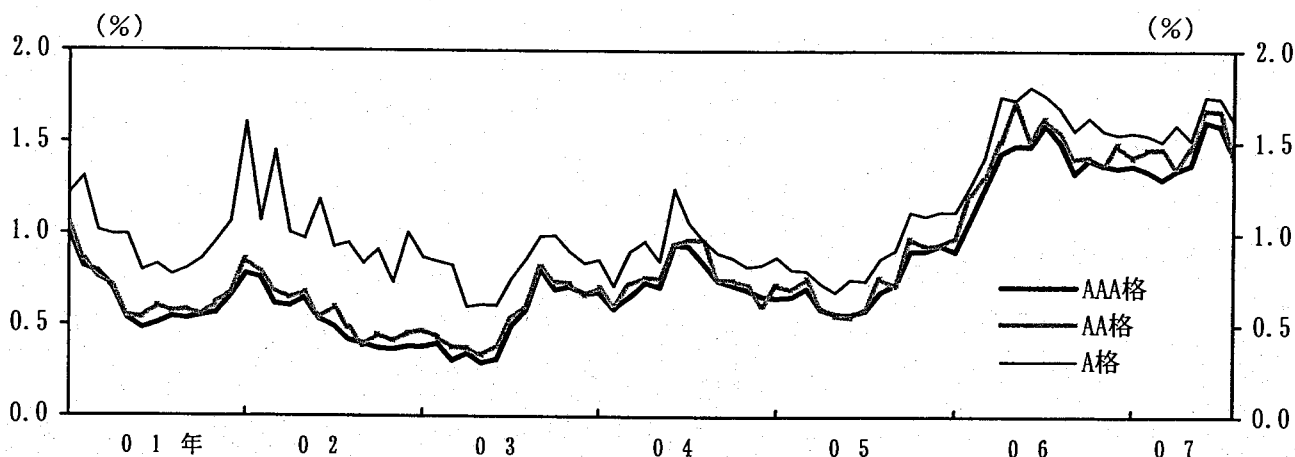
(2) C P 発行スプレッド



(注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行発行分を除く。
2. 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。

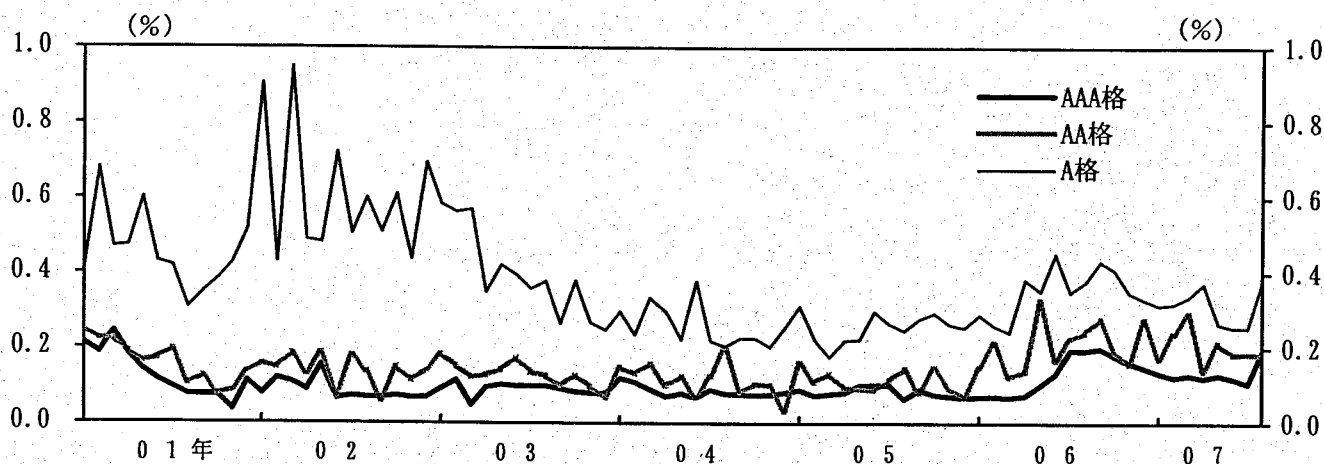
社債発行環境

(1) 社債発行金利



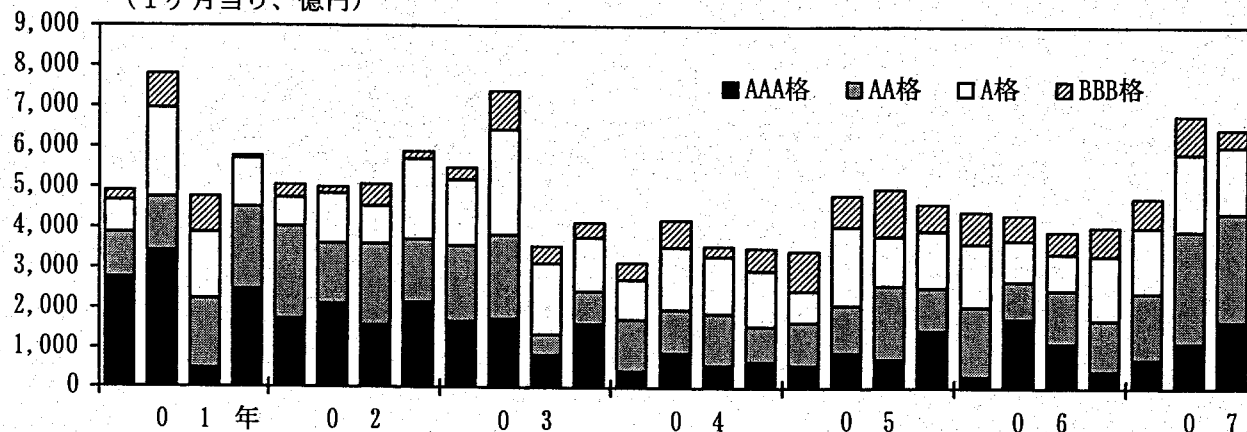
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
 2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分等は除いている。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の平均値をプロット。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド



(3) 社債発行額

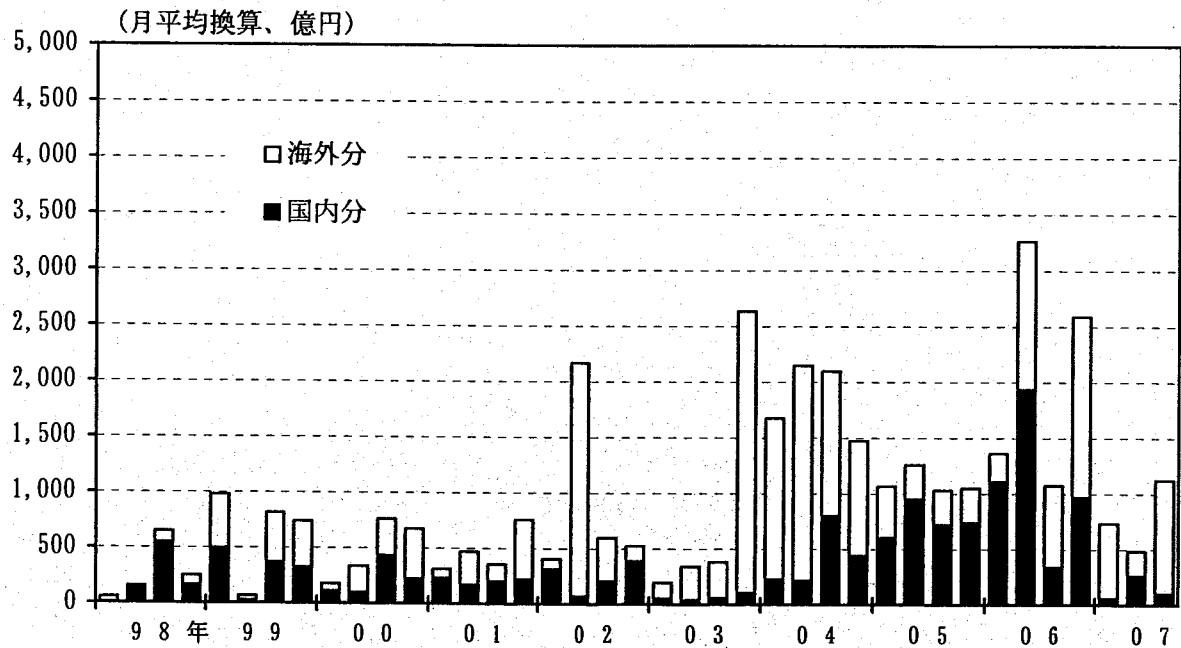
(1ヶ月当り、億円)



- (注) 1. 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。
 2. 07/3Qは7~8月の平均値。

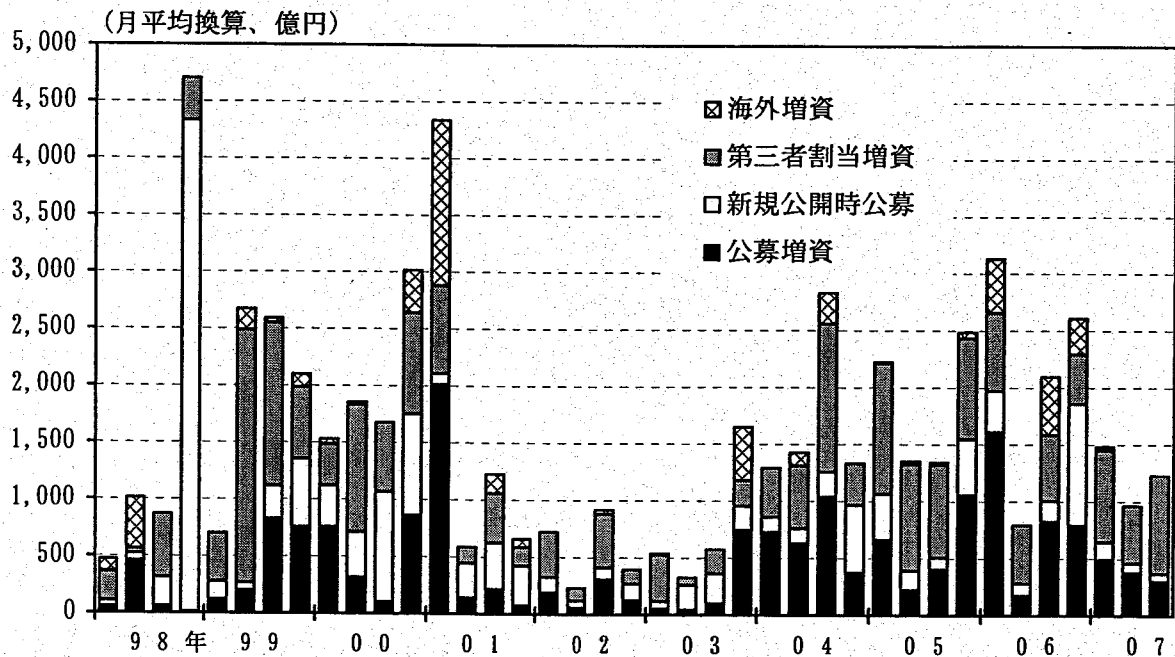
エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる。
2. 07/3Qは7～8月の平均値。

(2) 株式調達額



(注) 1. 払込日ベースで、銀行発行分を含まない。データはアイ・エヌ情報センターによる
(但し、海外増資は日本証券業協会)。07/8月は国内発行分のみを使用。
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. 07/3Qは7～8月の平均値。

マネー関連指標

＜マネタリーベース＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8	2006年 平残
マネタリーベース	-13.3	-21.2	-20.5	-7.6	-4.1	-2.3	0.7	96
(平残、兆円)		(88.0)	(88.8)	(89.1)	(87.6)	(88.5)	(88.1)	—
日本銀行券発行高	1.0	0.8	1.1	1.4	1.7	1.6	1.3	74
貨幣流通高	0.5	0.7	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7	4
日銀当座預金	-47.4	-73.5	-73.1	-46.8	-37.2	-27.5	-4.1	17
(参考)金融機関保有現金	-6.5	-3.1	-1.2	-0.3	0.1	0.3	-1.5	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

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8	2006年 平残
M2+CD	1.1	0.7	1.0	1.5	1.9	2.0	1.8	712
	—	—	—	—	< 3.5 >	< 2.5 >	< 1.1 >	—
M1	3.1	0.3	-0.1	-0.5	-0.1	-0.1	-0.3	388
現金通貨	1.9	1.2	1.3	1.5	1.8	1.7	1.5	71
預金通貨	3.4	0.1	-0.4	-0.9	-0.6	-0.5	-0.7	316
準通貨	-1.2	1.0	2.4	4.0	4.2	4.7	4.1	303
CD	-1.3	2.8	2.5	1.7	5.3	4.7	6.1	21
広義流動性	2.4	3.0	3.5	3.4	3.7	4.1	3.7	1,434

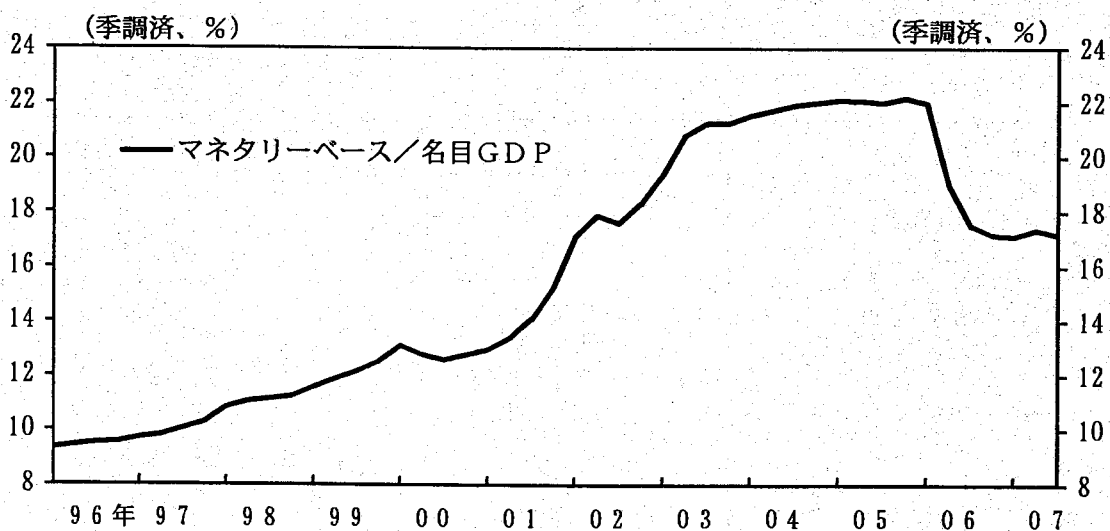
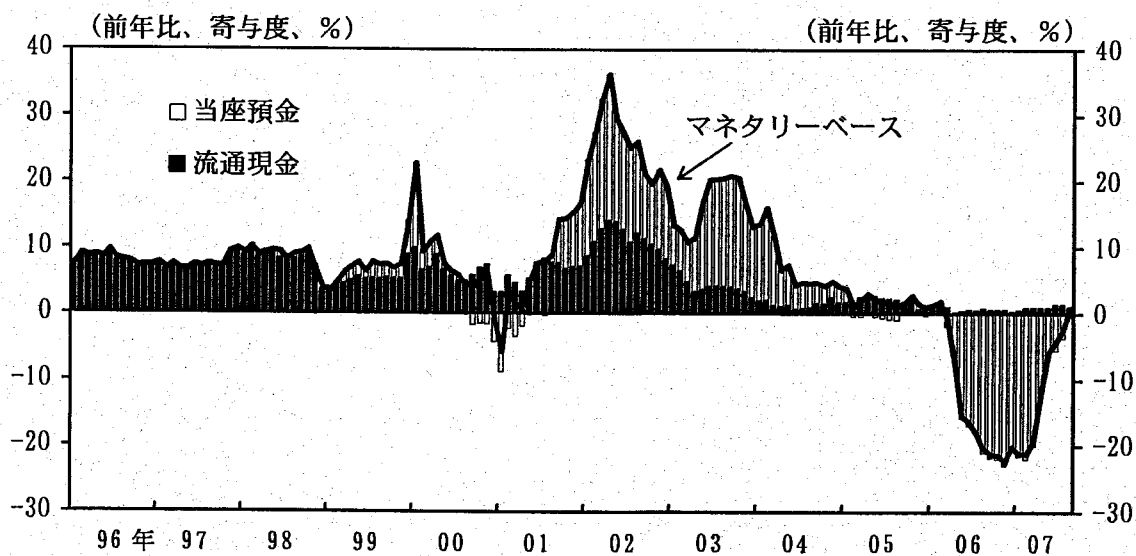
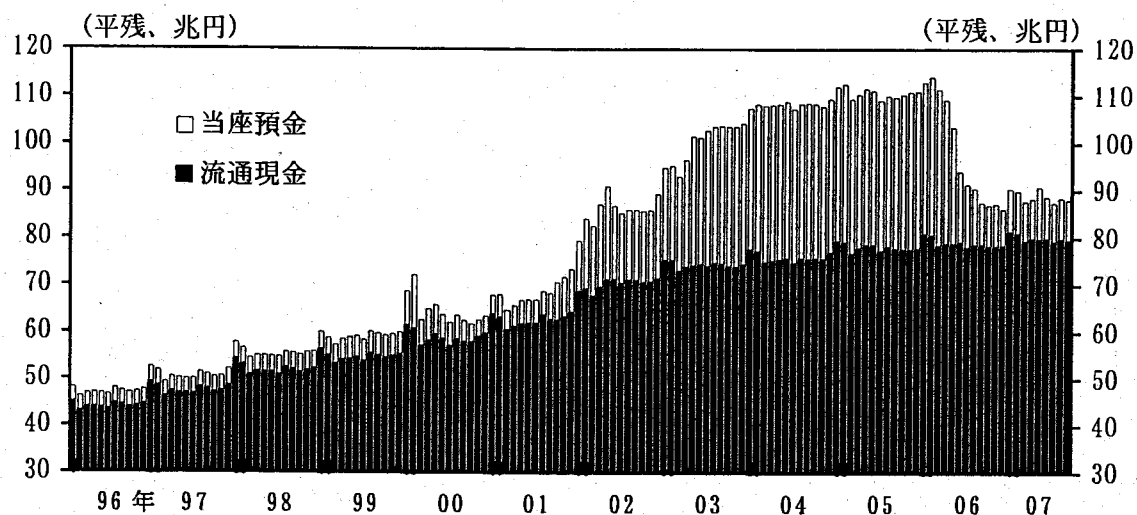
＜主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）＞

— 平残前年比、%；残高、兆円

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8	2006年 平残
郵便貯金	-6.1	-6.2	-6.2	-6.2	-6.2	-6.3	-6.2	203
金銭信託	43.1	54.0	43.0	8.8	7.8	7.9	7.7	151
その他預貯金	1.4	1.2	1.4	1.9	2.1	2.2	2.2	114
国債・FB・債券現先	-8.5	-10.5	-5.3	14.4	15.1	17.2	15.8	145
投資信託	12.9	18.9	24.9	28.6	31.5	33.7	32.6	37
株式投信	(28.1)	(30.8)	(28.3)	(28.7)	(30.0)	(29.9)	(31.1)	46
公社債投信	(-3.0)	(-8.3)	(0.8)	(5.7)	(10.3)	(13.1)	(0.8)	13
金融債	-13.2	-16.0	-17.2	-16.6	-16.0	-14.0	-13.0	10
外債	11.0	11.0	11.3	10.9	11.1	9.4	5.7	54

(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）。

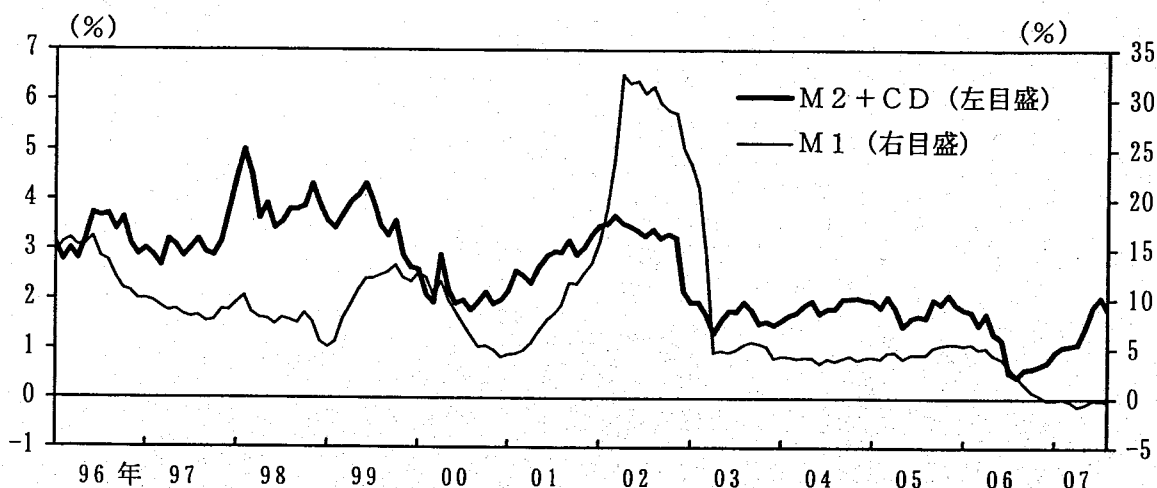
マネタリーベース



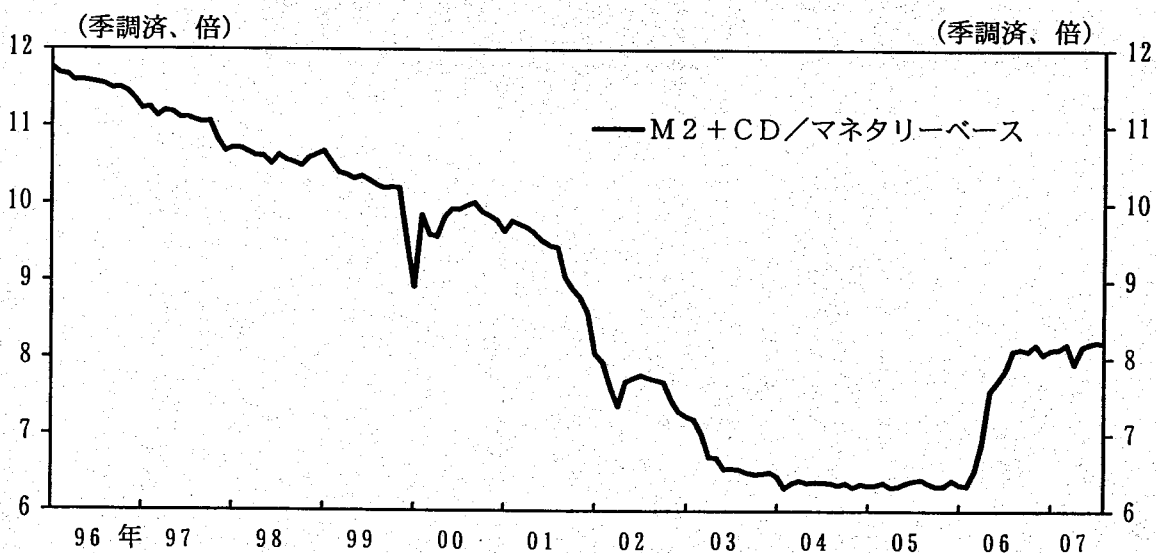
(注) 1. マネタリーベース=流通現金(銀行券および貨幣とともに金融機関保有分を含む)+日銀当座預金。
2. 07/3Qのマネタリーベースは7~8月の平均値、名目GDPは07/2Qから横這いと仮定。

マネーサプライ (M1、M2+CD)

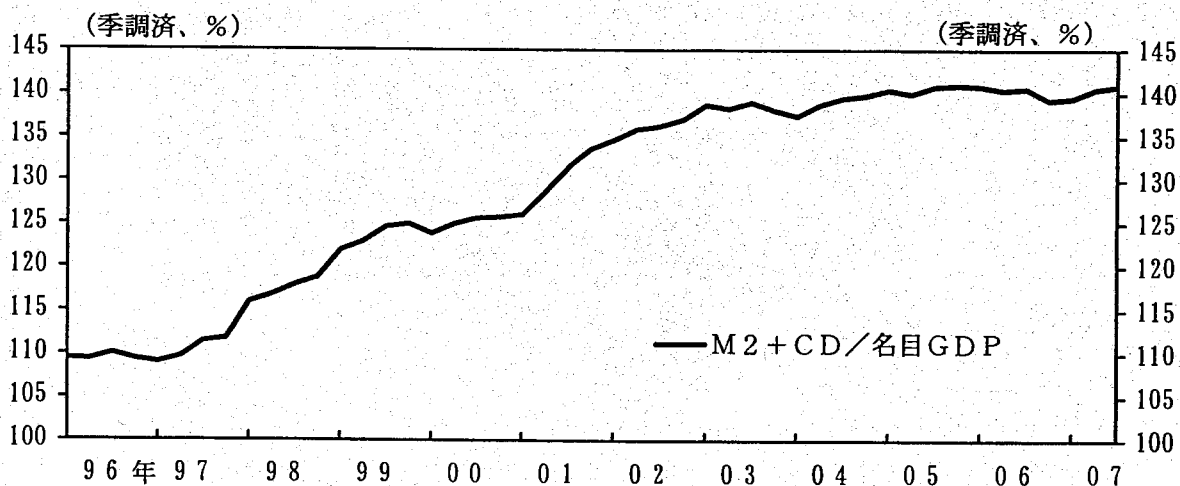
(1) 前年比



(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)

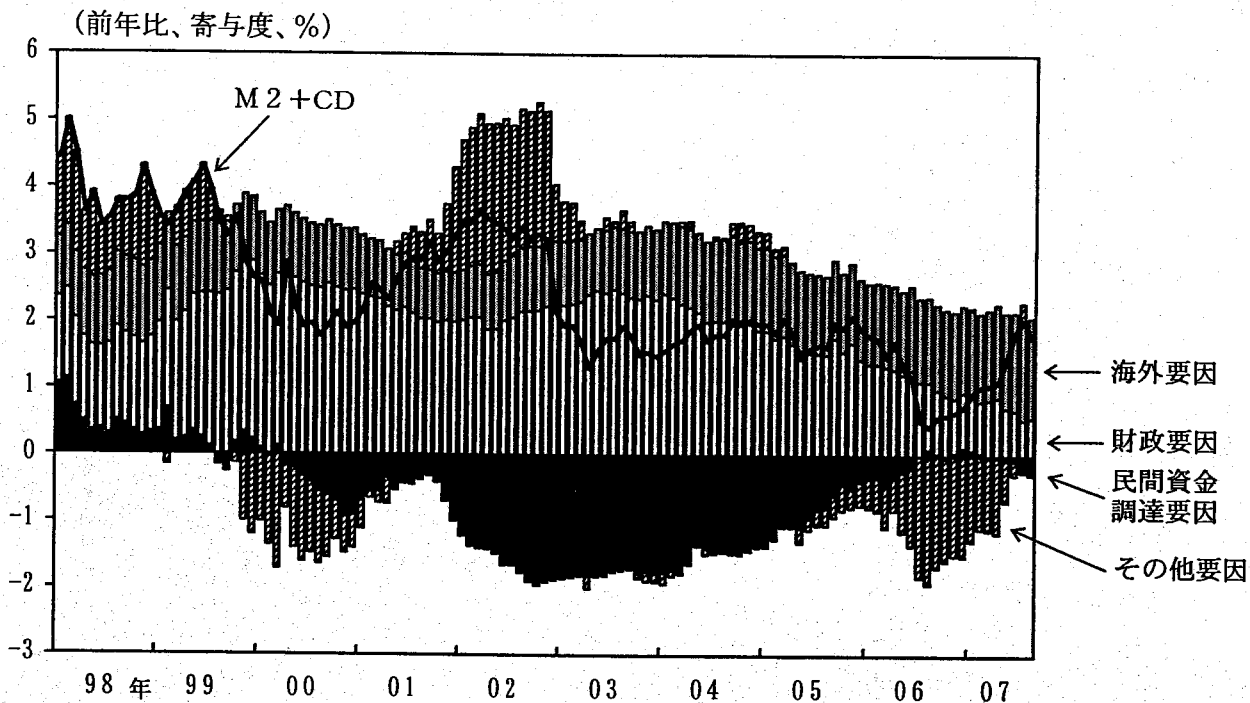


(注) 07/3Qのマネーサプライは7~8月の平均値、名目GDPは07/2Qから横這いと仮定。

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

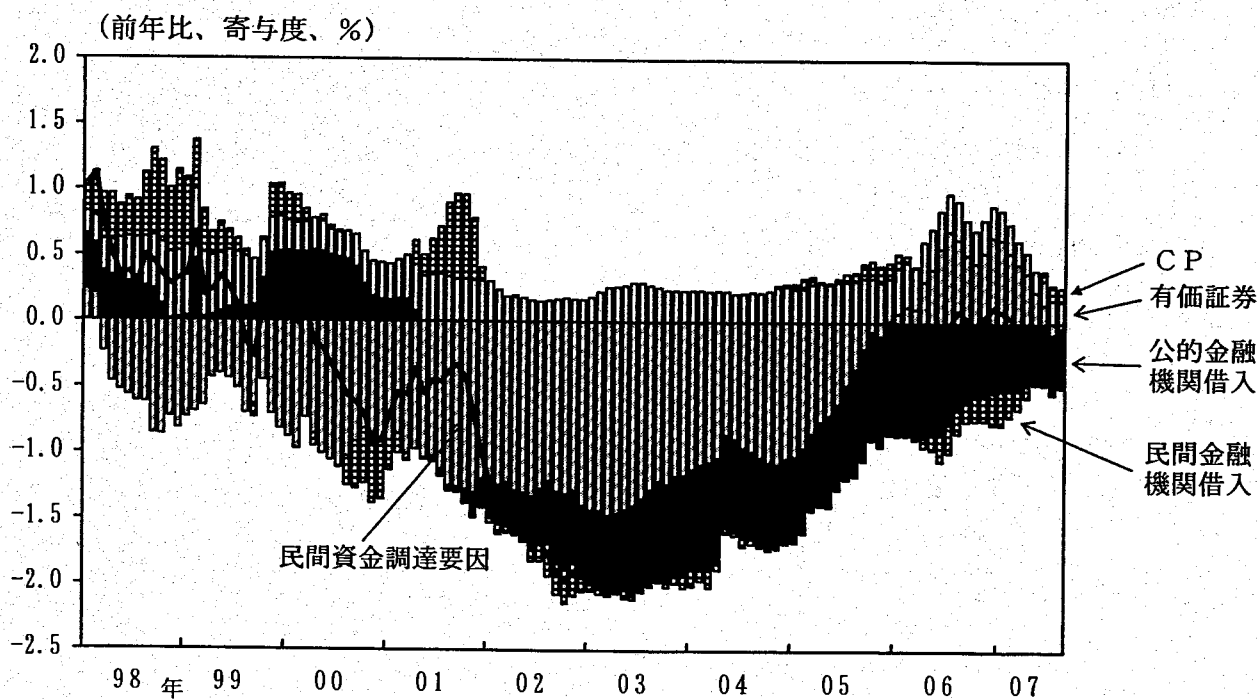
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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。

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、%

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
倒産件数	1,104 (1.9)	1,122 (-2.0)	1,147 (2.7)	1,205 (10.2)	1,185 (6.7)	1,215 (15.6)	1,203 (2.9)
〈季調値〉	—	1,108	1,143	1,205	1,187	1,242	1,179
負債総額	4,584 (-17.9)	5,213 (-14.0)	4,506 (-3.9)	4,334 (-14.5)	3,152 (-17.3)	3,498 (12.8)	8,705 (113.6)
1件あたり負債額	4.2	4.6	3.9	3.6	2.7	2.9	7.2

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
1億円以上	20 (-3.7)	22 (21.8)	23 (1.4)	22 (27.5)	15 (15.4)	23 (21.1)	— —
1千万円~1億円未満	544 (-0.5)	564 (2.7)	570 (5.4)	588 (9.8)	566 (3.7)	606 (13.3)	— —
1千万円未満	339 (2.9)	351 (6.4)	361 (8.4)	396 (16.1)	410 (13.9)	369 (19.0)	— —
個人企業	201 (7.7)	185 (-25.2)	192 (-12.2)	200 (-0.2)	194 (1.0)	217 (16.0)	— —

〈業種別内訳〉

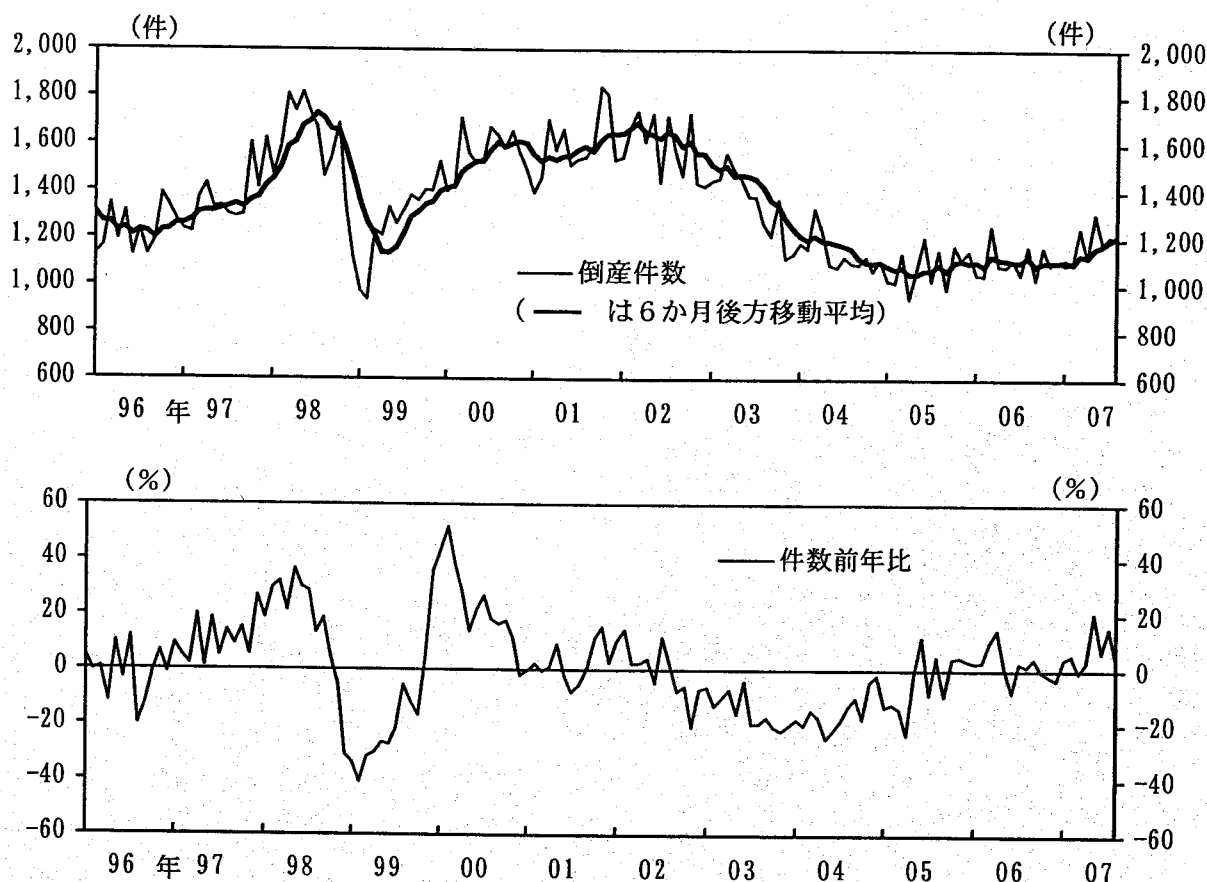
— 件/月、()内は前年比、%

	2006年	06/ 10~12月	07/ 1~3	4~6	07/6月	7	8
建設業	321 (1.9)	308 (-7.7)	308 (2.2)	348 (2.2)	383 (10.7)	353 (4.7)	354 (3.2)
製造業	155 (-5.8)	160 (-5.0)	163 (3.4)	175 (11.2)	153 (-5.0)	171 (30.5)	183 (15.1)
卸売・小売業	305 (4.3)	317 (9.3)	332 (4.8)	312 (10.1)	309 (3.0)	333 (13.3)	343 (4.9)
金融・保険・不動産業	45 (-7.8)	41 (-29.1)	42 (-20.6)	47 (9.3)	51 (70.0)	31 (-31.1)	40 (0.0)
運輸業	35 (-9.8)	34 (-16.3)	37 (-1.8)	41 (-2.4)	32 (-22.0)	42 (50.0)	39 (44.4)
サービス業	208 (7.3)	226 (1.5)	222 (4.1)	246 (25.9)	229 (15.7)	245 (32.4)	202 (-10.2)

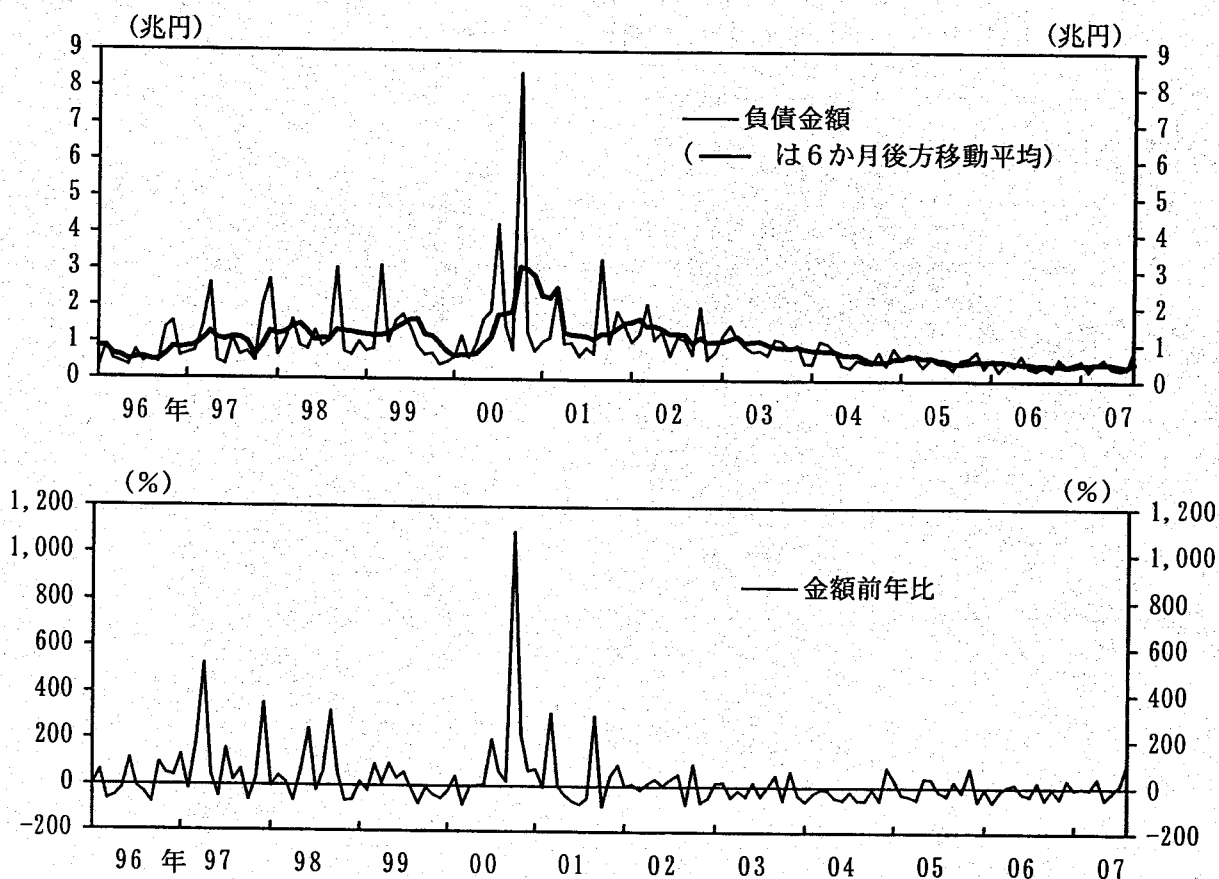
(注) 東京商工リサーチ調べ。

企業倒産

(1) 倒産件数 (東京商工リサーチ調べ)

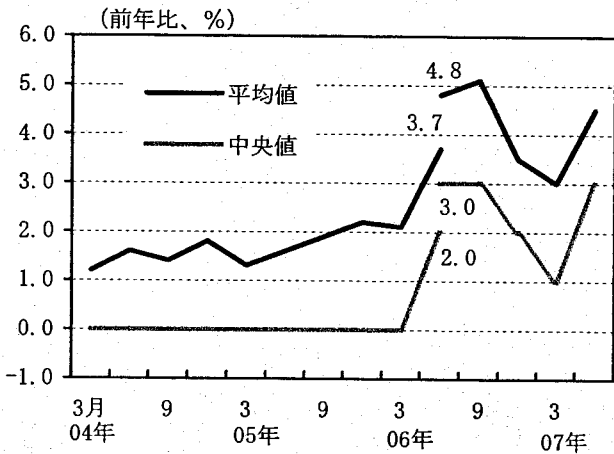


(2) 倒産企業負債総額 (東京商工リサーチ調べ)

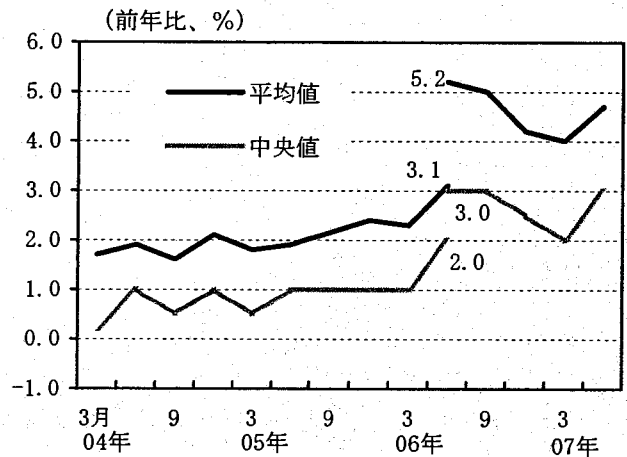


(1) 家計のインフレ予想 (生活意識に関するアンケート調査)

<1年後のインフレ率>



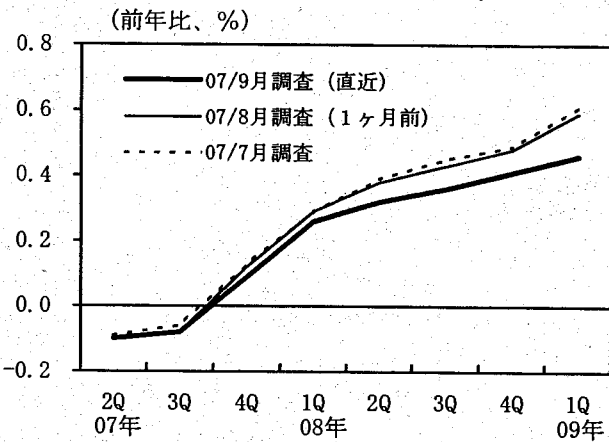
<今後5年間の平均インフレ率>



(注) 上下合計1%のサンプルを除いて計算した値。05/9月は線形補間している。

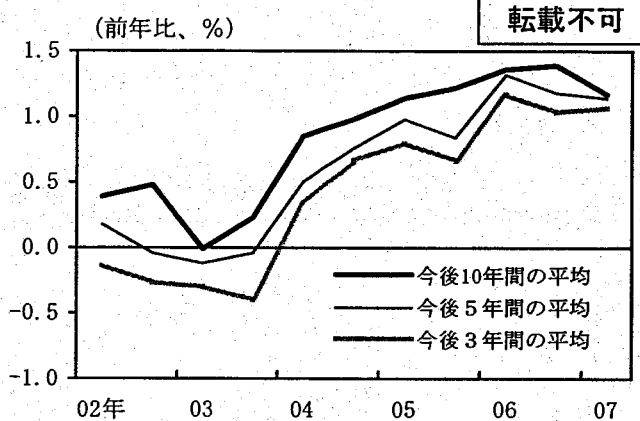
(2) エコノミストのCPI見通し

<ESPフォーキャスト調査>



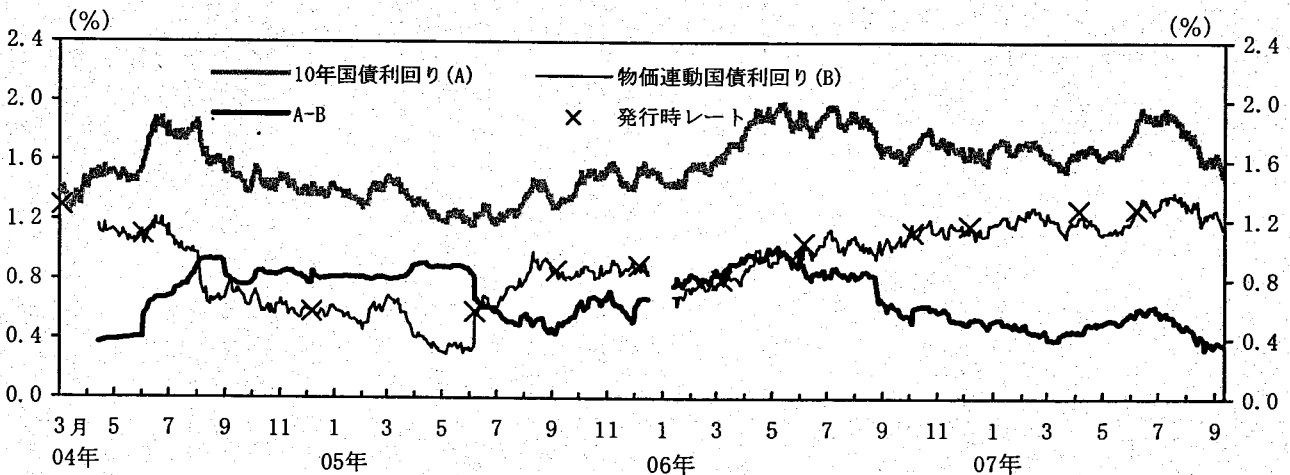
(注) 内外の調査機関・エコノミスト36先の予想の平均。

<コンセンサスフォーキャスト>



(注) 内外の調査機関20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

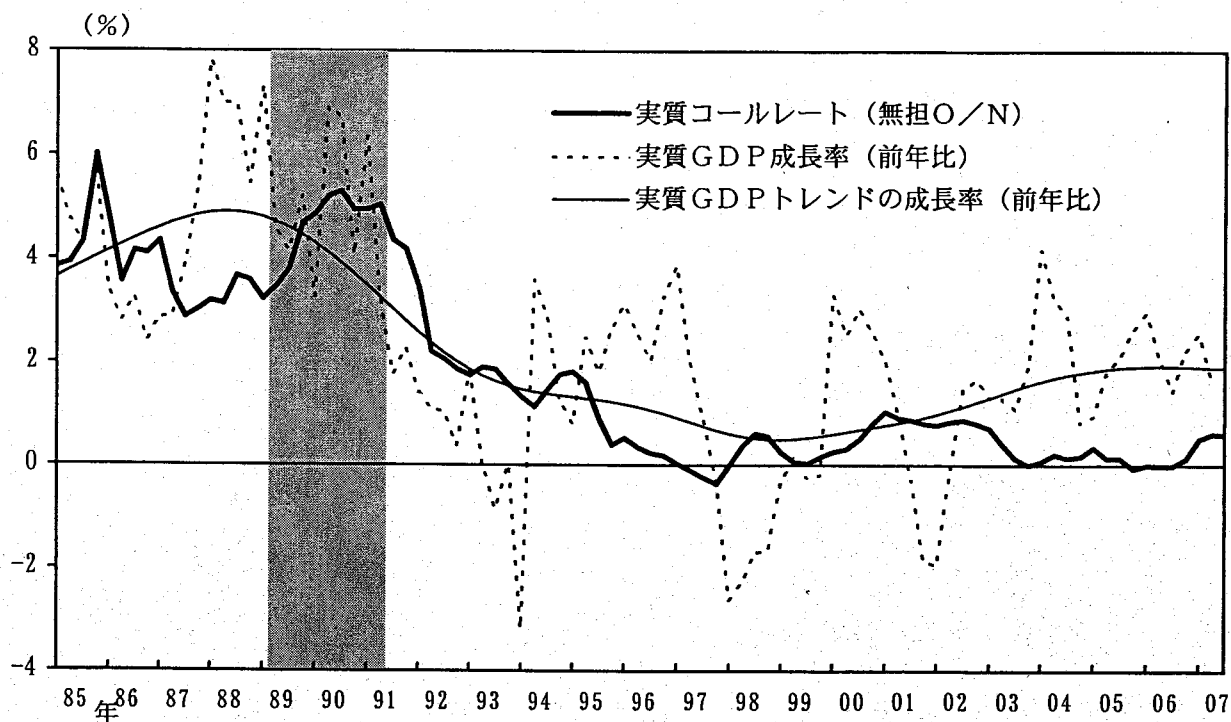
(3) 物価連動国債からみたインフレ予想



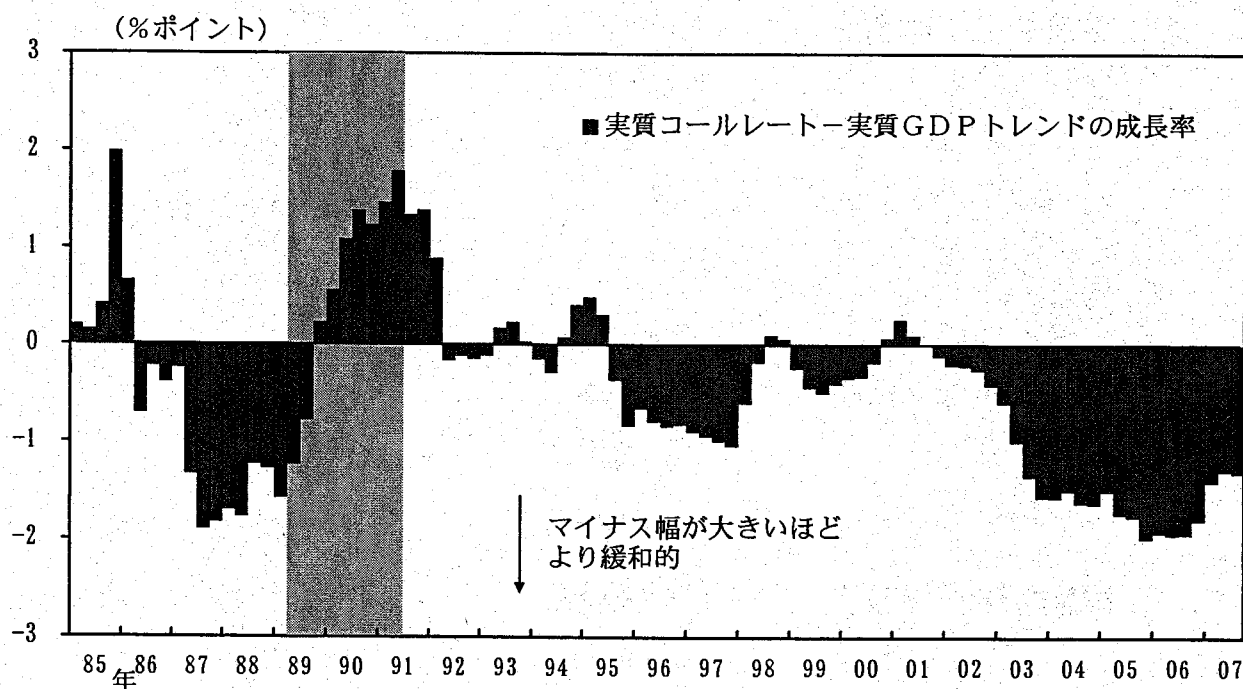
(注) 1. 物価連動国債利回りは最長期物、10年国債利回りは使用した物価連動国債と満期日が最も近い銘柄を使用。
2. 発行時レートは、入札時の応募者利回り。

金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質短期金利と成長率



<実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の差>

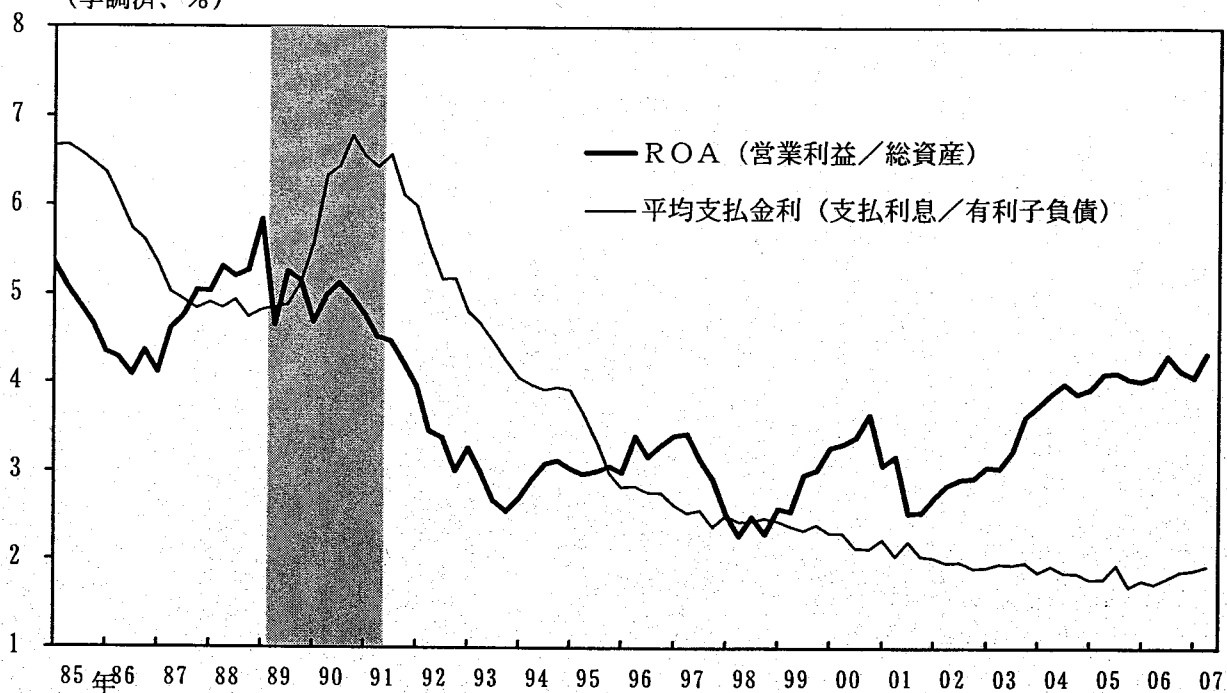


- (注) 1. 実質コールレートはCPI (除く生鮮) で実質化。コールレートの85/2Q以前は有担コールを使用。3Qは7~8月の値。8月のCPI前年比は7月から横ばいと仮定して計算。
2. 実質GDPトレンドの成長率はHPフィルターにより計算。3Qは2Qから横ばいと仮定して計算。
3. シャドー部分は、金融引締め時期 (89/5月~91/6月)。

金利水準と実体経済（2）

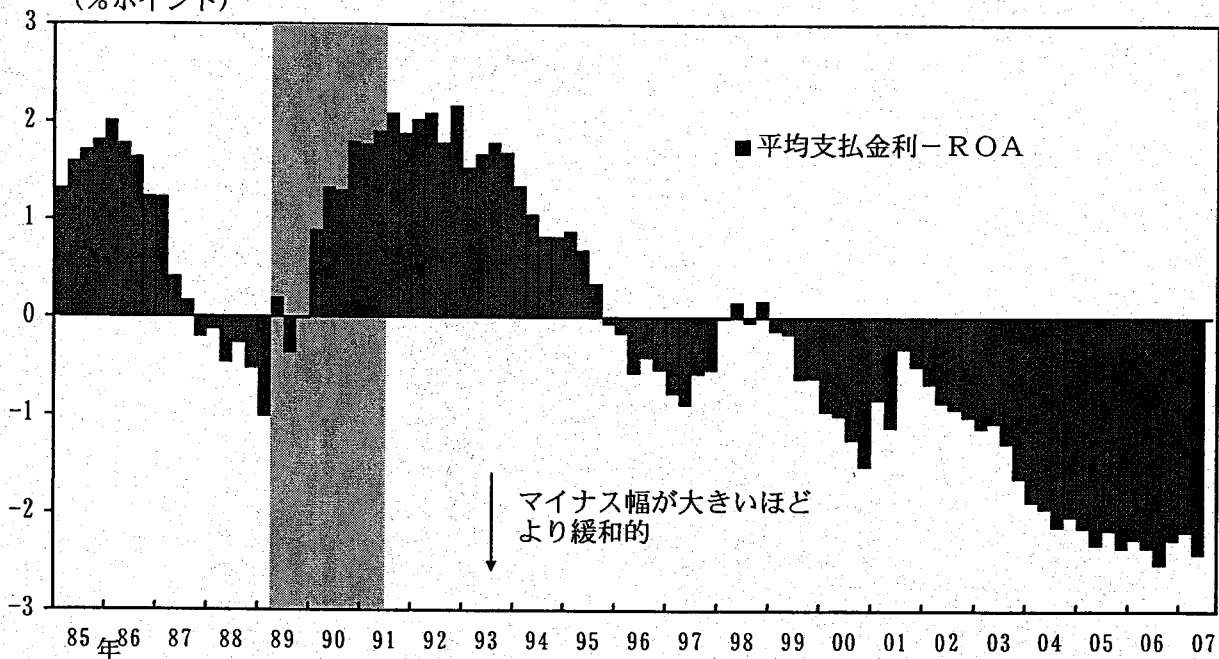
（2）企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）

（季調済、％）



＜平均支払金利とROAの差＞

（％ポイント）



（注）シャドー部分は、金融引締め時期（89/5月～91/6月）。

要 注 意

<一覽後廃棄>

<配布先：金融政策決定会合関係者各位>

2007.10.19

企 画 局

金融政策決定会合・資料－５：「金融環境の現状評価」
参考計表の一部訂正について

企画局が2007年9月18・19日会合、10月10・11日会合における金融政策決定会合・資料－５として配布いたしました「金融環境の現状評価」参考計表の一部に誤りがありましたので、下記のとおりご報告申し上げます。

記

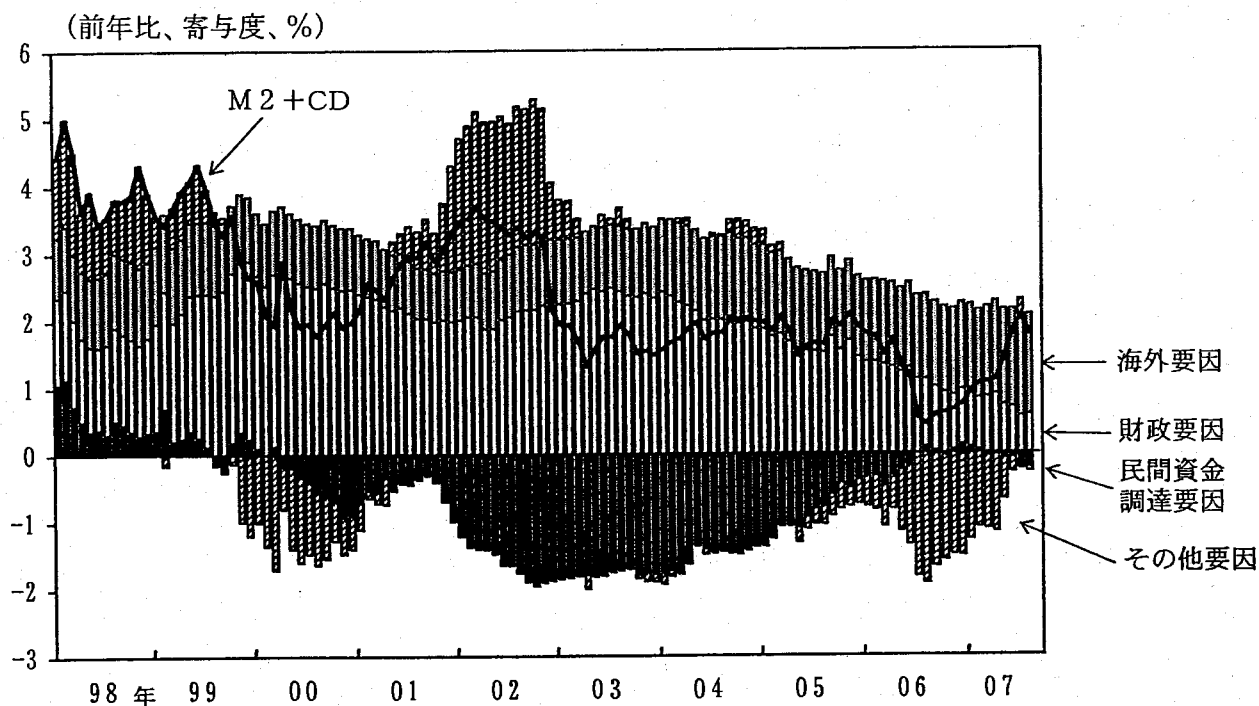
「M2＋CD増減とバランスシート項目の対応」の図表中、「民間金融機関借入」の凡例。正誤については、添付のとおりです。

以 上

M2 + CD増減とバランスシート項目の対応

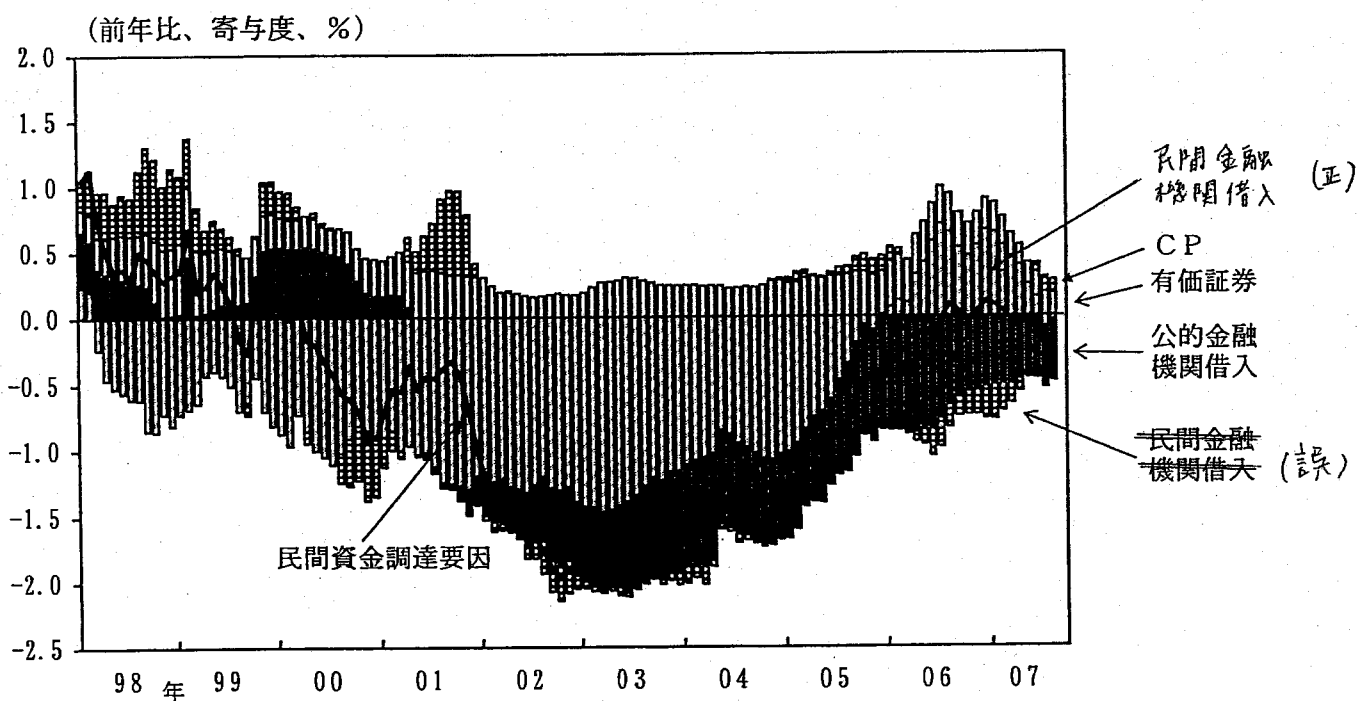
— マネー保有主体（民間非金融部門・地公体）の
バランスシート・アプローチによる。

(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。

2007.9.12
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、緩やかに拡大している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについては、「景気は緩やかな拡大を続けるとみられる」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海外経済の動向、②IT関連財の需給動向、③金融環境などに関する楽観的な想定に基づく、金融・経済活動の振幅の拡大、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。物価面のリスク要因をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②CP・社債の発行環境、金融機関の貸出姿勢などを踏まえた企業金融の環境、などをどう評価するか。また、このところの世界的な金融資本市場の変動の背景や影響をどう評価するか。
- (5) 量的金融指標の動きをどう評価するか。
- (6) 以上のような経済・物価動向について、展望レポート・中間評価の見通しとの関係でどう評価するか。

2. 当面の金融政策運営方針

(1) 現在の金融市場調節方針

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

(2) 当面の金融政策運営方針の選択肢

選択肢 A

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き上げ、○%前後で推移するよう促す。

選択肢 B

現状の金融政策スタンスを維持する。
すなわち、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

選択肢 C

無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を引き下げ、○%前後で推移するよう促す。

以 上

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配 付 先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2037年12月>

2007.9.12

企 画 局

金融商品取引法の施行に伴う「共通担保資金供給オペ
レーション基本要領」の一部改正等の対応について

(説明資料)

<頁>

- 金融商品取引法の施行に伴う「共通担保資金供給オペ
レーション基本要領」の一部改正等の対応について …………… 1

(政策委員会付議文)

- 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の
一部改正等に関する件 …………… 5

(説明資料)

金融商品取引法の施行に伴う「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等の対応について

現在、各オペの取引基本要領等において、その対象先となり得る業態の一つとして、「証券会社」、「外国証券会社」を規定している。金融商品取引法の施行により、法令上、「証券会社」、「外国証券会社」の概念が廃止されることから、関係諸規程について、所要の改正を行うこととしたい。

1. 背景

- 本年9月30日に、「証券取引法等の一部を改正する法律」および「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」が施行される。

—— これにより、「証券取引法」が改組され、その題名が「金融商品取引法」に変更されるとともに、「外国証券業者に関する法律」、「金融先物取引法」等が廃止され、「金融商品取引法」に統合される。また、「信託業法」、「商品投資に係る事業の規制に関する法律（いわゆる「商品ファンド法」）等が改正され、その一部が「金融商品取引法」に統合される。

- 「金融商品取引法」のもとでは、法令上、「証券会社」、「外国証券会社」の概念が廃止され、「証券会社」、「外国証券会社」は、「金融先物取引業者」、「信託受益権販売業者」、「商品投資販売業者」等とともに、「金融商品取引業者」となる（別添参照）。

—— ただし、「金融商品取引業」は、業務の内容に応じて、「第一種金融商品取引業」、「第二種金融商品取引業」、「投資運用業」および「投資助言・代理業」に区分され、「金融商品取引業者」にはそれぞれの業務内容に応じた参入規制・行為規制が課されることになる。

—— また、有価証券（みなし有価証券を含む）の売買、有価証券に関連するデリバティブ取引等を行う行為は、「有価証券関連業」とされ、これを銀行その他の金融機関が行うことは原則として禁止される。

2. 対応

(1) 考え方

- 現在、各オペの取引基本要領等において、オペ・補完貸付の対象先・貸付先となり得る業態として、「金融機関」、「証券金融会社」、「短資業者」のほか、「証券会社」、「外国証券会社」を規定している。
- 金融商品取引法の施行後は、従来の「証券会社」、「外国証券会社」に代えて、これらとほぼ同じ範囲の業務を行う者である『金融商品取引業者』のうち、『第一種金融商品取引業』を行う者であって、『有価証券関連業』を行う者をオペ・補完貸付の対象先・貸付先等となり得る者とする事としたい。

—— 「金融商品取引業者」のうち、「第二種金融商品取引業」^(注)、「投資運用業」または「投資助言・代理業」のみを行う者は、現状、オペ・補完貸付の対象先・貸付先としていない。

(注) 信託受益権販売業、集団投資スキーム持分の売買（商品投資販売業を含む）等。

—— また、『金融商品取引業者』のうち、『第一種金融商品取引業』を行う者であって、「有価証券関連業」を行わない者（従来の「金融先物取引業者」等）は、現状、オペ・補完貸付の対象先・貸付先としていない。

(2) 具体的な改正案

- 各オペの取引基本要領および補完貸付制度基本要領における「証券会社」、「外国証券会社」の文言を次のとおり置き換えることとする。

(旧)	(新)
証券会社（日本銀行法施行令第 10 条第 1 項第 2 号に規定する証券会社および同項第 4 号に規定する外国証券会社をいう。）	金融商品取引業者（日本銀行法施行令第 10 条第 1 項第 2 号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法第 28 条第 1 項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）

—— 日本銀行法施行令第 10 条第 1 項第 2 号に規定する「金融商品取引業者」は、「有価証券関連業を行う者」に限定されている。

- なお、これと併せて、「短資業者」についても、金融商品取引法の施行に伴う日本銀行法施行令の改正を受けて、同令の引用号番号を改める（第5号→第4号）。

（参考）日本銀行法施行令第10条（金融商品取引法の施行に伴う改正）

（一時貸付けの対象となる金融機関等）

第10条 法第37条第1項に規定する政令で定める金融業を営む者は、次に掲げる者とする。

一 法第37条第1項に規定する金融機関

二 証券取引法金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第2条第9項に規定する証券会社金融商品取引業者（同法第28条第8項に規定する有価証券関連業を行う者に限る。）

三 証券取引法第2条第32項金融商品取引法第2条第30項に規定する証券金融会社

四 外国証券業者に関する法律（昭和46年法律第5号）第2条第2号に掲げる外国証券会社

五 四 貸金業の規制等に関する法律施行令（昭和58年政令第181号）第1条第3号に掲げる者

- また、各オペの取引基本要領等の改正に合わせ、日本銀行業務方法書について所要の変更を行うこととする。

（3）実施日

- 本年9月30日とする。

以 上

金融商品取引法における業について

<金融商品取引法における業>

(参考) 旧法上の対応する業

金融商品取引業	—
<ul style="list-style-type: none"> ● 第一種金融商品取引業 <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>流動性の高い有価証券の売買等</u> ・ <u>流動性の高い有価証券に関連する市場デリバティブ取引等</u> ・ <u>有価証券に関連する店頭デリバティブ取引等</u> ・ 有価証券に関連しない店頭デリバティブ取引等 ・ 顧客資産の管理 など 	<ul style="list-style-type: none"> ● 証券業（証券取引法） ● 金融先物取引業（金融先物取引法） ● 信託受益権販売業（信託業法） ● 商品投資販売業（商品投資に係る事業の規制に関する法律） など
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block; text-align: center;">有価証券関連業</div> <ul style="list-style-type: none"> ● 第二種金融商品取引業 <ul style="list-style-type: none"> ・ <u>流動性の低い有価証券（みなし有価証券）の売買等</u> ・ <u>みなし有価証券に関連する市場デリバティブ取引等</u> ・ 有価証券に関連しない市場デリバティブ取引等 など 	
<ul style="list-style-type: none"> ● 投資運用業 <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資運用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 投資一任契約にかかる業務（有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律） ● 投資信託委託業、投資法人資産運用業（投資信託及び投資法人に関する法律） など
<ul style="list-style-type: none"> ● 投資助言・代理業 <ul style="list-style-type: none"> ・ 投資助言 など 	<ul style="list-style-type: none"> ● 投資顧問業（有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律）

(注) 有価証券関連業とは、有価証券の売買、有価証券に関連する市場デリバティブ取引・店頭デリバティブ取引等をいう（下線の行為が該当）。

(政策委員会付議文)

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

「証券取引法等の一部を改正する法律」(平成18年法律第65号)および「証券取引法等の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律」(平成18年法律第66号)の施行に伴い、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 次の政策委員会決定をそれぞれ別紙1. から8. までのとおり一部改正すること。

- (1) 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」
(平成18年4月11日付政委第31号別紙1.)……………別紙1.
- (2) 「国債の条件付売買基本要領」
(平成14年9月18日付政委第109号別紙1.)……………別紙2.
- (3) 「手形売出基本要領」
(平成12年4月27日付政委第62号別紙3.)……………別紙3.
- (4) 「短期国債売買基本要領」
(平成11年10月27日付政委第163号別紙1.)……………別紙4.
- (5) 「国債売買基本要領」
(平成11年3月25日付政委第43号別紙1.)……………別紙5.

(6) 「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」
(平成10年12月15日付政第253号別紙1.)……………別紙6.

(7) 「補完貸付制度基本要領」
(平成13年2月28日付政委第22号別紙1.)……………別紙7.

(8) 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」
(平成16年4月9日付政委第37号別紙1.)……………別紙8.

2. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を別紙9. のとおり一部変更すること。

以 上

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「手形売出基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 売出対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「短期国債売買基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「国債売買基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 売買対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第5-4号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「コマーシャル・ペーパー等の売戻条件付買入基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 買入対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「補完貸付制度基本要領」中一部改正（案）

- 2. (1) を横線のとおり改める。

2. 貸付先

- (1) 貸付先となる条件は以下のとおりとする。

イ、 金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）または短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）であること

ロ、略（不変）

ハ、略（不変）

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」中一部改正（案）

- 3. を横線のとおり改める。

3. 売却対象先

金融機関（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関をいう。ただし、整理回収機構および預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行を除く。）、証券会社金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成9年政令第385号）第10条第1項第2号に規定する証券会社および同項第4号に規定する外国証券会社金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第28条第1項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。）、証券金融会社（同項日本銀行法施行令第10条第1項第3号に規定する証券金融会社をいう。）および短資業者（同項第54号に規定する者をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

（附則）

この一部改正は、平成19年9月30日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更（案）

- 第八条を横線のとおり改める。

（手形の割引）

第八条 当銀行は、次の各号に定めるところにより、第六条第一項第一号に規定する手形の割引を行う。

一 相手方

割引の相手方は、金融機関（法第三十七条第一項に規定する金融機関をいう。以下同じ。）、金融商品取引業者（日本銀行法施行令（平成九年政令第三百八十五号。以下「令」という。）第十条第一項第二号に規定する金融商品取引業者のうち、金融商品取引法（昭和二十三年法律第二十五号）第二十八条第一項に規定する第一種金融商品取引業を行う者をいう。第三十四条を除き、以下次条、第九条の二、第十八条および第十八条の二において同じ。）、証券金融会社（令第十条第一項第三号に規定する証券金融会社をいう。以下同じ。）、短資業者（同項第四号に規定する者をいう。以下同じ。）その他の者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

（以下略（不変））

- 第九条の三、第十一条から第十五条まで中、「証券会社」を「金融商品取引業者」に改める。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、平成十九年九月三十日から実施する。

要注意

不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<不配付先：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：2007年12月>

金融経済月報「基本的見解」の前月との比較

2007年9月

2007年8月

(現 状) わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は低調に推移している。一方、輸出は増加を続けており、企業収益が高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。住宅投資は足もと減少しているが、雇用手所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。以上のように、内外需要が全体として増加している。

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は低調に推移している。一方、輸出は増加を続けており、企業収益が高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加している。また、雇用手所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。住宅投資は横ばい圏内の動きとなっている。以上のように、内外需要が増加する中で、生産は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けている。

(先行き) 先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済が全体として拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用手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反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調で推移すると考えられる。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済の拡大を背景に、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、高水準の企業収益や雇用手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反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調で推移すると考えられる。

(物 価) 物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、上昇を続ける可能性が高いが、そのテンポは鈍化していくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、目先、国際商品市況高の影響などから、上昇を続けると思われる。消費者物価の前年比は、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、緩和的な状態にある。民間の資金需要はこのところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と比べ低下している。為替・資本市場では、株価は前月と比べ下落しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

金融面をみると、企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要はこのところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、ターム物金利は、前月と概ね同じ水準となっている。為替・資本市場では、米国の住宅金融問題に端を発した世界的な不透明感の高まりを背景に、わが国でも、前月と比べ、長期金利は低下し、株価は下落している。また、円の対ドル相場は上昇している。

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し、公表後直ちに実施すること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.75%前後で推移
するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移
するよう促す。

以 上

(別 添)

2007年9月19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○^(注)）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移
するよう促す。

以 上

^(注) 賛成：〇〇委員、〇〇委員（以下略）
反対：なし、または〇〇委員（以下略）

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：2037年12月>

公表時間
9月20日(木)14時00分

(案)

2007年9月20日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2007年9月)

本稿は、9月18日、19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。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

【基本的見解¹】

わが国の景気は、緩やかに拡大している。

公共投資は低調に推移している。一方、輸出は増加を続けており、企業収益が高水準で推移する中、設備投資も引き続き増加基調にある。住宅投資は足もと減少しているが、雇用者所得が緩やかな増加を続けるもとで、個人消費は底堅く推移している。以上のように、内外需要が全体として増加する中で、生産は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けている。

先行きについても、景気は緩やかな拡大を続けるとみられる。

すなわち、輸出は、海外経済が全体として拡大するもとで、増加を続けていくとみられる。また、国内民間需要も、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反映して、生産も増加基調をたどるとみられる。この間、公共投資は、減少基調で推移すると考えられる。

物価の現状をみると、国内企業物価は、国際商品市況高などを背景に、3か月前比でみて上昇している。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、上昇を続ける可能性が高いが、そのテンポは鈍化していくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続け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、緩和的な状態にある。民間の資金需要はこのところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環

¹ 本「基本的見解」は、9月18日、19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。

境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライは前年比2%程度の伸びとなっている。金融市場の動きをみると、短期金融市場では、オーバーナイト物金利は0.5%前後で推移し、タム物金利は、前月と比べ低下している。為替・資本市場では、株価は前月と比べ下落しているが、円の対ドル相場および長期金利は前月と概ね同じ水準となっている。

【背景説明】

1. 実体経済

公共投資は、低調に推移している（図表4）。月次の指標をみると、発注の動きを示す公共工事請負金額は、昨年度半ば頃から、低水準で横ばい圏内の動きとなっている。工事進捗を反映する公共工事出来高も、ごく足もとは幾分増加しているが、総じて横ばい圏内の動きとなっている。GDPベースの実質公共投資（二次速報値）は、昨年10～12月にいったん増加したあと、1～3月、4～6月は小幅の減少となった（図表3）。先行きの公共投資については、当面は横ばい圏内で推移するものの、国・地方の厳しい財政状況を背景に、基調としては減少を続けると考えられる。

実質輸出は（図表5(1)、6）、海外経済の拡大を背景に、増加を続けている。四半期ごとにみると、実質輸出は、1～3月に高い伸びとなり、4～6月はその反動から横ばい圏内にとどまったが、7月は4～6月対比で+2.4%と再び増加した。

実質輸出の動きを地域別にみると（図表6(1)）、米国向けは、景気減速の影響から、自動車関連を中心に弱めの動きを続けてきたが、7月は資本財・部品を中心に4～6月対比で増加した。一方、EU向けは、堅調な増加を続けている。東アジア向けについても、高い伸びとなった1～3月の反動などから4～6月は小幅減少となったが、7月は4～6月対比で再び増加しており、均してみれば増加傾向にある（図表9）。この間、その他地域（中東、メキシコ、ロシア等）向けが、資本財・部品や自動車関連を中心に、振れを伴いつつも高い伸びで推移している。

財別にみると（図表6(2)）、自動車関連については、米国向けが弱めとなっ

ているが、その他地域向けの増加などを背景に、全体でも増加傾向にある（図表7(1)）。情報関連も、昨年度後半に中国向けを中心に高い伸びとなったことの反動から²、4～6月は大きめの減少となったが、7月は4～6月対比で再び増加している（図表8(1)、9(2)）³。資本財・部品は、幅広い地域において需要が好調に推移する中、振れを伴いつつも増加を続けている（図表7(2)）。また、中間財は、情報関連・自動車向けの高付加価値品を中心に緩やかな増加基調にある（図表7(3)）。消費財についても、振れを均してみれば、デジタル家電を中心に緩やかな増加基調にある。

実質輸入は、国内景気の拡大にもかかわらず、国際商品市況高や既往の円安による輸入価格上昇が影響し、横ばい圏内の動きとなっている（図表5(1)、11）。実質輸入は、4～6月まで前期比横ばい圏内の動きを続けたあと、7月単月では4～6月対比で+3.7%と増加した。最近の動きを財別にみると、資本財・部品（除く航空機）は、増加傾向を続けている。一方、消費財や食料品については、基調としては、既往の円安などによる輸入財の価格上昇などから、伸び悩んでいる。素原料や中間財についても、輸入価格の上昇傾向を受けた企業による輸入原材料節減の影響などから、振れを伴いつつも横ばい圏内の動きとなっている。この間、情報関連財は、昨年未頃から、国内の出荷・在庫バランスの悪化などを背景にやや弱めの動きとなっていたが、足もとでは持ち直しの動き

² 中国向けの情報関連財の輸出は、10～12月および1～3月に急増したが（図表9(2)）、これには、同国で組み立てが開始された新型ゲーム機向けの部品輸出が寄与した可能性が高い。実際、輸入面をみると、こうした部品の輸出増を受ける形で、昨年未以降、中国からのゲーム機の輸入が増加した。なお、ゲーム機の輸入は、図表11(2)の財別分類上は、同図表に掲載していない「その他」に分類している。

³ 世界的な需要が総じて堅調に推移する中、年初来弱めに推移していた世界半導体出荷や情報関連輸入も足もと増加に転じていることなどを踏まえると、情報関連貿易は拡大軌道に戻ってきている可能性が高い。

がみられている（図表 8 (3)）。

純輸出の動きを表す実質貿易収支をみると、上記輸出入の動きを反映して、増加基調を続けている（図表 5 (2)）。名目貿易・サービス収支の黒字幅は、昨年度後半にかなり拡大したが、原油価格上昇の影響もあって、このところ頭打ちとなっている。

先行きの輸出については、海外経済が全体として拡大を続けるもとで（図表 10(2)）、やや長い目でみた円安の影響もあって、増加を続けていくとみられる。

すなわち、輸出を巡る環境をみると、米国経済については、住宅市場の調整が長引く中、サブプライム住宅ローン問題の拡がりを背景に下方へのリスクが高まっているが、今のところ、成長率が減速しつつも、景気後退には至らず、安定成長へと次第に軟着陸する可能性が高いと考えられる。EUでも、やや減速しつつも、緩やかな景気拡大が持続すると予想される。一方、東アジアについては、中国経済の高成長が続くとみられるほか、NIEs、ASEAN諸国でも、全体として緩やかな景気拡大が続くと予想される。また、その他地域についても、高めの経済成長を続けるとみられる。情報関連を巡る環境をみると、世界全体で見れば、デジタル家電などを中心に需要は堅調に推移しており、一頃軟調に推移していた半導体などの商品市況も反発しているほか、世界半導体出荷も増加に転じている（図表 8 (2)）⁴。この間、為替相場については、一頃に比べ幾分円高となっているが、物価上昇率の内外格差を勘案した実質実効レートで長期的にみると、引き続きかなりの円安水準で推移している（図表 10(1)）。

先行きの輸入については、輸入価格上昇の影響が残る一方、国内需要や生産

⁴ 世界半導体出荷は、DRAMを中心に市況が下落していたことの影響などから、1～3月、4～6月と前期比で減少したが、7月は4～6月対比ではっきりと増加した。

が増加することから、ごく緩やかながらも増加基調をたどると考えられる。

設備投資は、引き続き増加基調にある。GDPベースの実質設備投資（二次速報値）をみると、4～6月は一次速報時点から下方修正され前期比減少となったが、振れを均せば増加基調にある（図表3）。法人企業統計でみた名目ベースの設備投資も、10～12月、1～3月と高めの伸びとなったあと、4～6月は減少したが、こうした振れを均してみれば、増加基調を続けている（図表12(1)）。これを業種・規模別にみると（図表13）、製造業では、大企業、中堅中小企業とも、振れを伴いつつ、基調としては増加を続けている。非製造業をみると、大企業では増加傾向にある一方、中堅中小企業では横ばい圏内の動きとなっている。月次の指標をみると、機械投資の同時指標である資本財出荷（除く輸送機械）は、4～6月に前期比増加となったあと、7月も4～6月対比で増加した（図表14(1)）。機械投資の先行指標である機械受注（船舶・電力を除く民需）をみると、4～6月に前期比減少となったあと、7月は4～6月対比で大きく増加した。こうした振れを均してみると、このところ高水準横ばい圏内の動きとなっている（図表15(1)）⁵。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）は、高水準で横ばい圏内の動きを続けてきたが、4～6月に大幅に増加したあと、7月はその反動から大幅減となった（図表15(2)）⁶。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は高水準で推移している。法人

⁵ 業種別にみると、昨年未以降の電子部品の生産調整の影響もあり、4～6月まで電気機械向けの受注減少がやや目立っていたが、電子部品の需給が改善方向にある中で、7月は持ち直した。この間、7～9月の見通し調査では、製造業・非製造業とも、幾分増加することが見込まれている（民需<除く船舶・電力>の前期比は+3.7%）。

⁶ こうした振れは、改正建築基準法の施行前の駆け込み着工とその反動による面が大きいと考えられる（6月20日施行の改正法によって、構造基準にかかる審査などが厳格化された）。

企業統計で売上高経常利益率をみると（図表 12(2)）、原材料価格上昇の影響もあって、中堅中小企業の利益率が大企業に比べやや伸び悩んでいるが、全体として高水準が維持されている⁷。

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、増加基調をたどると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。GDPベースの実質個人消費（二次速報値）は、10～12月、1～3月と、高めの伸びとなったあと、4～6月も小幅ながら引き続き増加した（図表 3）。個別の指標をみると（図表 16、17）、全国百貨店の売上高は、天候やセール時期などに左右されつつも、均してみれば底堅く推移している⁸。一方、全国スーパーの売上高は、やや弱めの動きとなっている。この間、コンビニエンスストアの売上高は、横ばい圏内の動きが続いているが、7月は悪天候の影響から減少した。家電販売額は、薄型テレビやデジタルカメラなどのデジタル家電が好調を継続しているほか、携帯電話やゲーム機も新型機種投入効果などから増加している。伸び悩みが続いていたパソコン販売についても、足もとは持ち直しつつある。この間、乗用車の新車登録台数は、小型車を中心に減少傾向を続け、とくに7月は新潟県中越沖地震の影響による出荷減もあって大きく落ち込んだが、8月はその分の繰り越しや新型車の好調などから久方ぶりにはっきりと増加した。サービス消費をみると、外食産業売上高が、天候要因による大きな振れを伴いつつも、増加基調を続けている。旅行取扱額も、振れを均せば底堅く推移している。

⁷ 全産業・全規模ベースの4～6月の売上高経常利益率は4.3%となり、従来のピーク（2006年7～9月の4.1%）を更新した。

⁸ 全国百貨店売上高は、6月には、夏のクリアランスセール前倒しや好天候の影響から大幅に増加したが、7月は、セール前倒しの反動や悪天候の影響から大きく減少した。

これら財、サービスの代表的な販売統計の動きを合成した販売統計合成指数（実質ベース）や⁹、財について生産者段階で包括的に捉えた消費財総供給をみると、悪天候や地震の影響など一時的な要因により7月は減少したが、基調的には底堅く推移している（図表 18(1)(2)）。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（二人以上の世帯、実質ベース）についても、7月は減少した（図表 16(1)）。家計調査に比べ調査対象世帯数の多い家計消費状況調査の支出総額（二人以上の世帯、実質ベース）も¹⁰、7月は小幅の減少となったが、総じて底堅い動きを続けている（図表 16(1)）。

この間、消費者コンフィデンスは、指標によっては足もとやや悪化しているものもみられるが、総じてみると良好な水準が維持されている（図表 19）。

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等を背景に、緩やかな増加基調をたどると考えられる。

住宅投資を新設住宅着工戸数でみると、改正建築基準法の施行の影響から¹¹、足もとでは大幅に減少している（図表 20(1)）。内訳をみると、貸家系、分譲、持家のいずれについても、足もとでは大幅に減少している。先行きについては、当面、同改正法の施行の影響が残ることから低調に推移するとみられるが、やや長い目でみれば、雇用者所得の増加や緩和的な金融環境などを背景に、底堅

⁹ 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。なお、7月については、指数作成時点で未公表であった同月の旅行取扱額について、季節調整済み計数を6月と同水準と仮定して作成している。

¹⁰ 家計調査のサンプル数が約8千世帯であるのに対し、家計消費状況調査のサンプル数は約3万世帯である。

¹¹ 6月20日に施行された改正建築基準法により建築確認の審査基準が厳格化され、手続きも大きく変更されたが、関係者において制度変更への対応が円滑に進んでおらず、それが建築着工の遅れにつながっていると指摘されている。

さを取り戻すと考えられる。

鋳工業生産は、足もと横ばいながら、基調としては、内外需要の増加を背景に、増加を続けている。生産は、1～3月に前期比-1.3%と減少したあと、4～6月に同+0.2%と横ばいとなり、7月の4～6月対比も新潟県中越沖地震の影響もあって+0.4%の小幅増加にとどまった(図表21)。最近の動きを業種別にみると、一般機械は、振れを均してみれば、高水準の受注残のもとで増加基調を続けている。情報通信機械も、デジタル家電の新商品などを中心に、増加している。輸送機械は、国内販売の減少を輸出の増加が補うかたちで横ばい圏内の動きとなっていたが、7月は新潟県中越沖地震により部品供給が一時停止した影響から大きく減少した。この間、電子部品・デバイスは、国内の在庫が高水準であることなどを背景に、本年入り後横ばい圏内の動きを続けてきたが、足もとでは持ち直しの動きがみられる。

出荷も、増加基調を続けている。財別にみると(図表22)、資本財は、やや伸びを鈍化させつつも、増加傾向を続けている。一方、消費財は、非耐久財が減少傾向にある一方、耐久財は、地震の影響から7月に大きめの減少となったが、基調としては、デジタル家電や輸出向け自動車を中心に増加している。こうした最終需要財の動きを受けて、生産財も、全体として増加基調にあり、昨年末以降伸び悩んでいた電子部品・デバイス関連についても、最近は再び増加している。この間、建設財については、公共投資が低調に推移する中、住宅着工戸数の減少も影響して、足もとはやや弱めの動きとなっている。

在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷対比で依然やや高めの水準にあるが、鋳工業全体では、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。在庫循環図をみると(図表23)、鋳工業全体の出荷・在庫バランス(出荷の前年比-在庫の

前年比)は、概ね良好な状態にある。財別にみると、電子部品・デバイス以外の生産財(鉄鋼など)では、出荷の増加が続く中、在庫は低めの状態が続いている。資本財(除く輸送機械)の在庫は、建設機械を中心に増加していたが、輸出が総じて堅調に推移するもとの、積み上がりは解消してきている。一方、電子部品・デバイスについては、依然やや高めの在庫水準にある。この点、最終製品メーカーが活発な新製品投入を続ける中で、出荷の増加や半導体市況の反発にみられるように需給は改善方向にあり、現在の在庫状況が生産の抑制要因となる度合いは低下してきている。しかし、この分野では供給能力の増強ペースがかなり速いだけに、世界的な需給動向を含め、今後の動きに引き続き注意が必要である。

先行きの生産については、在庫が全体として概ね出荷とバランスした状態にあるもとの、内外需要の増加を反映し、増加基調をたどるとみられる。企業からの聞き取り調査でも、7~9月の生産は、増加する見込みである¹²。

雇用・所得環境をみると、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている(図表24(2)(3))。

労働需給面では、所定外労働時間は、高水準で横ばい圏内の動きとなっている(図表26(3))。有効求人倍率は1倍を超える高水準で推移しており¹³、完全失業率は低下傾向をたどっている(図表25)¹⁴。

¹² ちなみに、8、9月の生産予測指数から計算した7~9月の生産は、前期比+4.1%の増加となる。もっとも、本系列と予測指数のカバレッジの違いなどを踏まえると、7~9月の生産増加テンポは、上記の計算よりは緩やかなものとなる可能性が高い。

¹³ 新規求人は、水増し求人等に対する各地労働局による適正化推進の動きの影響から、昨秋以降減少が続いてきたが、足もとでは減少ペースが緩やかになっている。

¹⁴ 失業率(季節調整済)は、7月は3.6%と1998年2月以来の低い水準となった。

雇用面についてみると(図表 26(1))、労働力調査の雇用者数は前年比+1%程度、毎月勤労統計の常用労働者数は前年比+1%台後半で、それぞれ堅調な増加を続けている。毎勤常用労働者数の内訳をみると、一般労働者が+1%程度の安定的な増加を続ける中で、昨年末以降は、パート労働者の伸びが高まっており、その結果、パート比率は前年対比でみて上昇している(図表 26(1)(2))。

一人当たり名目賃金は、このところやや弱めとなっている(図表 24(1))。所定内給与は、企業の人件費抑制スタンスが根強い中で、賃金水準の高い団塊世代の退職や賃金水準の低い新規採用の増加なども影響し、やや弱めの動きとなっている¹⁵。一方、所定外給与は、やや伸びが鈍化しているが、緩やかな増加傾向を続けている。特別給与は、良好な企業収益を背景に、基調としては増加方向にあると考えられるが、夏季賞与の9割強を占める6、7月の特別給与は、弱めとなっている¹⁶。

先行きの雇用者所得については、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益

¹⁵ 団塊世代の退職は昨年後半から増加し始めており、それを補うための新規採用の増加や、団塊世代の給与減少を伴う再雇用と相まって、賃金の前年比を押し下げる方向に働いていると考えられる。

また、賃金水準の低いパートの比率上昇や、労働時間が短めのパートの増加が、一人当たりでみた賃金を押し下げている。こうしたパートの動きには、①上述した団塊世代退職者の勤務時間・日数を削減した上での再雇用や、②人手不足解消のために高齢者や女性を多様な雇用形態で確保する動き、などが影響していると考えられる。実際、労働力率をみると、団塊世代が含まれる55~64歳の男性や、女性の幅広い層で、上昇傾向がみられる。

このほか、業種別にみると、ごく足もとを除けば、地方公務員のウェイトが高いと考えられる教育・学習支援業などのマイナス寄与度が大きい。

¹⁶ 毎月勤労統計における6~7月の特別給与は、前年比-3.2%と減少した。この背景としては、①団塊世代の退職、パート比率の上昇などにより平均値が押し下げられている面が大きいと考えられる。また、②医療福祉や運輸業の減少寄与が大きいほか、昨年伸びを高めた金融保険業が頭打ちとなっており、業種特殊的な動きが影響している可能性もある。ただ同時に、やや長い目でみると、③グローバル化、財政再建、原材料価格上昇等の影響を相対的に強く受ける中堅中小企業において、賞与の抑制傾向が続いているという面もあると考えられる。

も高水準を続けるとみられることなどから、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か月前比で見ると、円高の影響などから、足もとではやや下落している（図表 28）。国際商品市況について最近の動きをやや詳しくみると、原油価格は、地政学リスクへの意識や米国におけるガソリン需給の引き締めなどを背景に、高値圏で推移している。非鉄金属についても、振れを伴いつつも、総じて高値圏で推移している¹⁷。

国内企業物価（夏季電力料金調整後、以下同じ）を3か月前比で見ると¹⁸、国際商品市況高などを背景に、上昇している（図表 29）。内訳をみると、国際商品市況の動きを反映して、石油・石炭製品は上昇を続けているが、非鉄金属は小幅のマイナスとなっている（いずれも図中「為替・海外市況連動型」に区分）。化学製品（図中「素材（その他）」に区分）は、原材料高や需給の引き締めなどを背景に、緩やかな上昇を続けている。鉄鋼・建材関連は上昇を続けているが、そのテンポは鈍化している。この間、機械類は、小幅のマイナスとなっている。需要段階別にみると、素原材料や中間財は、国際商品市況の動きなどを反映して、上昇している。最終財についても、ガソリンが上昇していることなどから、足もとでは小幅ながら上昇している。

¹⁷ この間、国内商品市況についても、為替相場動向などを反映しやや反落している品目もあるが、総じてみれば、需給の引き締めや国際商品市況の動きを反映し、高値圏で推移している。

¹⁸ 「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。

企業向けサービス価格（除く海外要因、以下同じ）の前年比は¹⁹、緩やかに改善が進み、このところプラス基調で推移している（図表 30）。除く海外要因の前年比は、4～6月に+0.3%となったあと、7月は+0.7%となった²⁰。最近の動きを業種別にみると、諸サービスの前年比は、今年度入り後、需給の改善や人件費などコストの増加を背景に、プラスを続けている。不動産も、東京圏でのオフィス需給の引き締まりを背景とした事務所賃貸料の引き上げなどから、上昇幅を徐々に拡大させている。また、情報サービスもこのところ上昇幅が拡大している。この間、広告については、企業の抑制的な出稿スタンスの根強さなどを反映して、弱めの動きが続いている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している（図表 31）。ここ数か月の動きをやや細かくみると、財価格は、幅広い品目が緩やかな改善傾向を示しているが、石油製品（ガソリン等）がゼロ%近傍で推移し、耐久消費財が下落を続けていることから、全体の前年比は小幅のマイナスで推移している。一方、サービス価格は、外食等が緩やかな上昇を続けているが、家賃がやや弱めの動きを続けるもとで、移動電話通信料（図中「他のサービス」に区分）が下落していることから、全体でもゼロ%近傍の動きとなっている。

物価の先行きについて、国内企業物価は、当面、上昇を続ける可能性が高いが、そのテンポは鈍化していくとみられる。消費者物価の前年比は、目先、ゼ

¹⁹ 「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。

²⁰ 海外要因を含む総平均でみると、世界的な荷動きの活発化を背景に外航貨物用船料などが大幅に上昇しており、より高めの上昇が続いている。7月は、前年比+1.6%と1992年6月（同+1.7%）以来の上昇率となっている。

口%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

3. 金融

(1) 金融市況

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 32(1)）、0.5%前後で推移した。ターム物金利の動向をみると（図表 33(1)）、ユーロ円金利（TIBOR）は横ばい圏内で推移した一方、3か月物FB利回りは低下した。こうした中、ユーロ円金利先物レート（図表 33(2)）は、総じて横ばい圏内で推移した。

長期国債の流通利回り（10年新発債、図表 32(2)）は、米欧長期金利の動向などを受けて低下し、最近では1.5%台前半で推移している。

社債と国債との流通利回りスプレッド（図表 35）は、総じて横ばい圏内で推移している。

株価は（図表 36）、米国株価や為替相場などを眺めて振れる展開となり、最近では、日経平均株価は15千円台後半で推移している。

為替相場をみると（図表 37）、円の対米ドル相場は、米国の一部経済指標などを受けて上昇し、最近では113~114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、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、貸金業等、一部に弱めの動きもみられたことから、民間の資金需

要はこのところ横ばい圏内の動きとなっている。

一方、資金供給面をみると、民間銀行は、緩和的な貸出姿勢を続けている。企業からみた金融機関の貸出態度は、中小企業を含め、引き続き緩和的に推移している（図表 38）。

貸出金利は、全体としてきわめて低い水準にある。新規貸出約定平均金利は、月々の振れを均してみれば、緩やかに上昇している（図表 39）。

民間銀行貸出（銀行計・月中平均残高、特殊要因調整後²¹）は、緩やかに増加している（6月+1.6%→7月+1.2%→8月+1.3%、図表 40）。

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、前月と概ね同じ水準となっている。CP発行金利は、8月上中旬にかけて上昇したが、8月下旬以降、低下してきている。CP・社債発行残高は、前年を上回って推移している（6月+2.7%→7月+3.3%→8月+2.3%、図表 41）。

こうした中、企業の資金繰り判断は、引き続き良好に推移している（図表 38）。

この間、マネーサプライ（M2+CD）は、前年比2%程度の伸びとなっている（6月+1.9%→7月+2.0%→8月+1.8%、図表 42）。

企業倒産件数は、8月は1,203件、前年比+2.9%となった（図表 43）。

以 上

²¹ 「特殊要因調整後」とは、①貸出債権の流動化による変動分、②為替相場変動による外貨建貸出の円換算額の変動分、および③貸出債権の償却による変動分などを調整した計数である。

金融経済月報（2007年9月） 参考計表

- | | |
|------------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 27) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 28) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDP | (図表 29) 国内企業物価 |
| (図表 4) 公共投資 | (図表 30) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 輸出入 | (図表 31) 消費者物価 |
| (図表 6) 実質輸出の内訳 | (図表 32) 市場金利 |
| (図表 7) 財別輸出の動向 | (図表 33) 短期金融市場 |
| (図表 8) 情報関連の輸出入 | (図表 34) 長期金利の期間別分解 |
| (図表 9) 東アジア向け輸出の動向 | (図表 35) 社債流通利回り |
| (図表 10) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 36) 株価 |
| (図表 11) 実質輸入の内訳 | (図表 37) 為替レート |
| (図表 12) 設備投資と収益 (法人季報) | (図表 38) 企業金融 |
| (図表 13) 業種別・規模別の設備投資 | (図表 39) 貸出金利 |
| (図表 14) 設備投資一致指標 | (図表 40) 金融機関貸出 |
| (図表 15) 設備投資先行指標 | (図表 41) 資本市場調達 |
| (図表 16) 個人消費 (1) | (図表 42) マネーサプライ |
| (図表 17) 個人消費 (2) | (図表 43) 企業倒産 |
| (図表 18) 個人消費 (3) | |
| (図表 19) 消費者コンフィデンス | |
| (図表 20) 住宅投資関連指標 | |
| (図表 21) 鉱工業生産・出荷・在庫 | |
| (図表 22) 財別出荷 | |
| (図表 23) 在庫循環 | |
| (図表 24) 雇用者所得 | |
| (図表 25) 労働需給 (1) | |
| (図表 26) 労働需給 (2) | |

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、%)

	2006/10-12月	2007/1-3月	4-6月	2007/5月	6月	7月	8月
消費水準指数(二人以上の世帯)	2.7	0.5	-0.4	-0.2	-0.5	-0.8	n. a.
全国百貨店売上高	-0.4	0.2	1.0	0.8	4.4	p -7.7	n. a.
全国スーパー売上高	-1.0	-0.0	-0.7	1.2	-1.1	p -1.7	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 304>	< 291>	< 288>	< 291>	< 286>	< 280>	< 308>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	3.0	6.6	-0.7	0.3	0.1	p -0.9	n. a.
旅行取扱額	0.8	1.3	-1.5	0.8	0.9	-3.9	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 131>	< 125>	< 127>	< 115>	< 135>	< 95>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	0.3	-0.7	-2.4	5.9	-10.4	17.0	n. a.
製造業	-2.8	-1.4	-4.0	15.3	-11.4	10.8	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.0	-1.1	0.1	-1.8	-6.5	19.4	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	0.6	-6.6	24.5	21.4	20.0	-43.7	n. a.
鉱工業	-13.9	-9.1	20.0	19.0	15.1	-38.4	n. a.
非製造業	4.3	-5.0	29.0	20.2	21.0	-45.4	n. a.
公共工事請負金額	1.9	-2.2	-0.7	1.7	-5.1	-1.1	n. a.
実質輸出	1.0	3.0	-0.4	2.8	0.6	1.0	n. a.
実質輸入	-0.5	0.4	0.5	6.7	0.0	1.5	n. a.
生産	2.2	-1.3	0.2	-0.3	1.3	p -0.4	n. a.
出荷	1.5	-0.5	0.7	0.2	1.1	p -1.2	n. a.
在庫	3.8	-2.0	-0.3	-0.4	-0.3	p -0.3	n. a.
在庫率 <季調済、2000年=100>	< 100.7>	< 101.0>	< 100.5>	< 97.9>	< 100.5>	<p 98.9>	<n. a.>
実質GDP	1.4	0.7	-0.3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	0.8	-0.1	0.6	-0.3	0.2	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、%)

	2006/10-12月	2007/1-3月	4-6月	2007/5月	6月	7月	8月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 1.07〉	< 1.05〉	< 1.06〉	< 1.06〉	< 1.07〉	< 1.07〉	<n.a.〉
完全失業率 〈季調済、%〉	< 4.0〉	< 4.0〉	< 3.8〉	< 3.8〉	< 3.7〉	< 3.6〉	<n.a.〉
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	2.5	1.9	0.6	1.0	0.0	p -0.1	n.a.
雇用者数(労働力調査)	1.1	1.0	1.1	0.9	0.9	1.0	n.a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	1.4	1.6	1.7	1.7	1.8	p 1.6	n.a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	0.0	-0.7	-0.6	-0.2	-0.9	p -1.9	n.a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	2.6 <-0.1〉	1.9 <-0.2〉	2.3 < 1.5〉	2.2 < 1.7〉	2.3 < 1.5〉	2.2 < 1.1〉	p 1.9 <p 0.6〉
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	n.a.
企業向けサービス価格	0.1	0.5	1.4	1.4	1.5	p 1.6	n.a.
マネーサプライ(M ₂ +CD) (平残)	0.7	1.0	1.5	1.5	1.9	2.0	p 1.8
企業倒産件数 〈件〉	<1,122〉	<1,147〉	<1,205〉	<1,310〉	<1,185〉	<1,215〉	<1,203〉

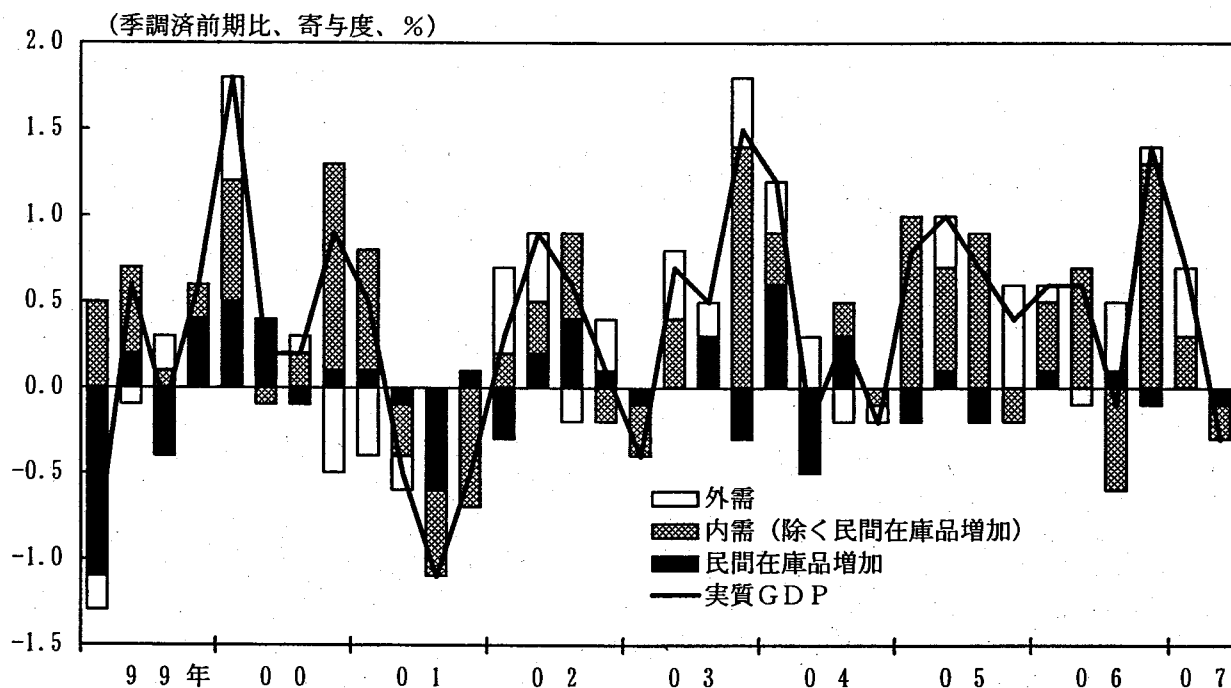
(注) 1. p は速報値。

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

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「全産業活動指数」、
 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

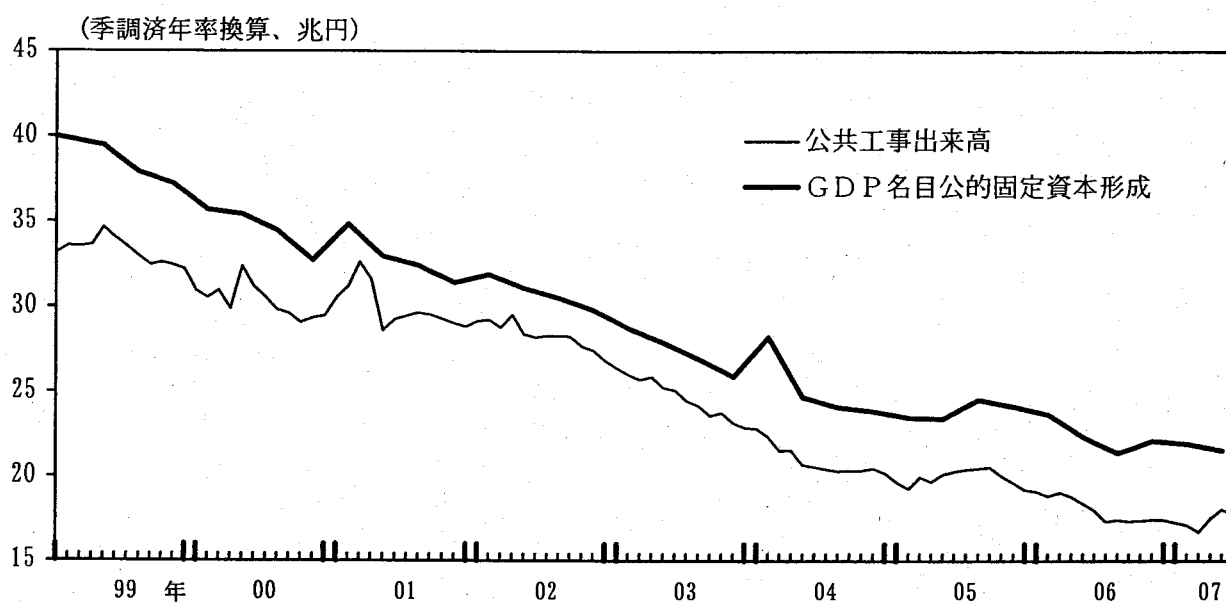
(季調済前期比%、()内は寄与度%)

	2006年			2007年	
	4~6月	7~9	10~12	1~3	4~6
実質GDP	0.6	-0.1	1.4	0.7	-0.3
国内需要	0.7	-0.5	1.2	0.3	-0.3
民間最終消費支出	0.4	-0.9	1.1	0.8	0.3
民間企業設備	4.2	-0.1	3.0	-0.2	-1.2
民間住宅	-1.5	0.1	1.7	-0.8	-3.4
民間在庫品増加	(-0.0)	(0.1)	(-0.1)	(0.0)	(-0.1)
公的需要	-0.6	-0.5	0.8	-0.4	-0.2
公的固定資本形成	-5.9	-5.0	3.7	-1.2	-2.6
純輸出	(-0.1)	(0.4)	(0.1)	(0.4)	(0.0)
輸出	0.8	2.2	0.9	3.4	0.8
輸入	1.3	-0.4	-0.1	0.9	0.6
名目GDP	0.4	-0.2	1.4	0.4	-0.2

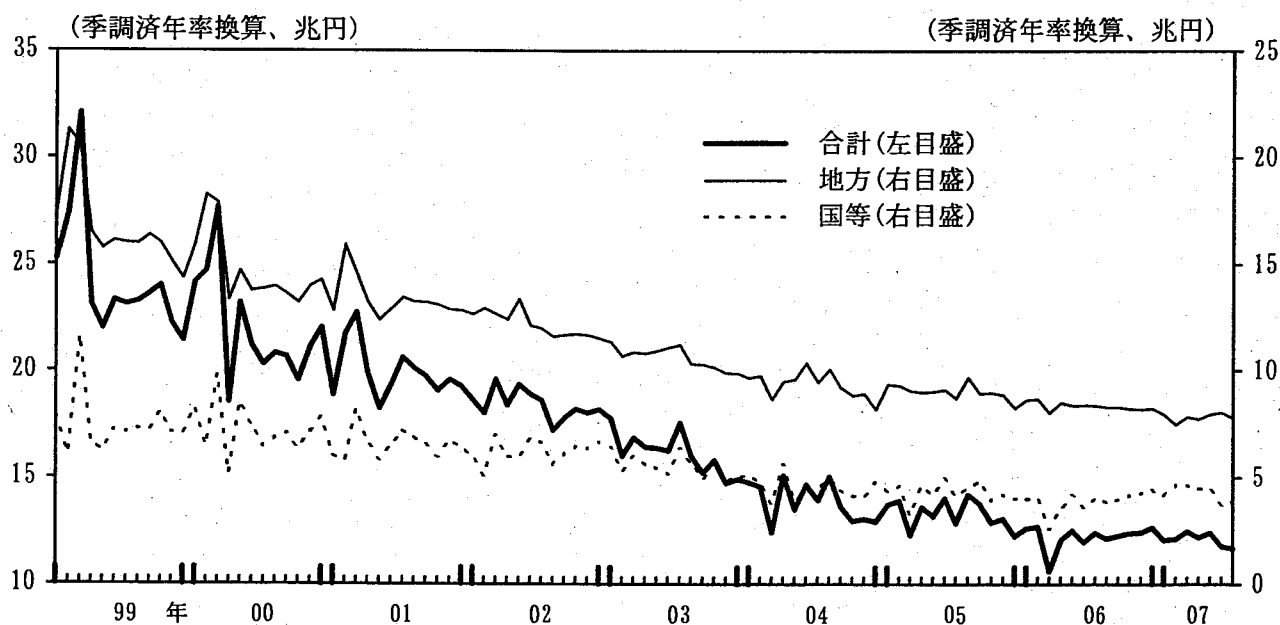
(資料) 内閣府「国民経済計算」

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

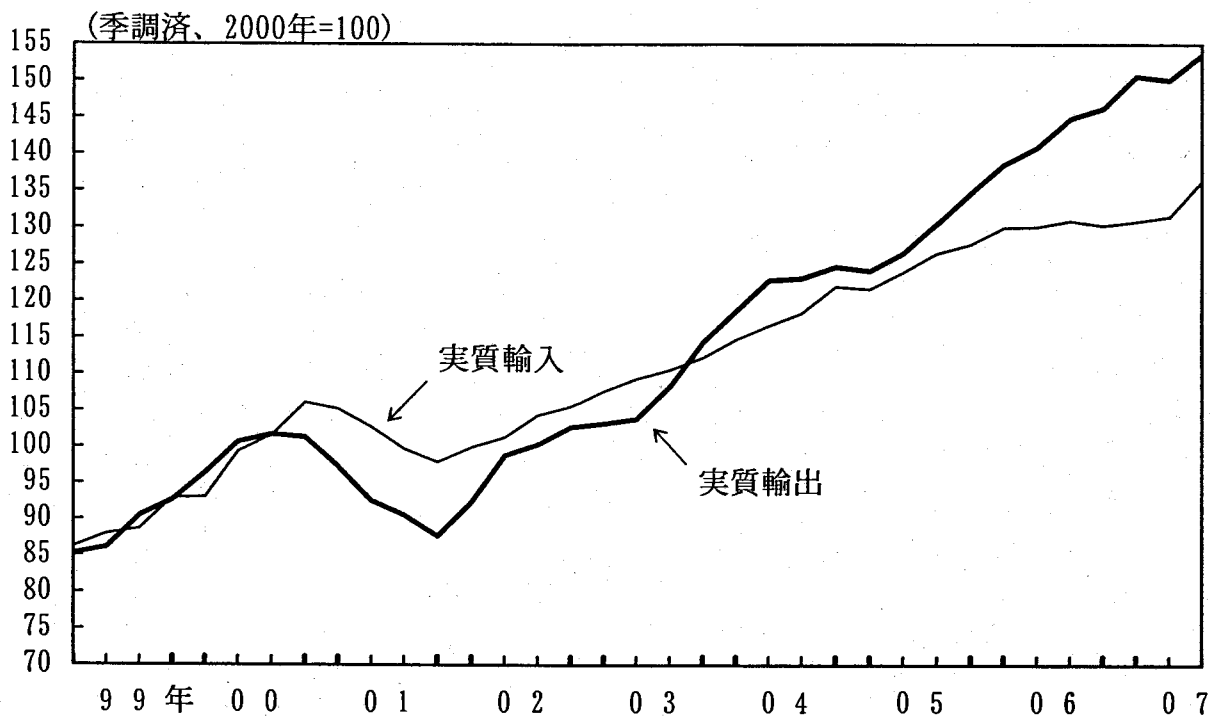


- (注) 1. GDP名目公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。なお、2000/3月以前の計数については、総合表の旧分類による時系列の前年比の伸び率を用いて遡及した。
3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

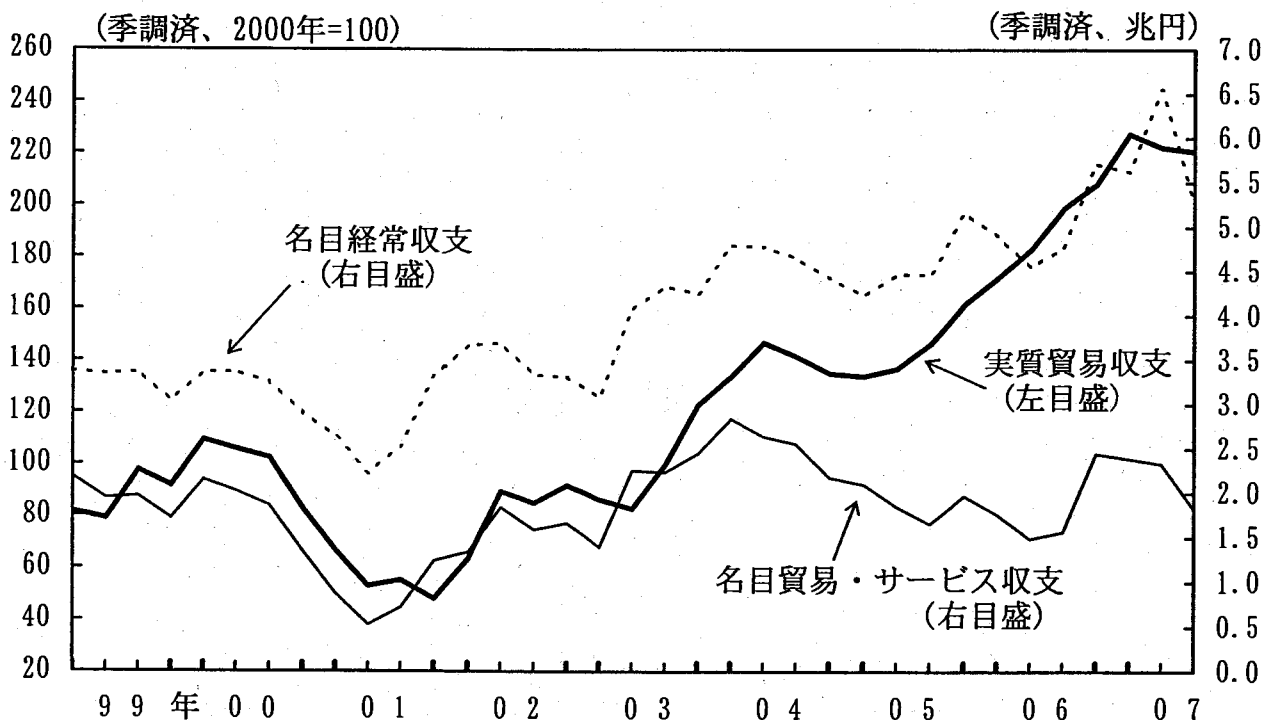
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。
 3. 2007/3Qの実質輸出入及び実質貿易収支は7月の値。
 4. 2007/3Q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」

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 2005年	2006 2006	2006年 3Q	4Q	2007 1Q	2Q	3Q	2007年 5月	6	7
米国	<22.5>	7.3	10.3	2.1	-0.7	-0.9	-3.7	2.6	0.7	2.4	0.7
EU	<14.5>	3.3	10.3	2.1	0.9	3.7	2.3	3.2	-0.3	2.2	1.8
東アジア	<45.7>	6.1	9.1	2.7	2.3	4.3	-1.3	1.2	2.7	0.1	0.3
中国	<14.3>	9.6	20.1	5.1	6.6	5.5	-2.9	2.4	7.1	1.5	-0.9
NIEs	<23.2>	5.0	5.7	0.5	0.2	3.9	-1.6	0.5	1.0	-1.7	1.3
韓国	<7.8>	4.5	7.7	-1.7	1.2	5.1	-2.5	-3.1	-6.0	-1.6	0.0
台湾	<6.8>	4.4	3.7	-1.1	-3.5	0.1	1.6	2.6	-2.5	3.4	1.2
ASEAN4	<8.1>	4.4	2.8	4.9	0.9	3.6	2.2	1.2	-0.3	2.7	-0.4
タイ	<3.5>	10.0	5.2	4.4	0.5	3.8	0.8	0.1	-0.6	-1.4	1.2
その他	<17.3>	11.5	19.5	4.2	2.4	4.4	4.1	2.2	6.8	-0.4	0.3
実質輸出計		5.3	10.5	2.8	1.0	3.0	-0.4	2.4	2.8	0.6	1.0

- (注) 1. < >内は、2006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、2007/3Qは7月の4～6月対比。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)				(季調済前月比、%)			
		暦年 2005年	2006 2006	2006年 3Q	4Q	2007 1Q	2Q	3Q	2007年 5月	6	7
中間財	<17.9>	1.8	6.4	0.4	0.5	1.8	0.1	2.9	1.4	-1.0	3.1
自動車関連	<23.4>	8.2	13.6	1.3	4.0	2.7	1.0	-0.4	5.4	1.4	-3.0
消費財	<5.0>	5.2	7.1	0.4	0.4	-3.0	5.4	0.5	-2.2	1.7	0.1
情報関連	<11.5>	5.4	7.7	2.5	5.1	5.5	-4.0	3.4	-1.6	-1.1	4.7
資本財・部品	<29.4>	7.1	12.4	4.0	-1.1	3.0	0.2	2.2	-0.1	5.5	-1.3
実質輸出計		5.3	10.5	2.8	1.0	3.0	-0.4	2.4	2.8	0.6	1.0

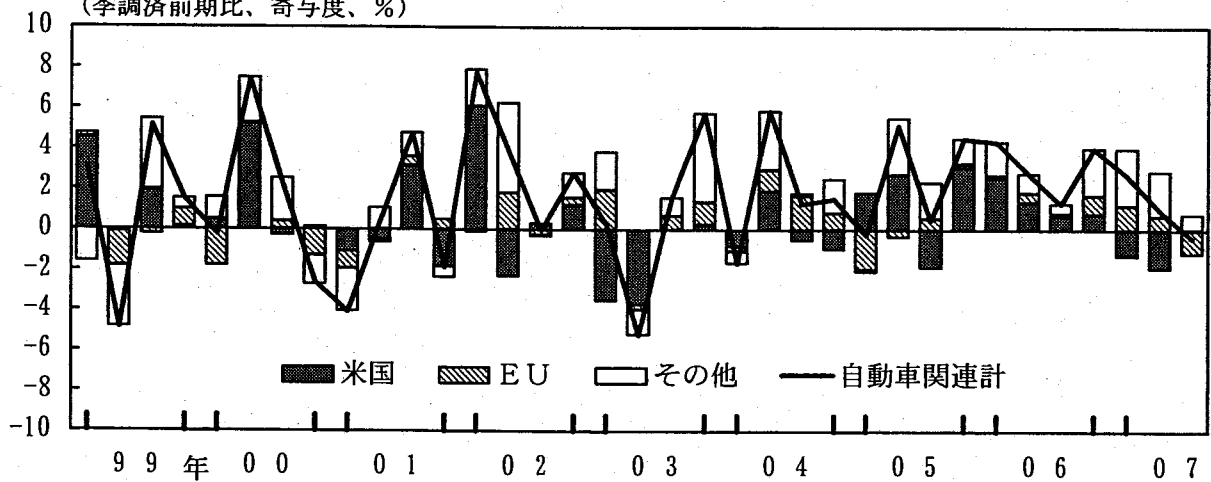
- (注) 1. < >内は、2006年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/3Qは7月の4～6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

財別輸出の動向

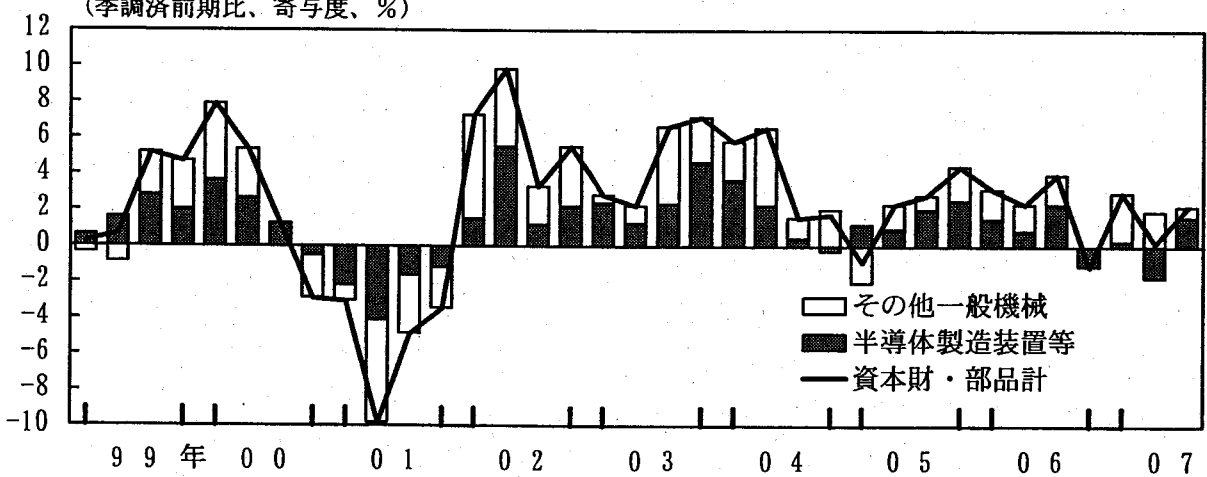
(1) 自動車関連 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



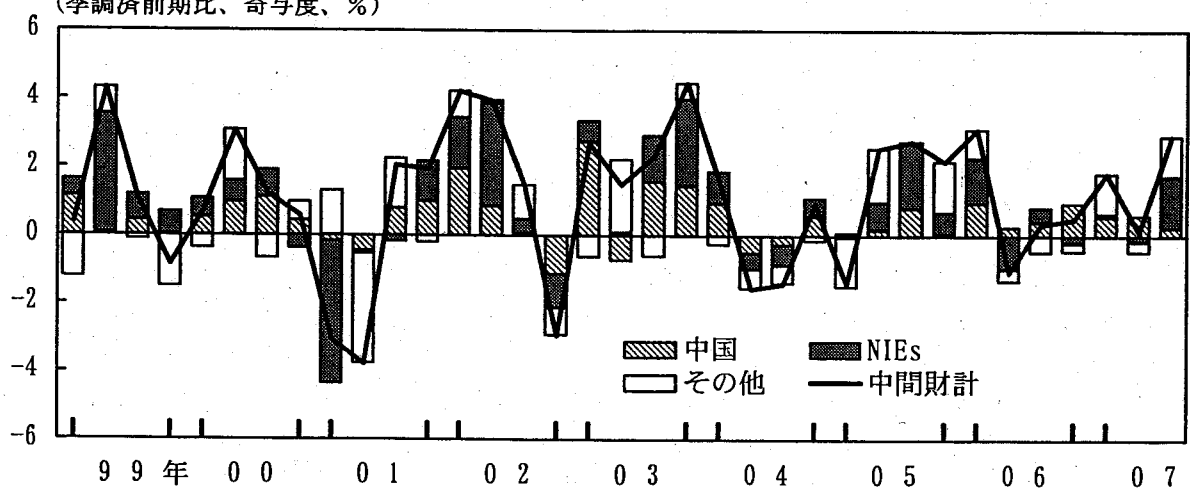
(2) 資本財・部品 (実質、財別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 中間財 (実質、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



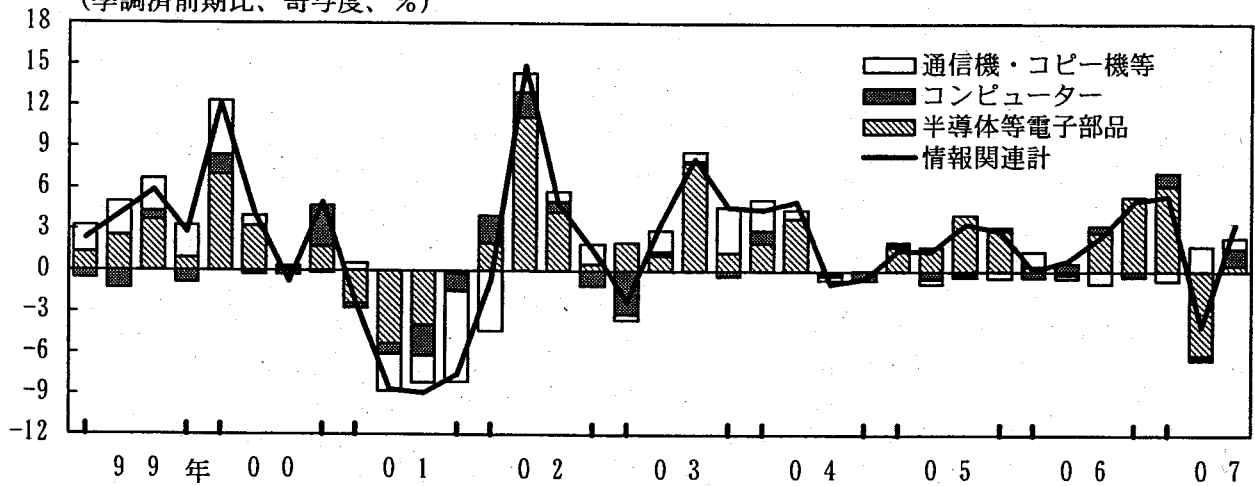
(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/3Qは7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

情報関連の輸出入

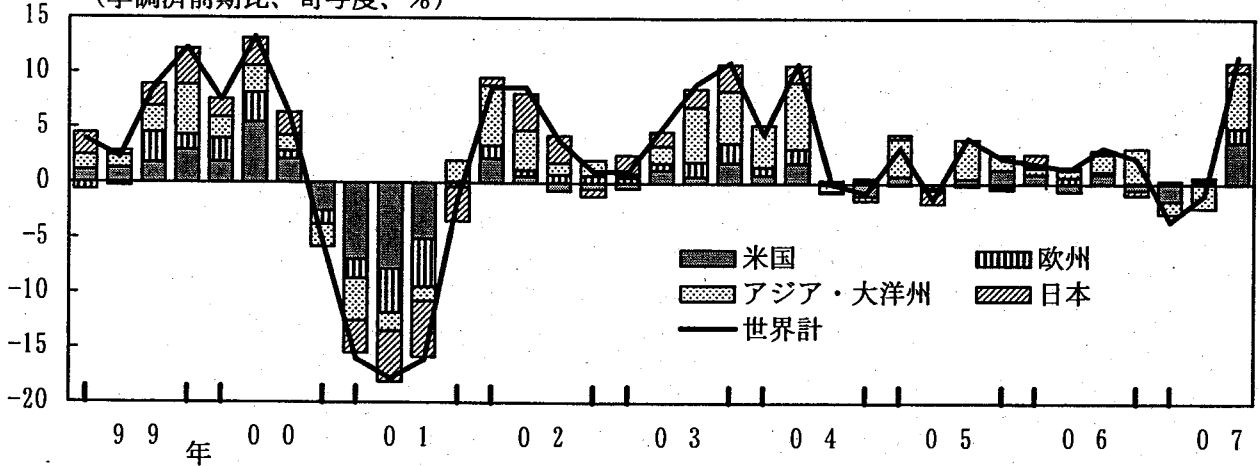
(1) 情報関連輸出 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)



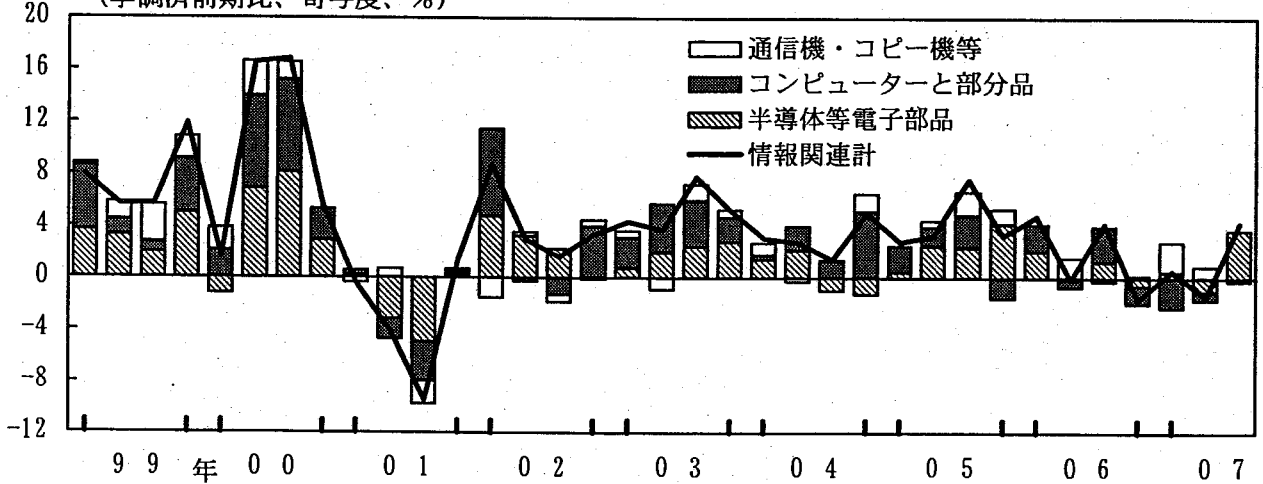
(2) 世界半導体出荷 (名目、地域別)

(季調済前期比、寄与度、%)



(3) 情報関連輸入 (実質、品目別)

(季調済前期比、寄与度、%)

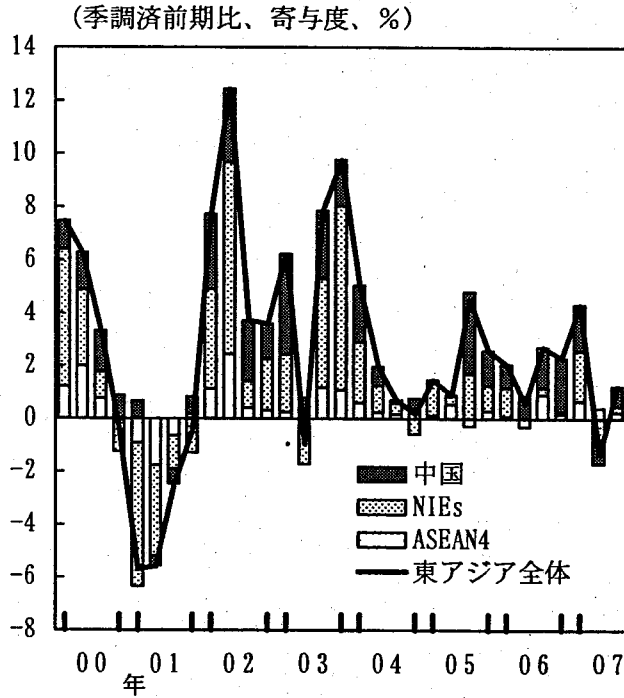


(注) 各計数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/3Qは7月の4~6月対比。

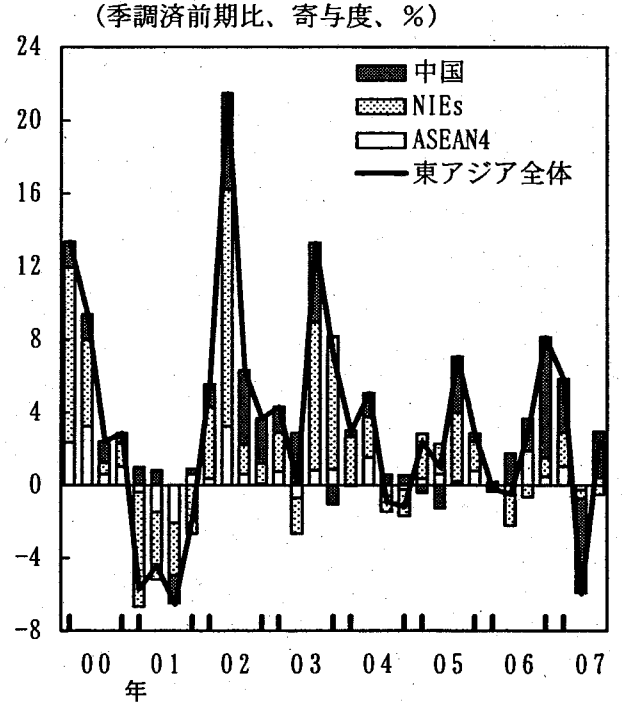
(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」、WSTS「世界半導体市場統計」

東アジア向け輸出の動向

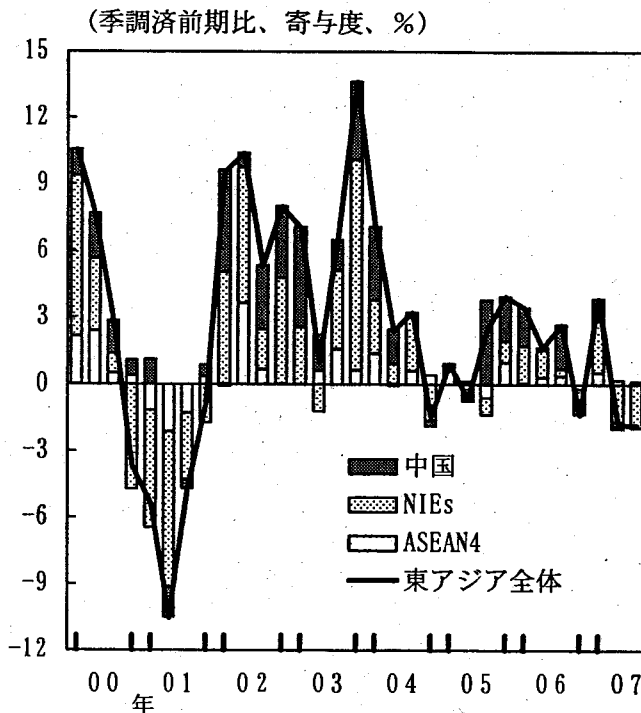
(1) 全体



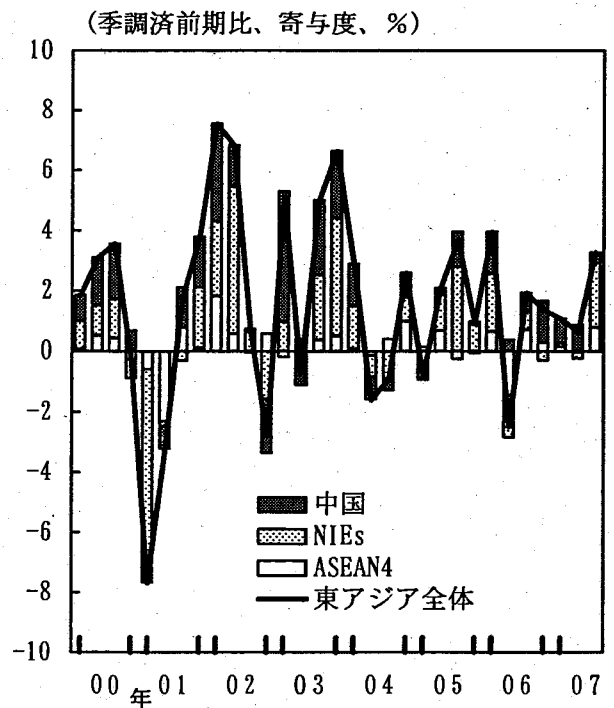
(2) 情報関連財



(3) 資本財・部品 (半導体製造装置含む)



(4) 中間財



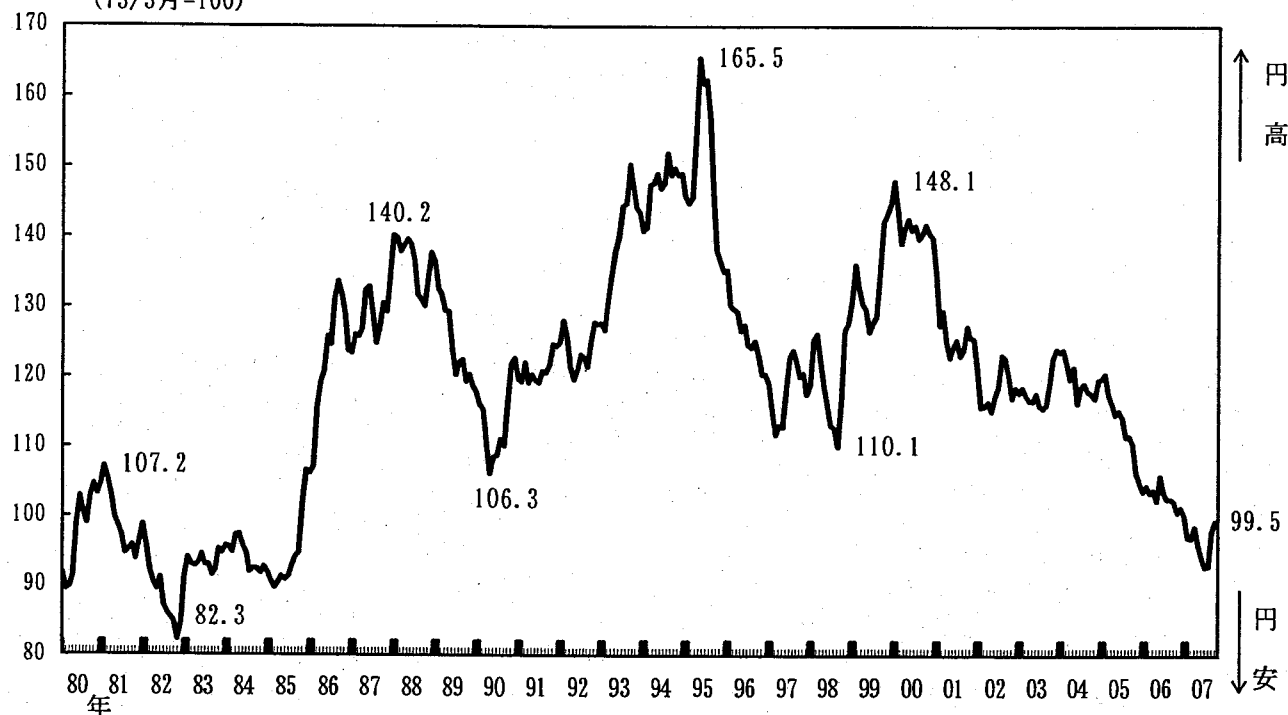
(注) 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。実質値。なお、2007/3Qは7月の4~6月対比。

(資料) 財務省「外国貿易概況」、日本銀行「企業物価指数」

実質実効為替レート・海外経済

(1) 実質実効為替レート (月中平均)

(73/3月=100)



(注) 1. 日本銀行試算値。直近9月は11日までの平均値。

2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、27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で、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 —— 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2004年	2005年	2006年	2006年 3Q	2006年 4Q	2007年 1Q	2007年 2Q
米 国		3.6	3.1	2.9	1.1	2.1	0.6	4.0
欧 州	E U	2.3	1.9	3.1	2.6	3.6	2.9	1.9
	ド イ ツ	0.6	1.0	3.1	3.0	4.0	2.2	1.0
	フ ラ ン ス	2.3	1.7	2.2	0.3	1.5	2.2	1.3
	英 国	3.3	1.8	2.8	2.8	3.3	2.8	3.4
東 ア ジ ア	中 国	10.1	10.4	11.1	10.6	10.4	11.1	11.9
	N 韓 国	4.7	4.2	5.0	4.8	4.0	4.0	5.0
	I 台 湾	6.2	4.1	4.7	5.1	4.0	4.2	5.1
	E 香 港	8.6	7.5	6.9	6.8	7.3	5.7	6.9
	s シンガポール	8.8	6.6	7.9	7.0	6.6	6.4	8.6
	A タ イ	6.3	4.5	5.0	4.7	4.3	4.2	4.4
	S インドネシア	5.0	5.7	5.5	5.9	6.1	6.0	6.3
E マレーシア	6.8	5.0	5.9	6.0	5.7	5.5	5.7	
A フィリピン	6.4	4.9	5.4	5.1	5.5	7.1	7.5	

(注) 計数は、各国政府または中央銀行、欧州委員会による。

実質輸入の内訳

(1) 地域別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2005年	2006 2006	2006年 3Q	4Q	2007 1Q	2Q	3Q	2007年 5月	6	7
米国	<11.7>	3.6	6.6	4.5	-2.4	-2.2	1.7	-1.8	6.3	-7.7	1.5
EU	<10.3>	2.1	1.4	-0.4	-0.2	1.7	3.8	6.0	9.0	-0.3	3.3
東アジア	<41.4>	11.2	9.5	2.3	1.8	0.1	-0.8	3.8	4.2	1.5	1.4
中国	<20.5>	18.8	11.2	3.1	2.2	1.4	0.5	2.4	3.2	2.8	-0.5
NIEs	<9.8>	9.3	12.7	1.5	-0.2	-1.6	-4.5	3.9	4.2	1.8	1.2
韓国	<4.7>	8.3	11.4	1.3	-1.6	-1.7	1.3	5.1	9.8	6.4	-2.1
台湾	<3.5>	11.0	16.9	4.2	2.3	-3.3	-10.3	4.3	-2.2	2.9	3.1
ASEAN4	<11.1>	0.2	3.4	1.5	3.1	-1.0	0.0	6.6	6.5	-1.6	5.5
タイ	<2.9>	12.8	7.1	0.7	2.0	1.7	-1.6	4.3	0.0	0.0	4.2
その他	<36.5>	1.8	2.5	-1.7	-2.3	1.3	-1.0	4.5	6.7	4.6	-0.6
実質輸入計		5.4	4.4	0.6	-0.5	0.4	0.5	3.7	6.7	0.0	1.5

- (注) 1. < >内は、2006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、2007/3Qは7月の4~6月対比。

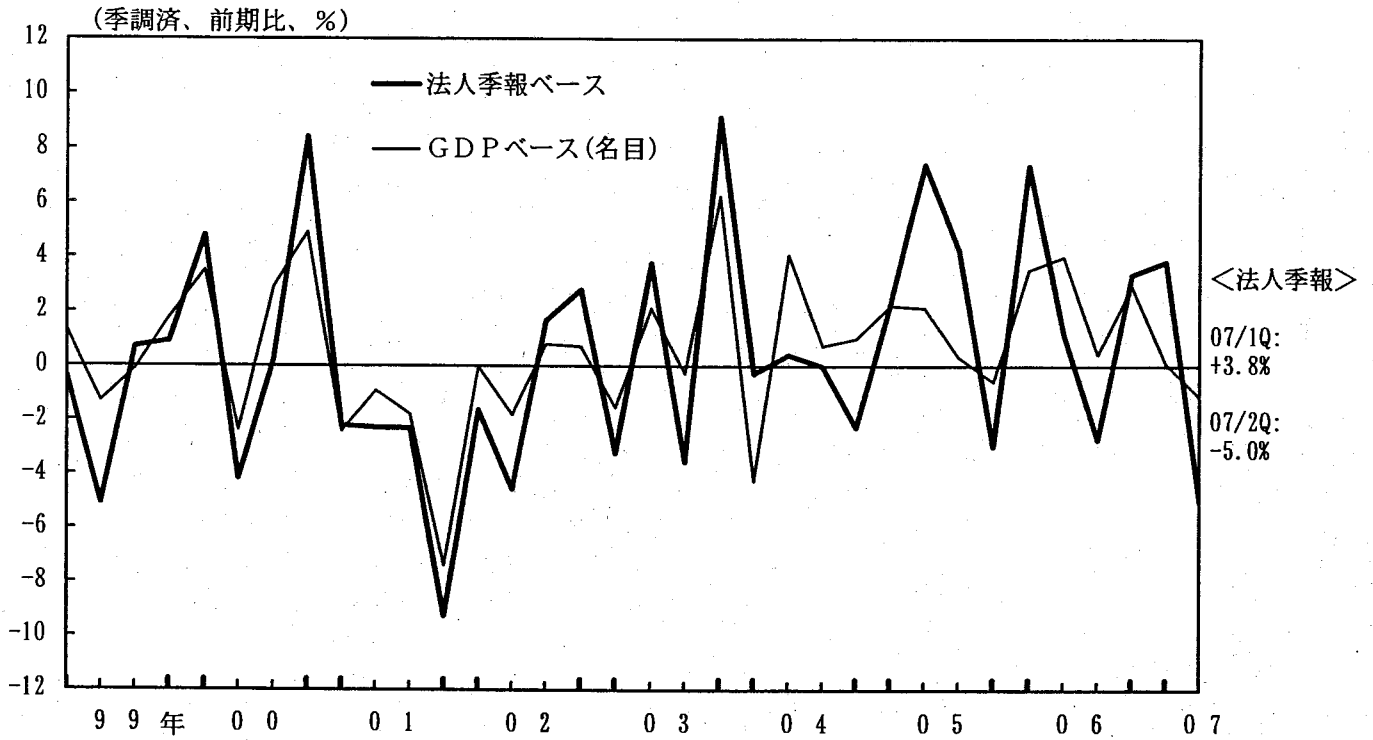
(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2005年	2006 2006	2006年 3Q	4Q	2007 1Q	2Q	3Q	2007年 5月	6	7
素原料	<34.7>	-3.9	1.0	-2.2	-2.0	0.9	-0.2	5.0	7.9	3.2	0.4
中間財	<14.0>	4.6	2.3	-0.4	-1.4	0.5	1.9	3.7	7.8	1.7	0.1
食料品	<8.5>	2.6	-3.3	-2.3	1.7	0.4	-4.3	-2.2	6.1	0.1	-4.1
消費財	<8.8>	8.6	2.6	0.1	1.9	-5.1	5.5	1.5	4.3	-2.7	2.0
情報関連	<12.0>	15.4	14.1	4.2	-1.6	0.6	-1.4	4.3	0.5	-0.6	4.5
資本財・部品	<12.4>	13.6	16.9	4.9	1.3	1.7	1.7	4.9	8.7	-4.4	5.2
うち除く航空機	<11.5>	13.7	18.0	2.9	1.8	0.3	3.1	6.4	4.0	-1.3	6.0
実質輸入計		5.4	4.4	0.6	-0.5	0.4	0.5	3.7	6.7	0.0	1.5

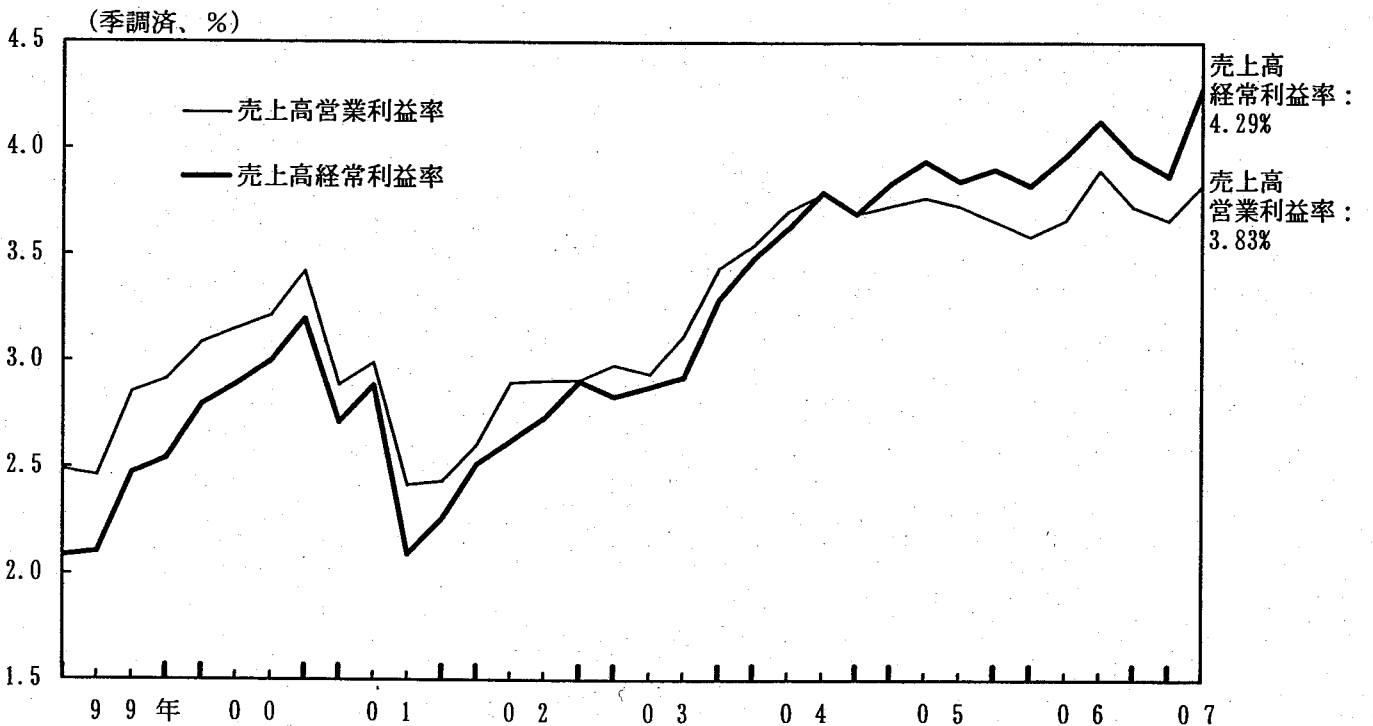
- (注) 1. < >内は、2006年通関輸入額に占める各財のウェイト。
 2. 「素原料」は、原料品、鉱物性燃料。
 3. 「消費財」は、食料品を除く。
 4. 「情報関連」は、電算機類・部分品、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 5. 「資本財・部品」は、情報関連を除く。
 6. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。なお、2007/3Qは7月の4~6月対比。

設備投資と収益 (法人季報)

(1) 設備投資



(2) 収益

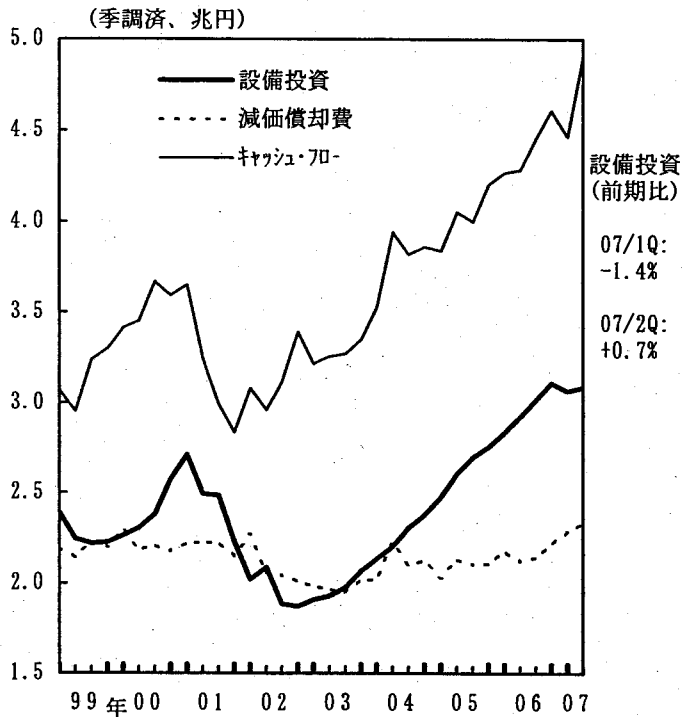


(注) 法人季報は、全産業全規模ベース。X-11による季節調整および断層修正を行っている。なお、断層修正とは、4~6月調査時に行われるサンプル企業の変更および每期発生する回答企業の変化に対応するため、資本ストック等の変動に比例させて設備投資額等を修正するもの。

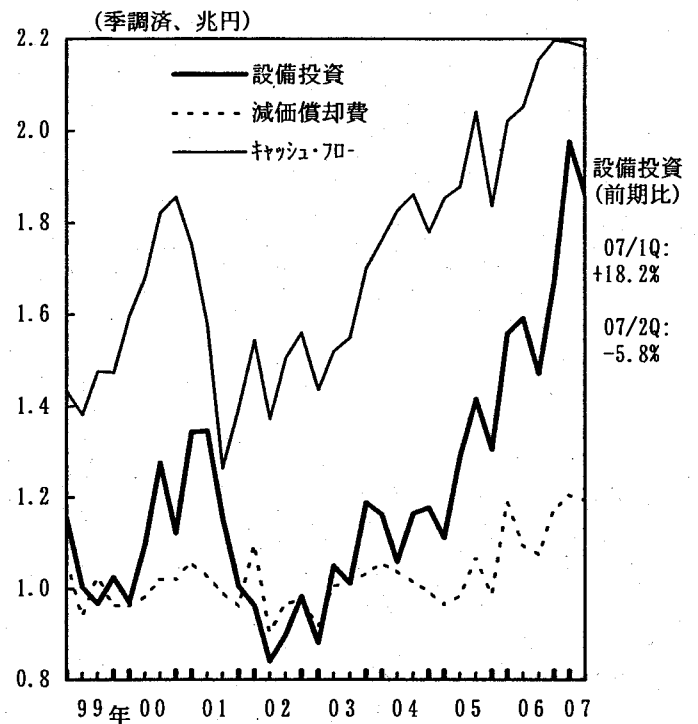
(資料) 内閣府「国民経済計算」、財務省「法人企業統計季報」

業種別・規模別の設備投資

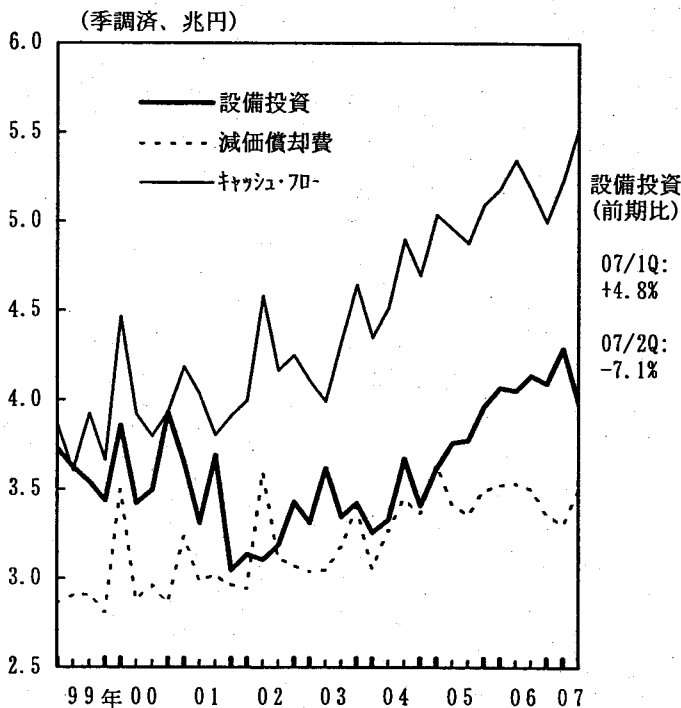
(1) 製造業大企業



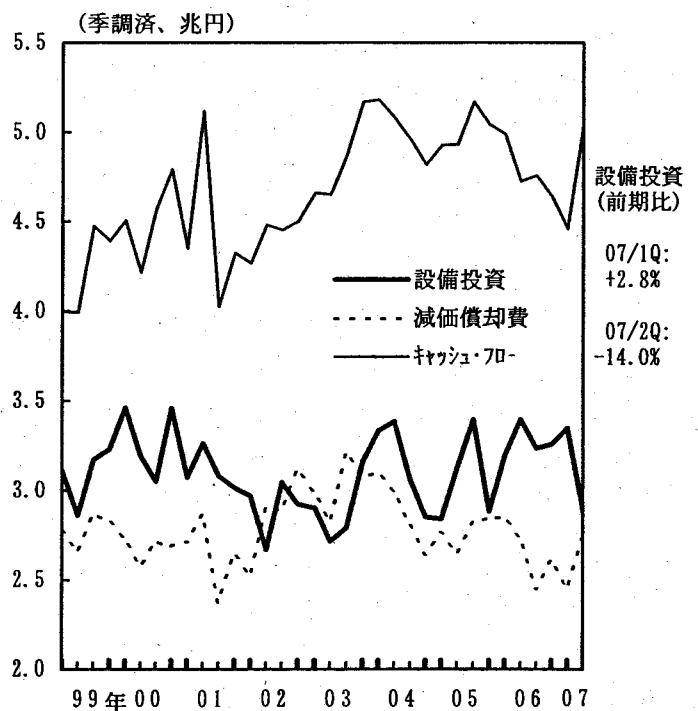
(2) 製造業中堅中小企業



(3) 非製造業大企業



(4) 非製造業中堅中小企業



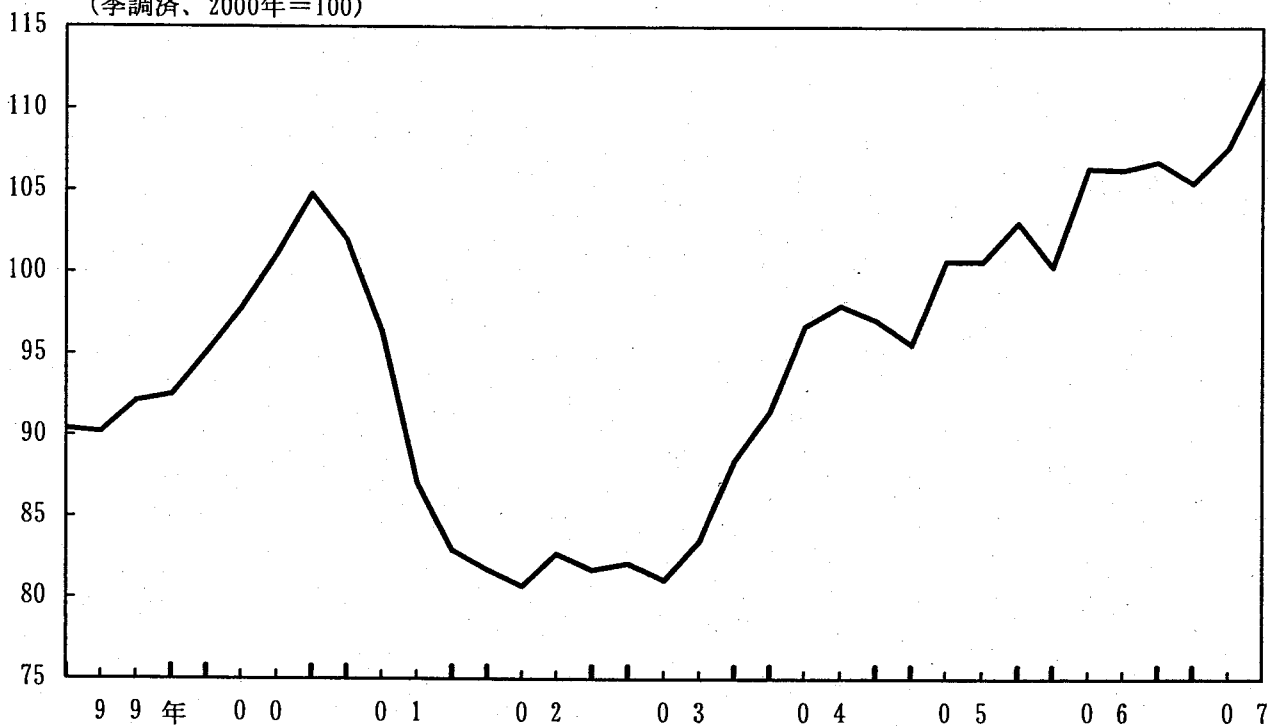
- (注) 1. 断層修正済み。
2. 大企業は資本金10億円以上、中堅中小企業は資本金1,000万円以上10億円未満。
3. 非製造業大企業は、電力・ガスを除く。
4. キャッシュ・フローは、(減価償却費+経常利益×1/2)として算出。
5. 計数は、X-11による季節調整値。

(資料) 財務省「法人企業統計季報」

設備投資一致指標

(1) 資本財出荷 (除く輸送機械)

(季調済、2000年=100)

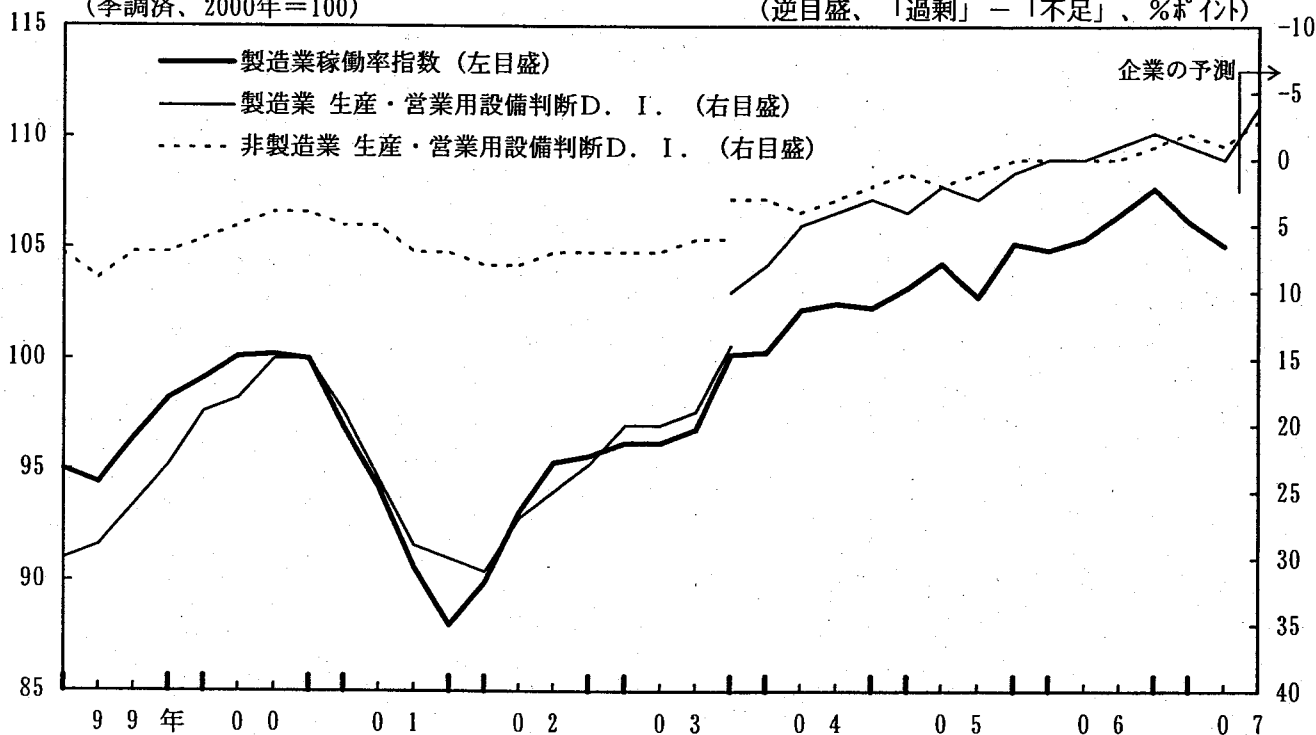


(注) 2007/3Qは、7月の計数。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2000年=100)

(逆目盛、「過剰」-「不足」、%ポイント)

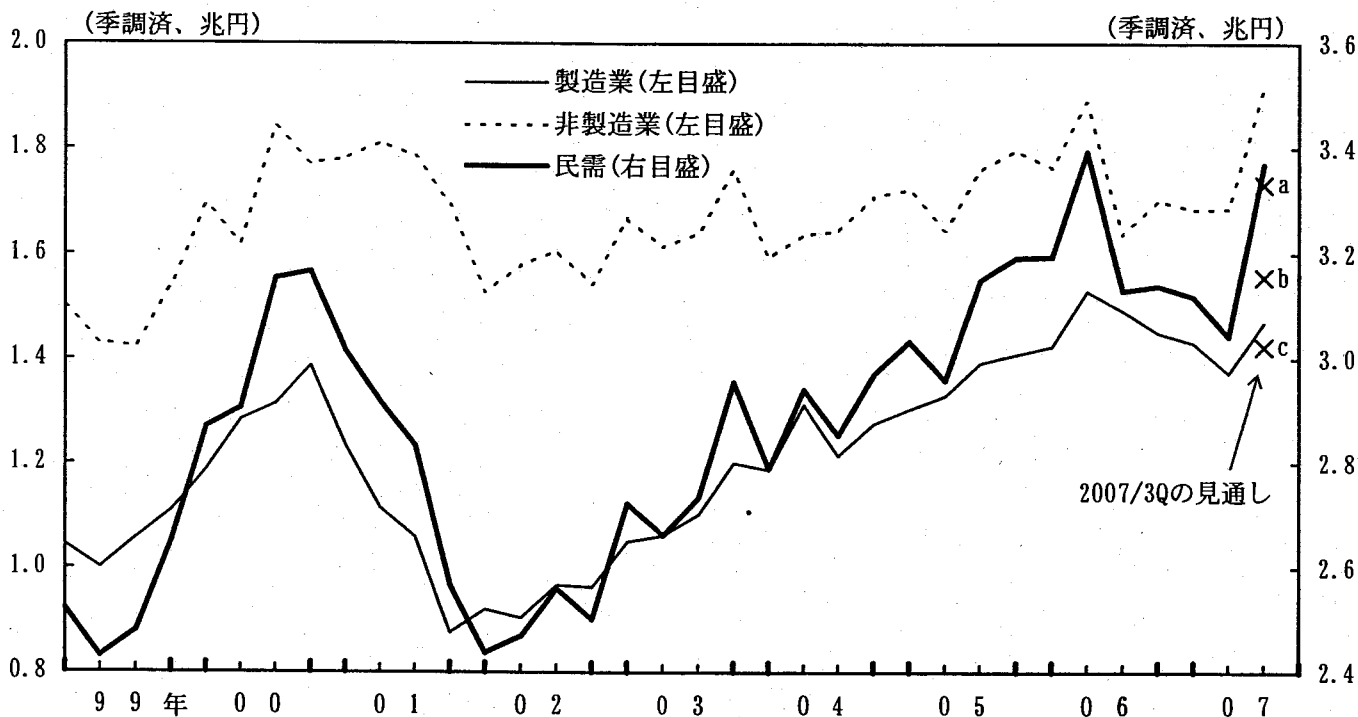


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004年3月調査より見直しを実施。
旧ベースは2003年12月調査まで、新ベースは2003年12月調査から。

(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」

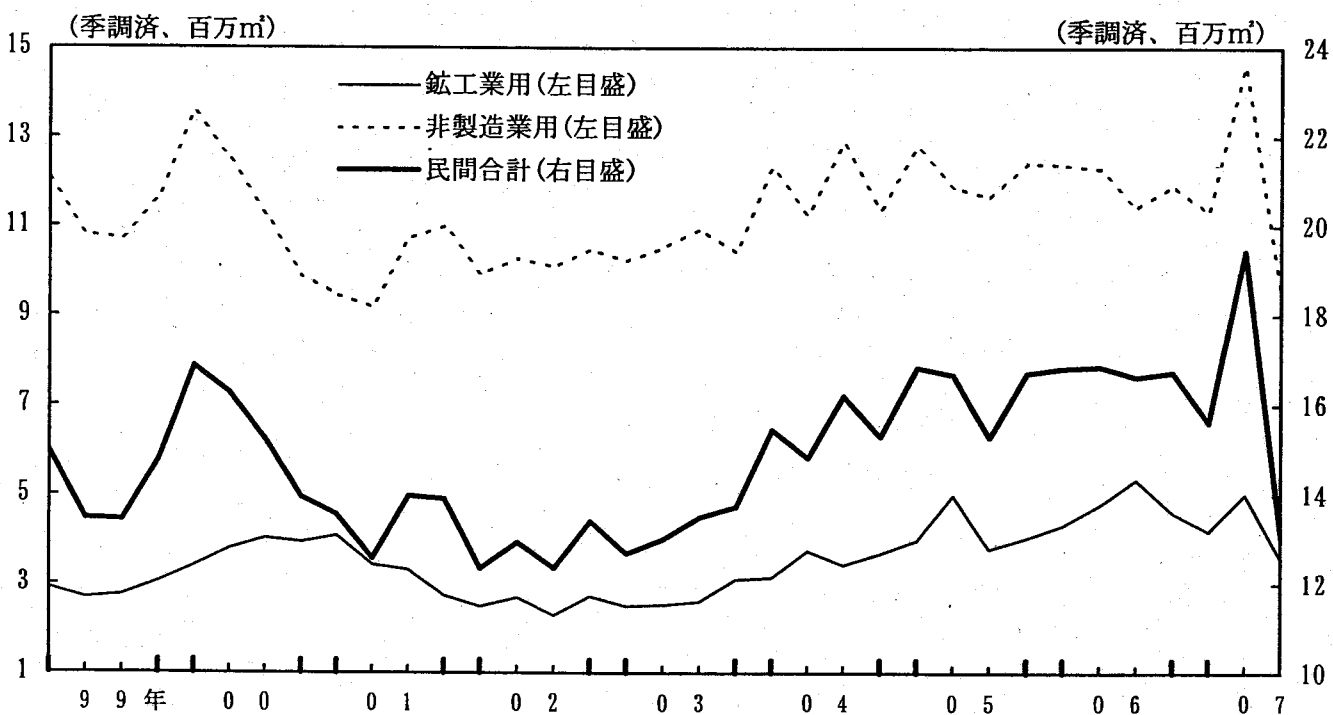
設備投資先行指標

(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. 2007/3Q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. 2007/3Qは、7月の計数を四半期換算。

(2) 建築着工床面積(民間非居住用)

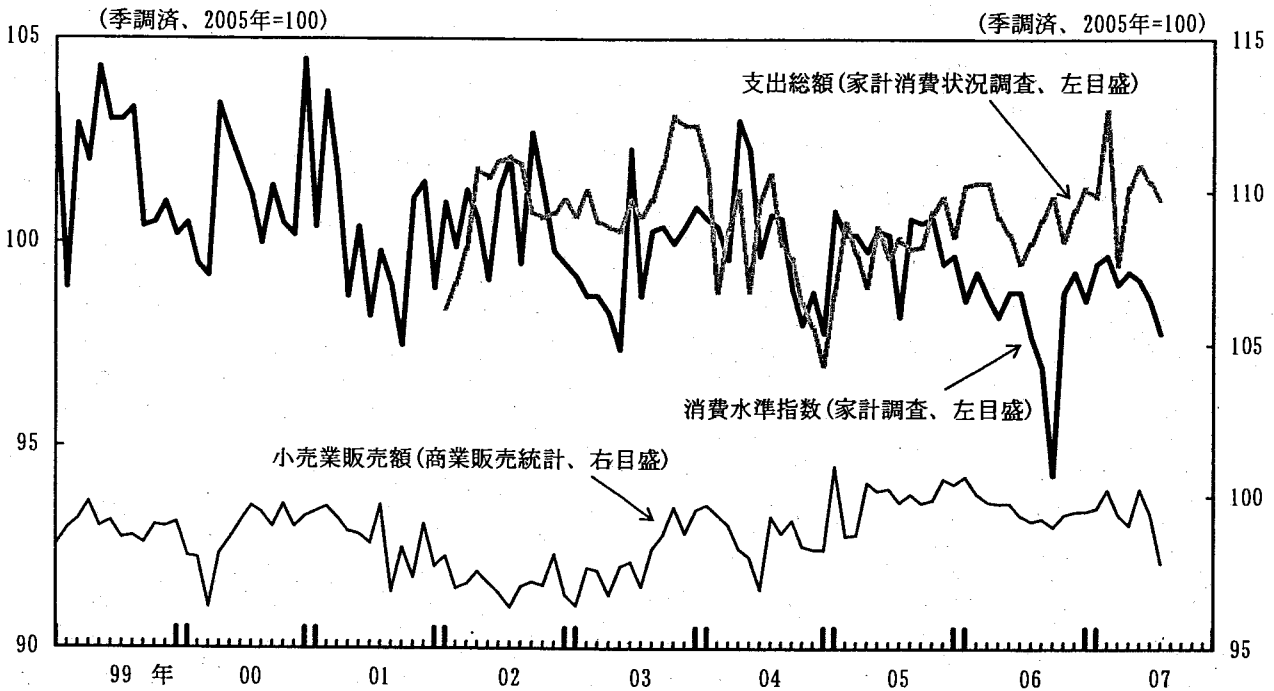


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。
3. 2007/3Qは、7月の計数を四半期換算。

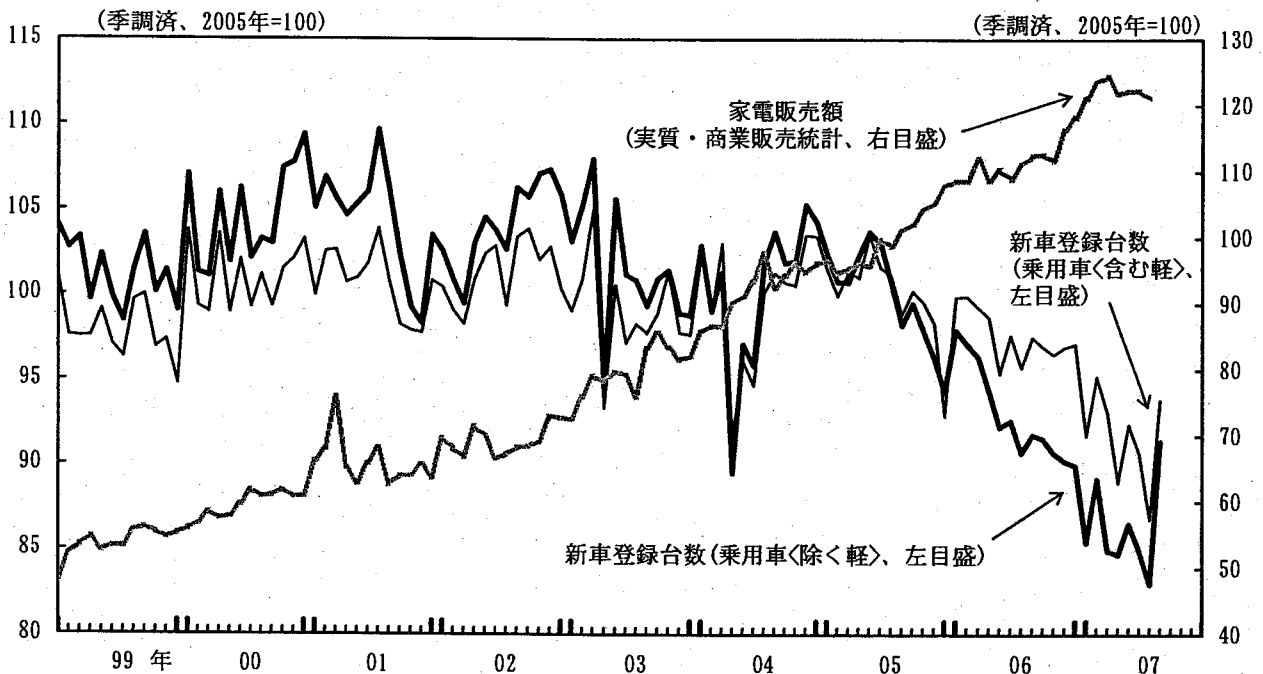
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

個人消費 (1)

(1) 家計調査・家計消費状況調査・商業販売統計 (実質)



(2) 耐久消費財

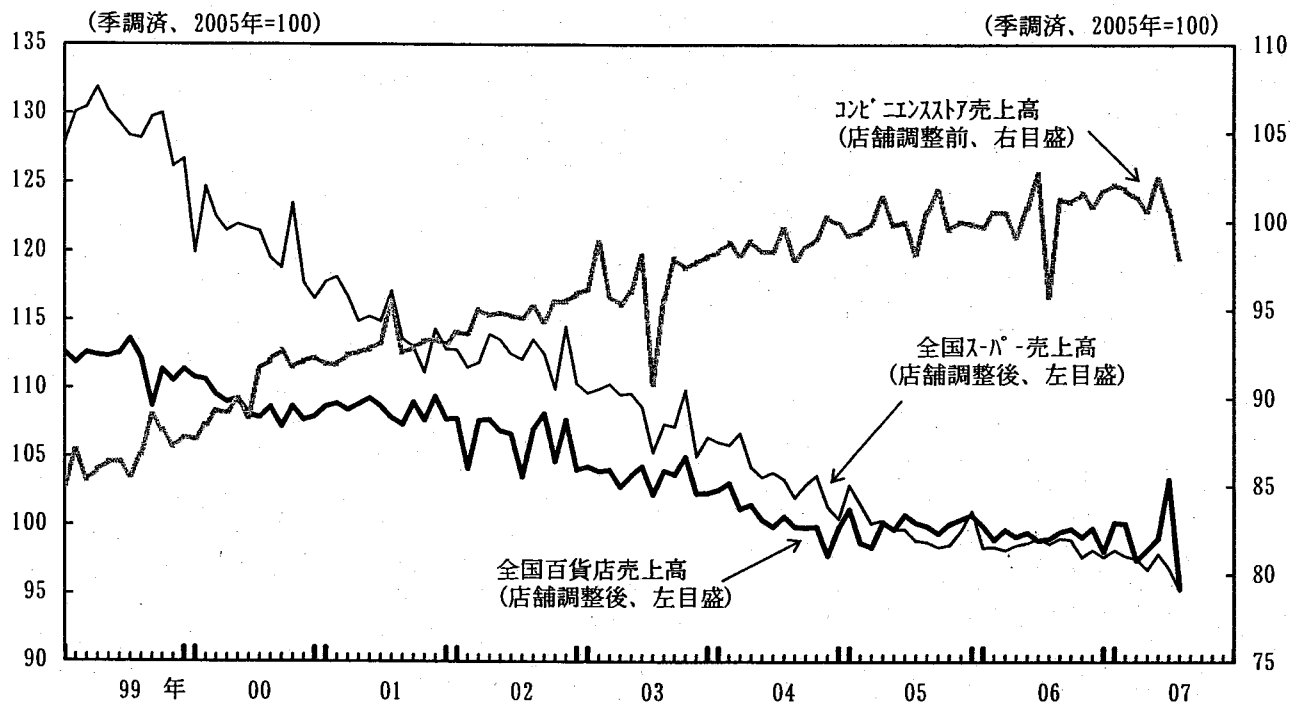


- (注) 1. 支出総額はX-11、それ以外はX-12-ARIMAによる季節調整値。但し、消費水準指数は総務省による季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（農林漁家世帯を除く）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。
 家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、99年以前のパソコンはWPI、02年以前のパソコン用プリンタはWPI、CGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

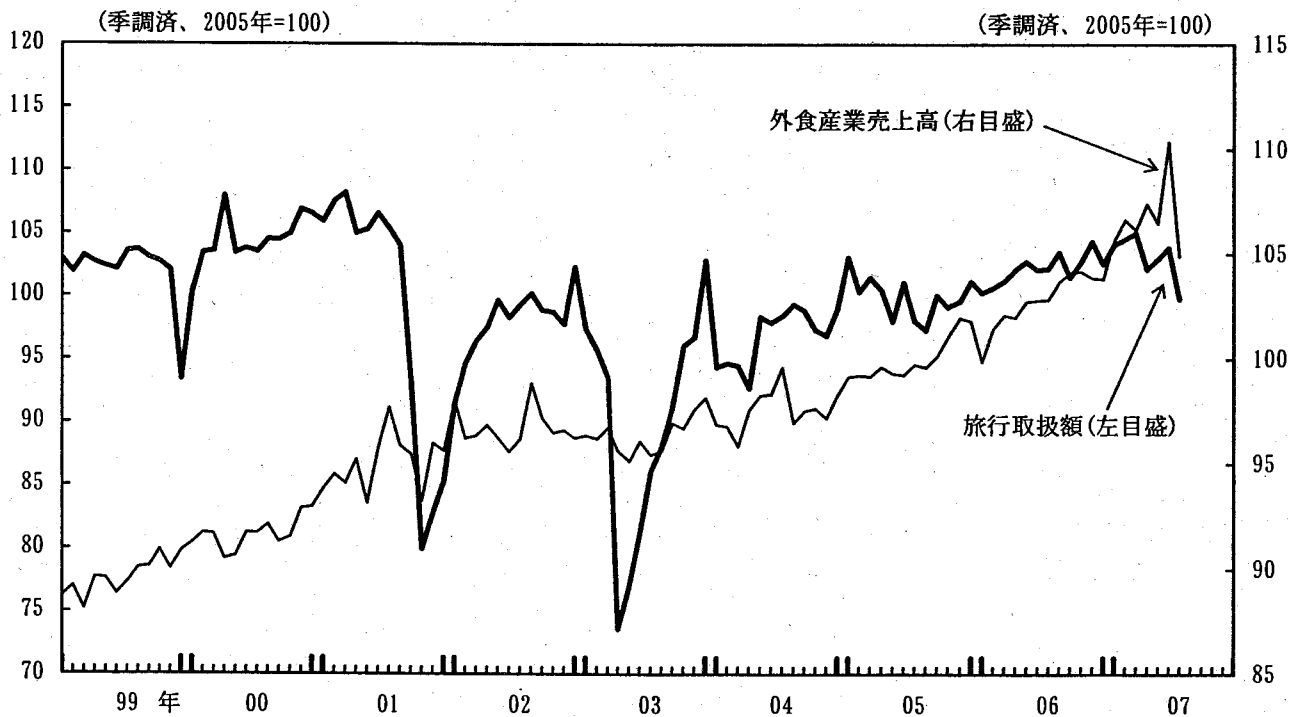
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「卸売物価指数」「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(3) 小売店販売 (名目)



(4) サービス消費 (名目)

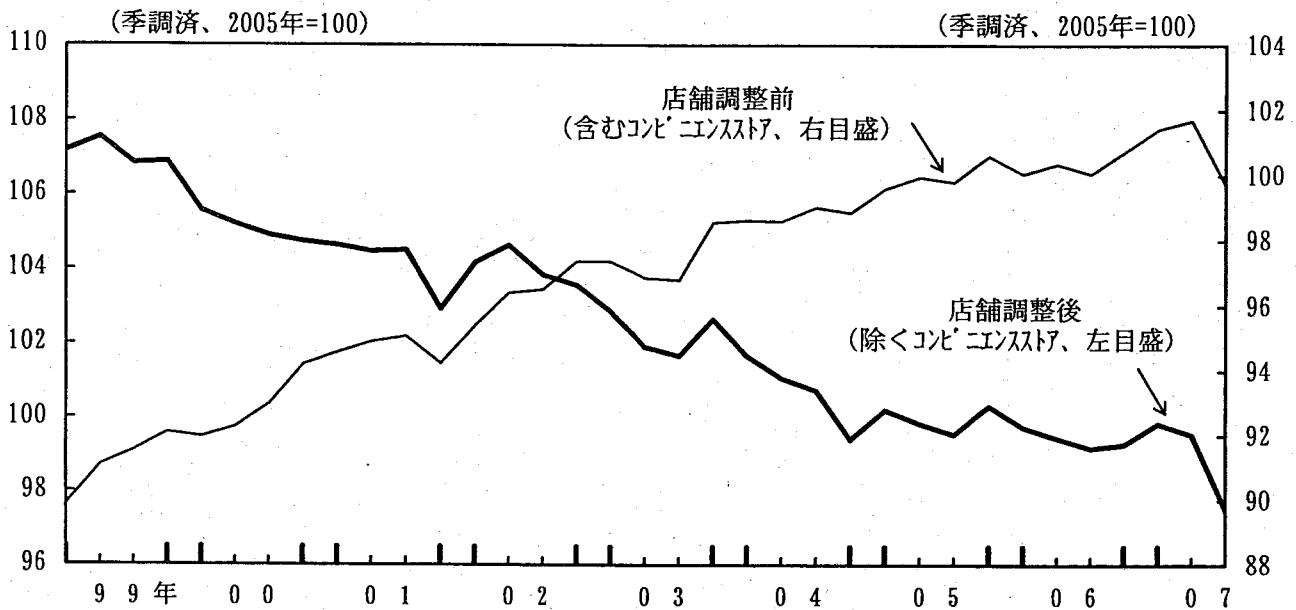


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額については、07年4月に、調査対象が変更された結果、原データに断層が生じている。07年4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、93年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(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」

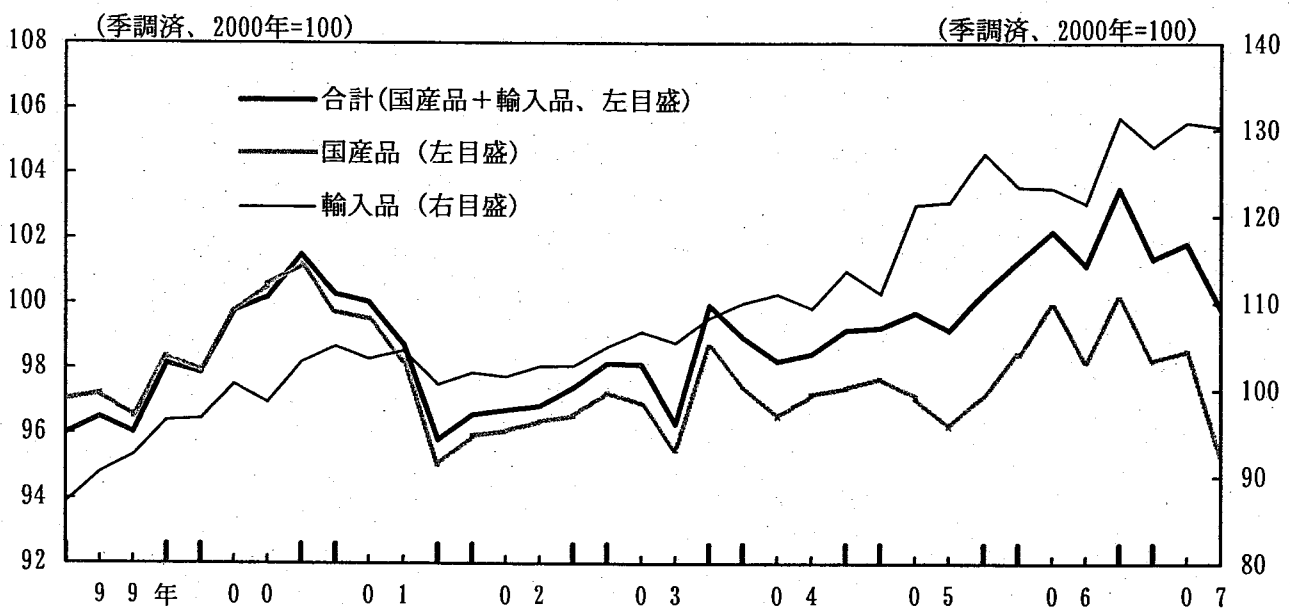
個人消費 (3)

(1) 販売統計合成指数 (実質)



- (注) 1. 販売統計合成指数は、全国百貨店・全国スーパー売上高、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. 2007/3Qは、7月の値。

(2) 消費財総供給

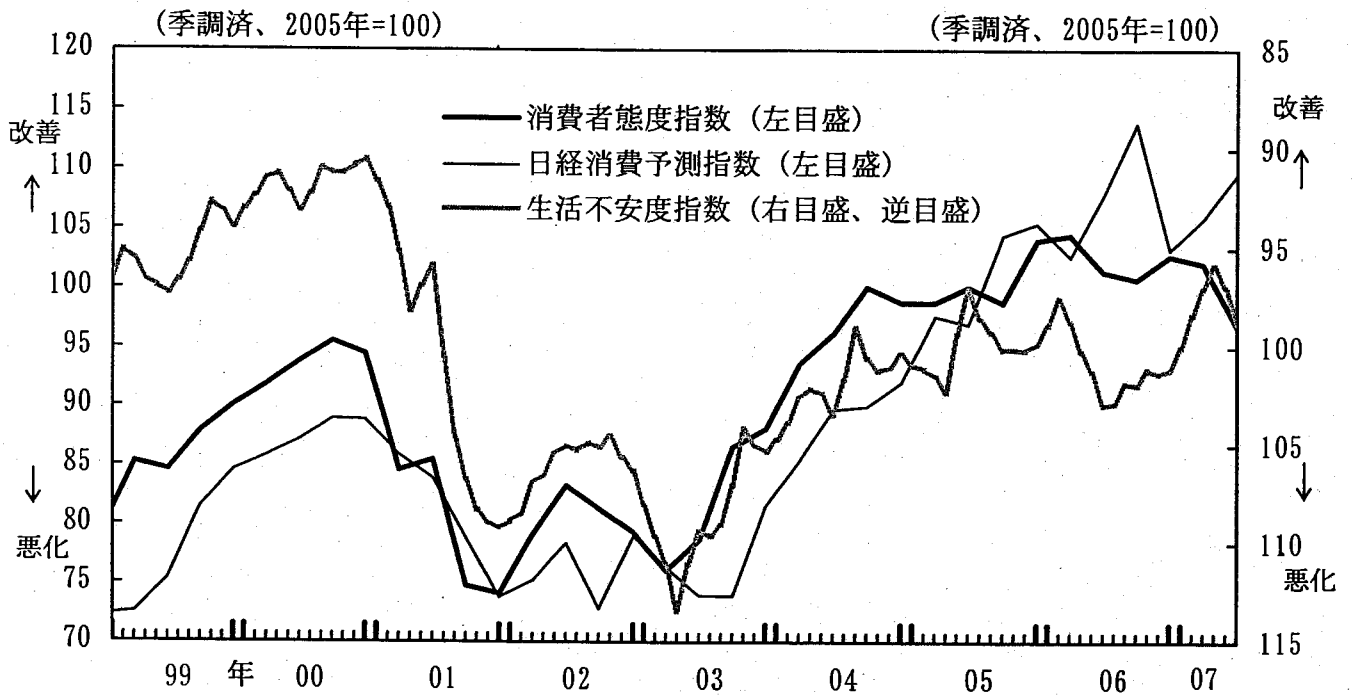


(注) 2007/3Qは、7月の値。

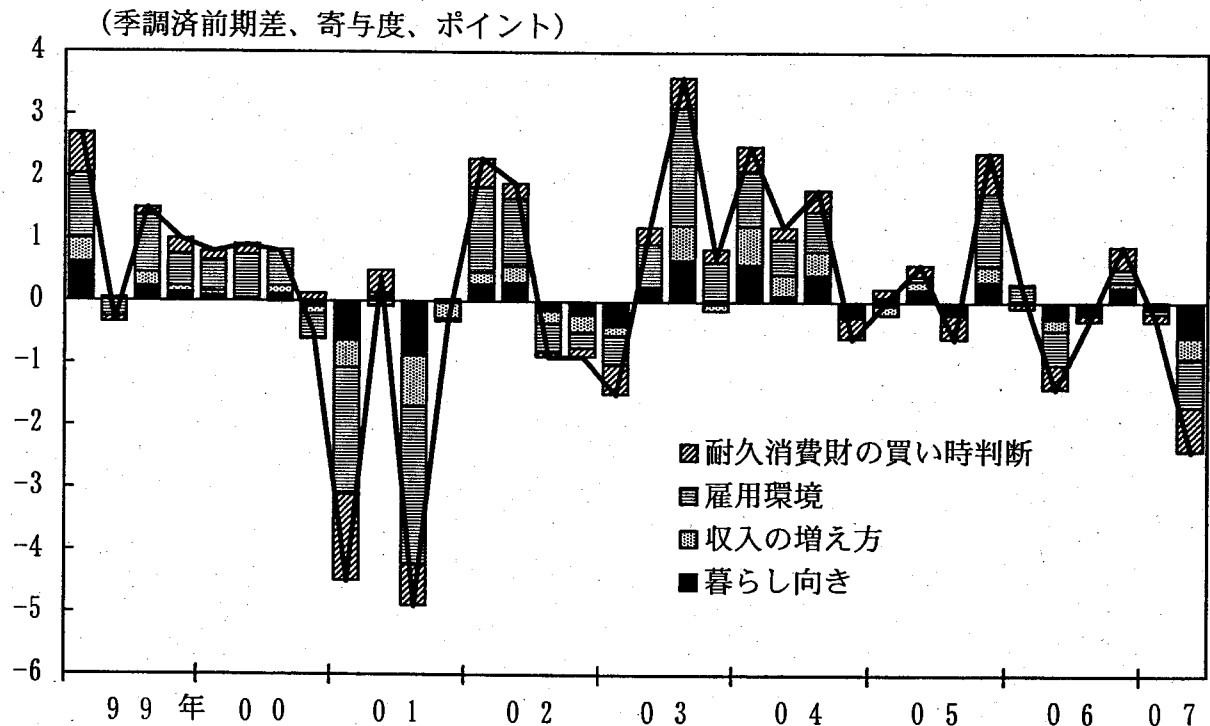
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、日本銀行「販売統計合成指数」

消費者コンフィデンス

(1) 各種コンフィデンス指標



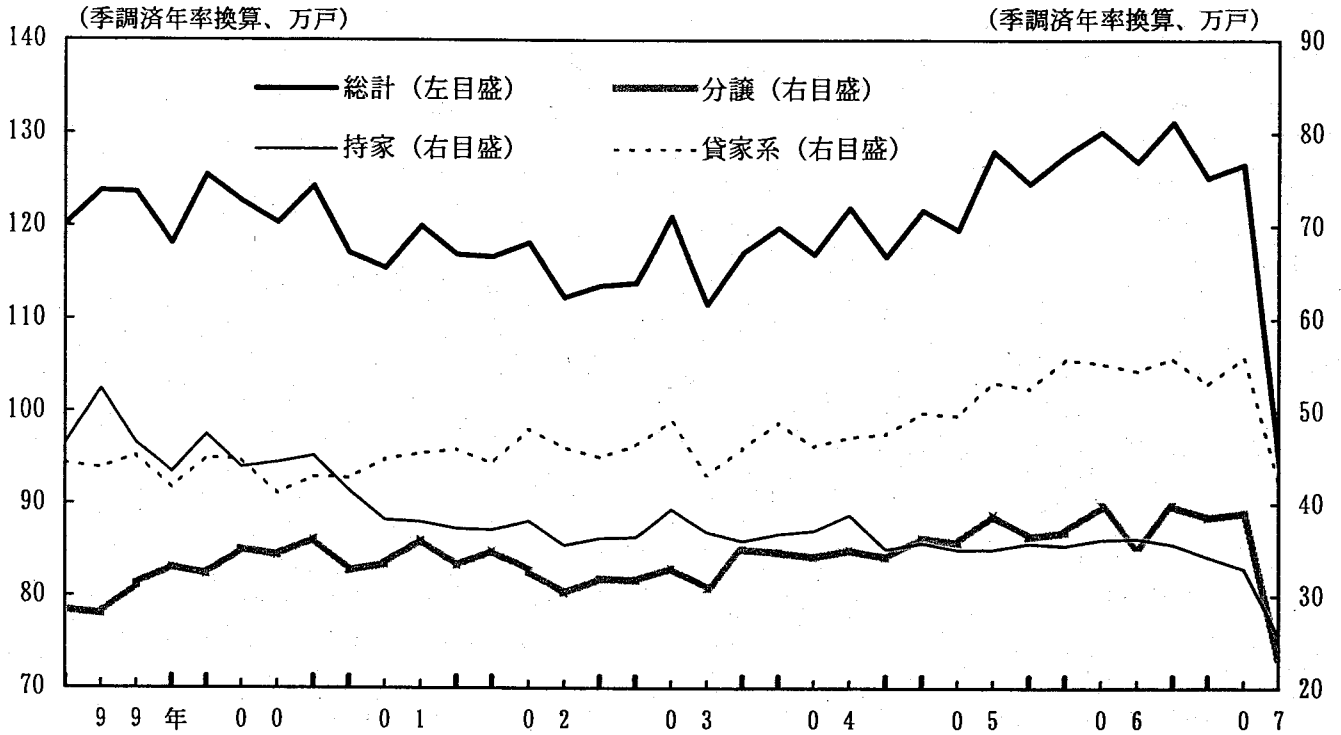
(2) 消費者態度指数の項目別寄与



(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 5,000世帯弱)、日経消費予測指数 (同：首都圏 600人)、生活不安度指数 (同：全国 1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 3. 生活不安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。
 (資料) 内閣府「消費動向調査」、日本経済新聞社「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」

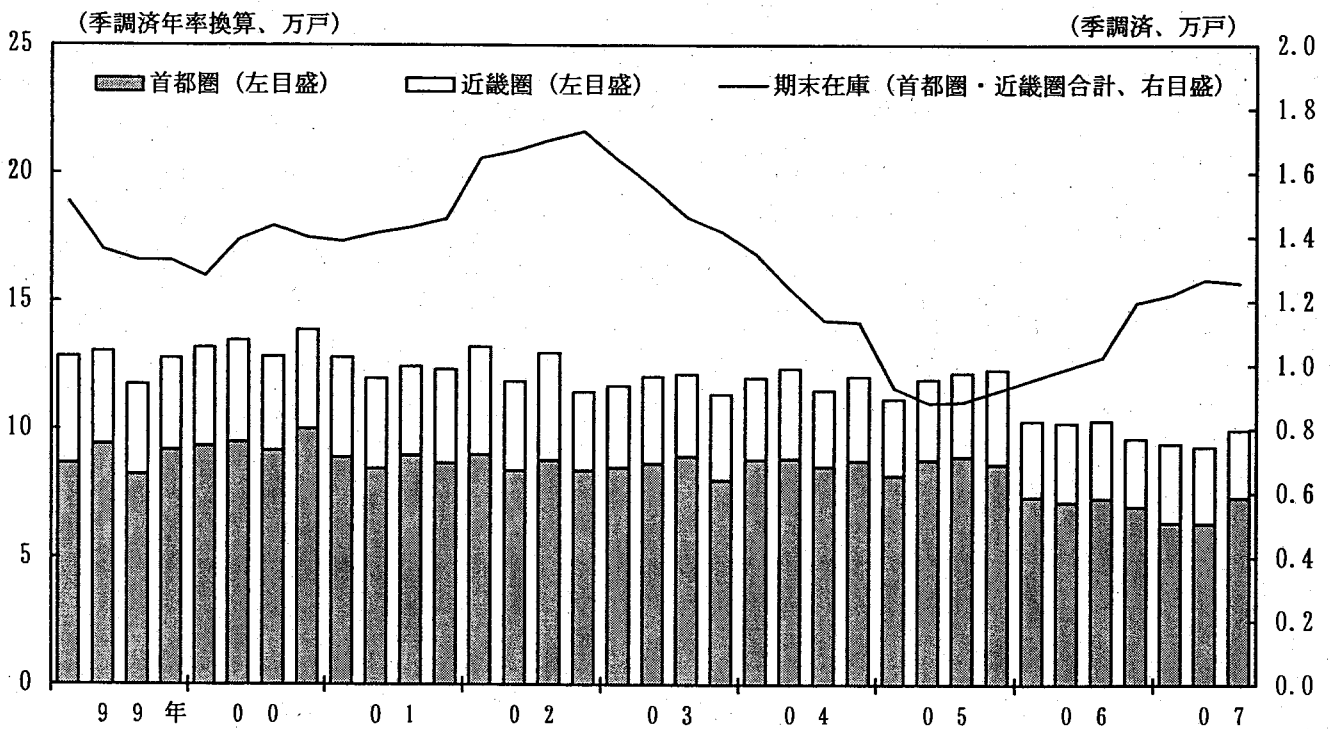
住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(注) 2007/3Qは7月の値。

(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

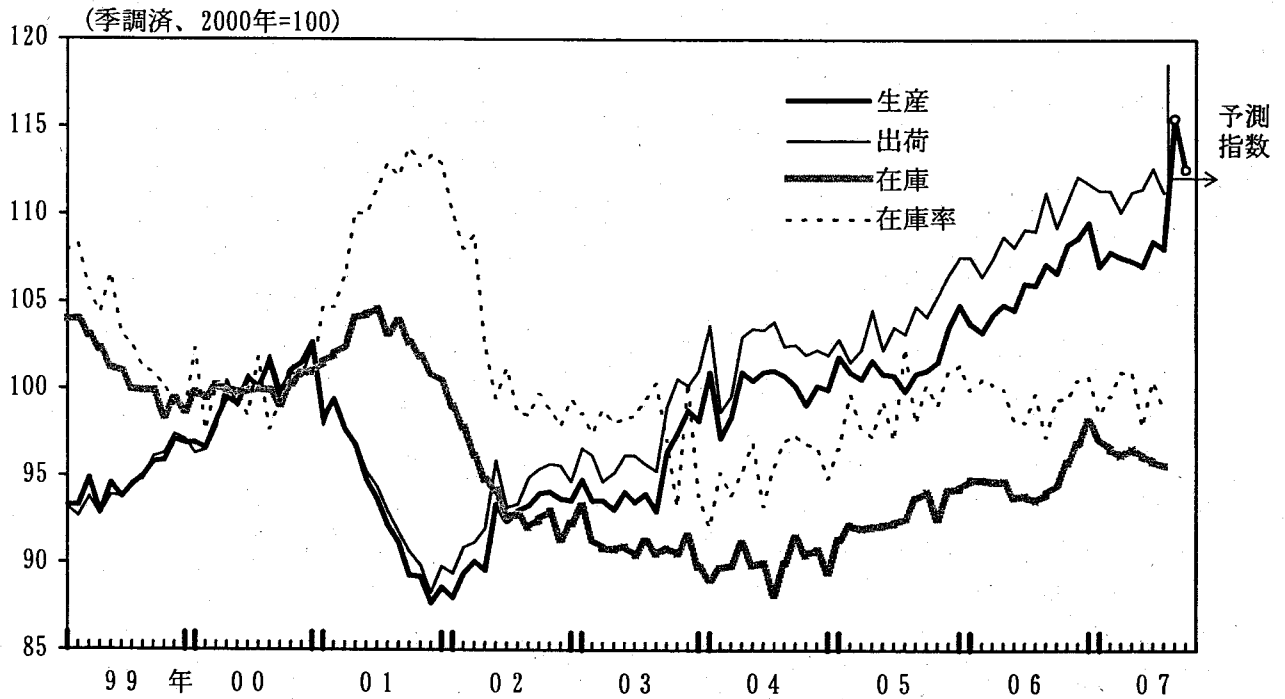


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2007/3Qは7月の値。

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

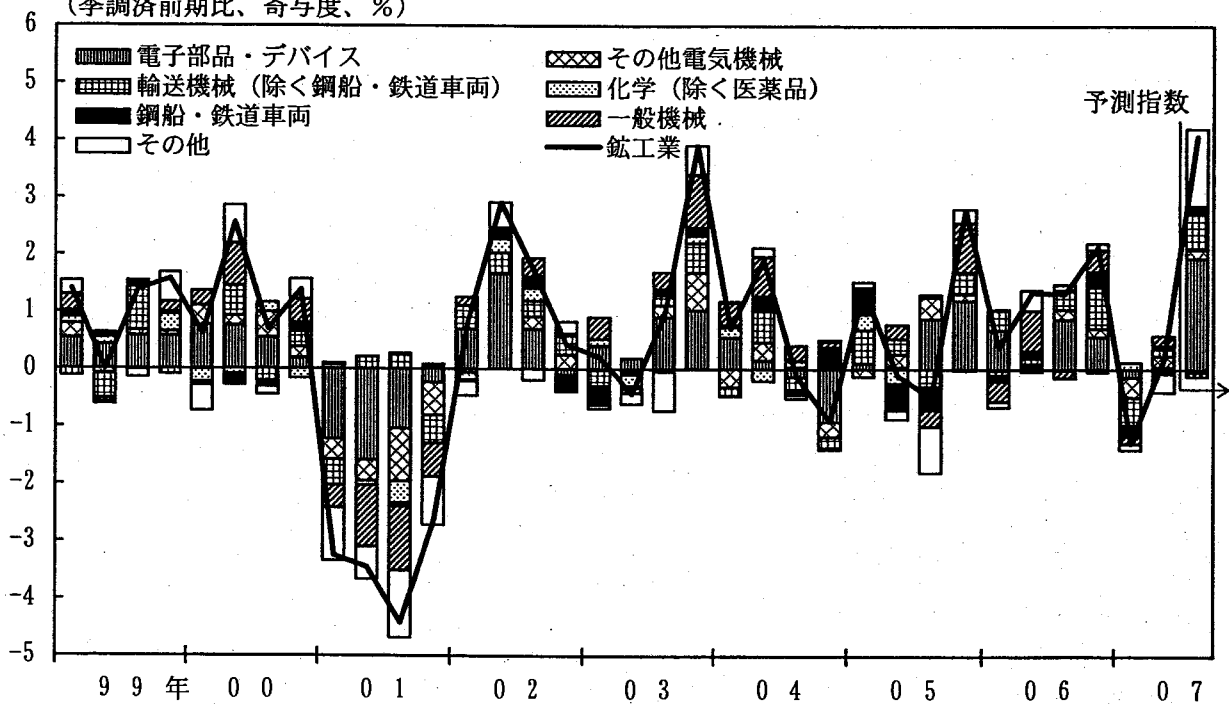
鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



(2) 生産の業種別寄与度

(季調済前期比、寄与度、%)

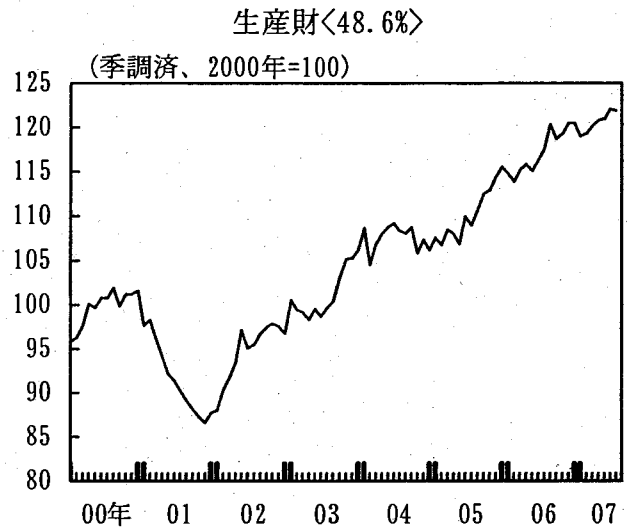
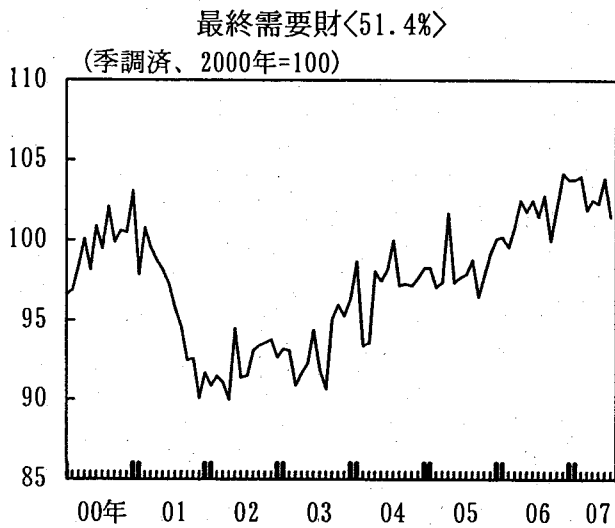


(注) その他電気機械は電気機械、情報通信機械を合成したものの。

(資料) 経済産業省「鋳工業指数統計」

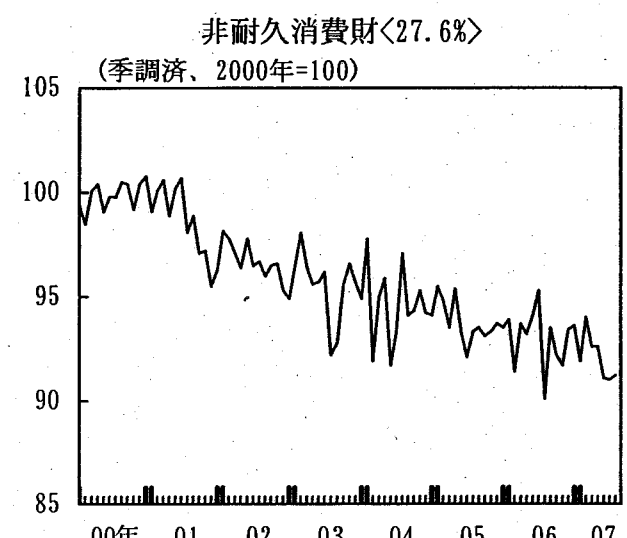
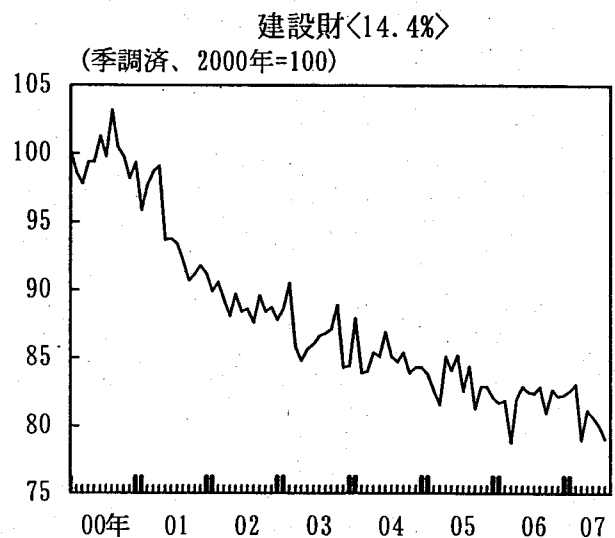
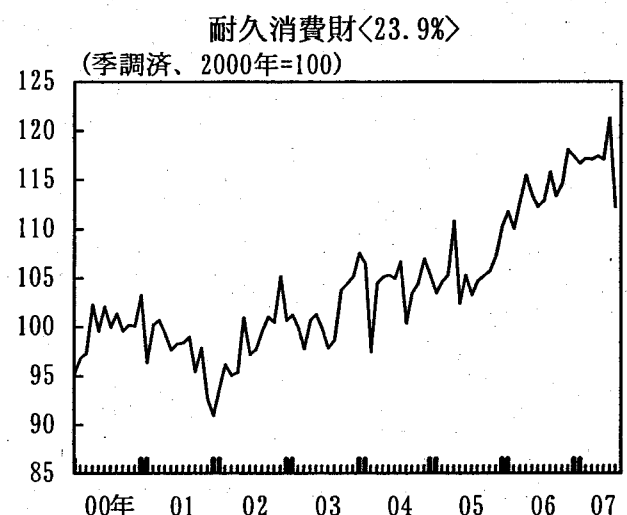
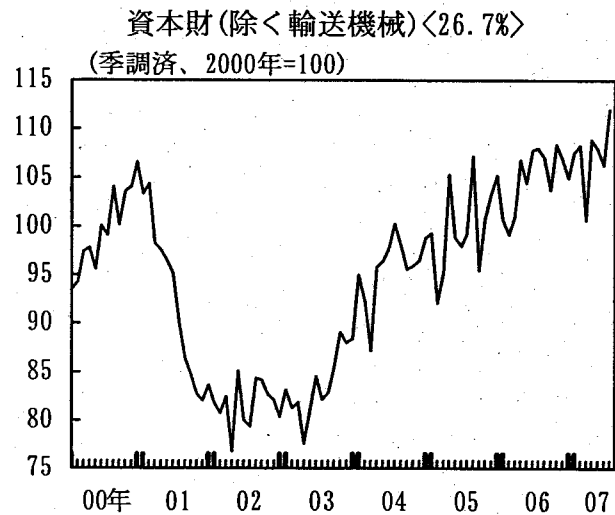
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

(2) 最終需要財の内訳



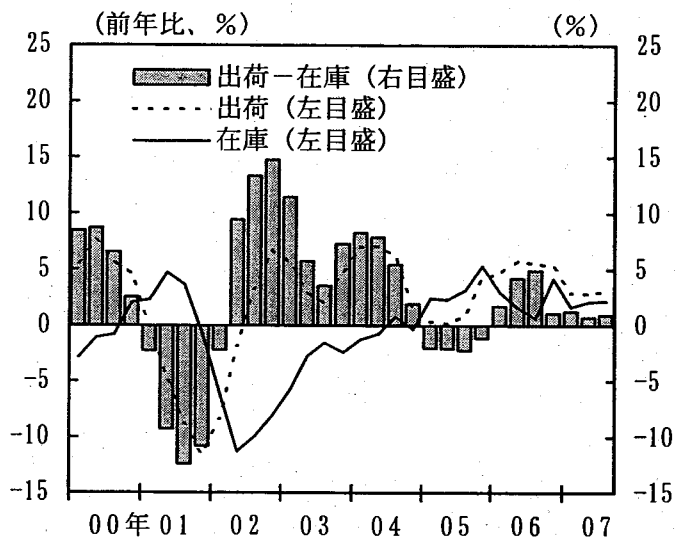
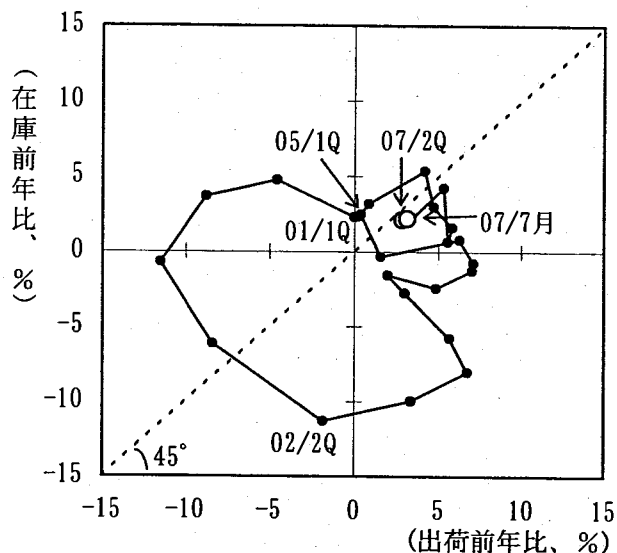
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

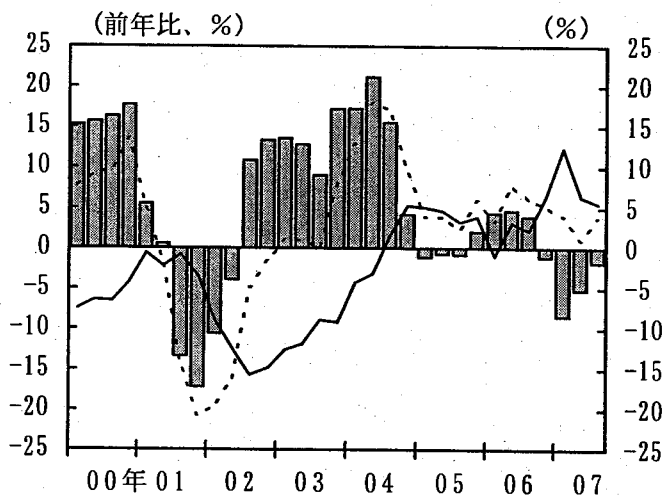
(図表23)

在庫循環

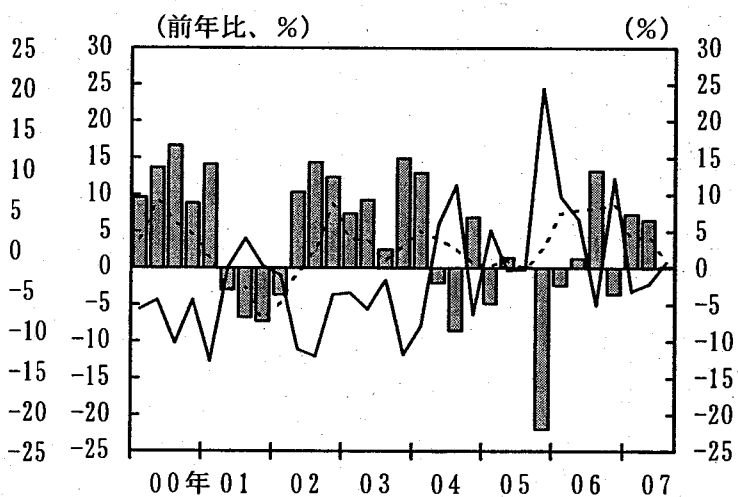
(1) 鉱工業



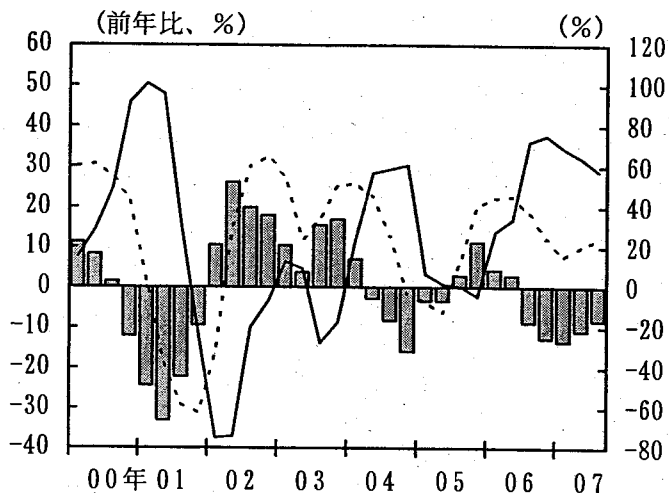
(2) 資本財 (除く輸送機械)



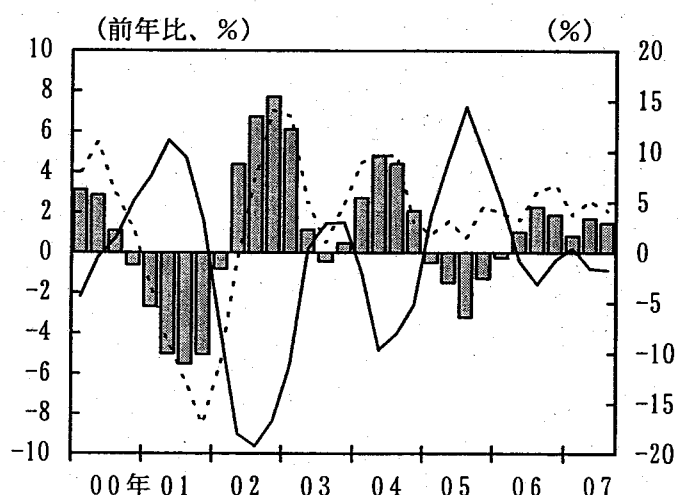
(3) 耐久消費財



(4) 電子部品・デバイス



(5) その他生産財



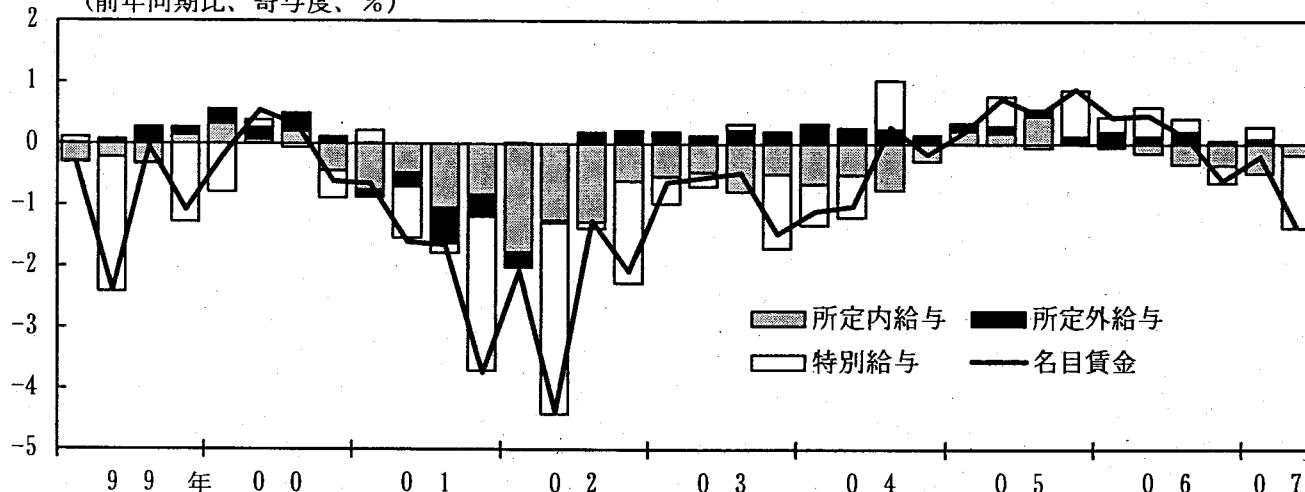
(注) 2007/7~9月は出荷、在庫は7月の値を用いて算出。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

雇用者所得

(1) 名目賃金

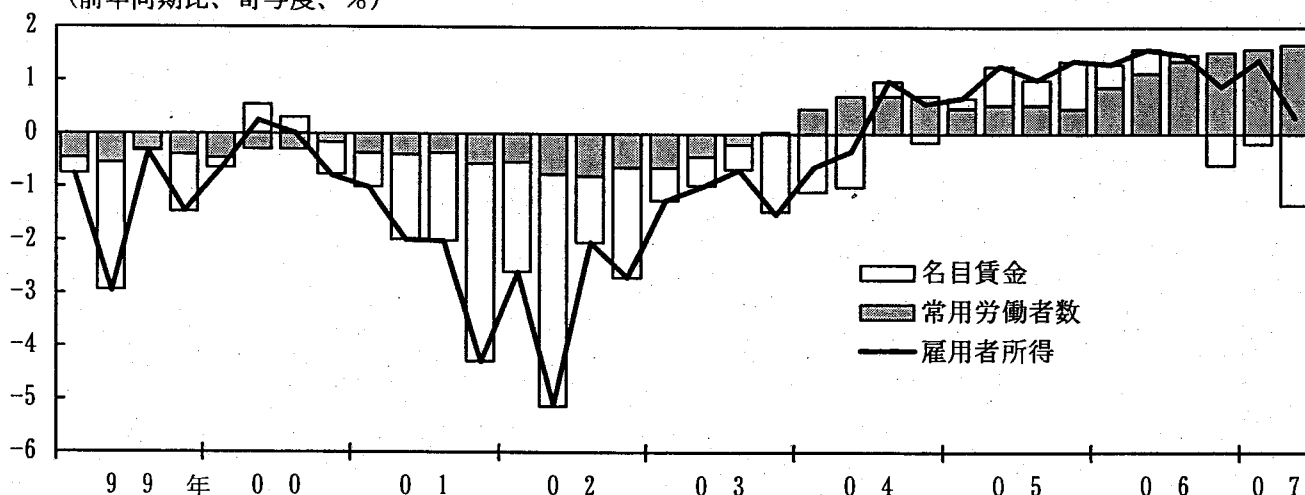
(前年同期比、寄与度、%)



- (注) 1. 事業所規模5人以上 (下の図表も同じ)。
- 2. 第1四半期: 3~5月、第2: 6~8月、第3: 9~11月、第4: 12~2月 (下の図表(2)も同じ)。
- 3. 2007/2Qは、6~7月の前年同期比 (下の図表(2)も同じ)。

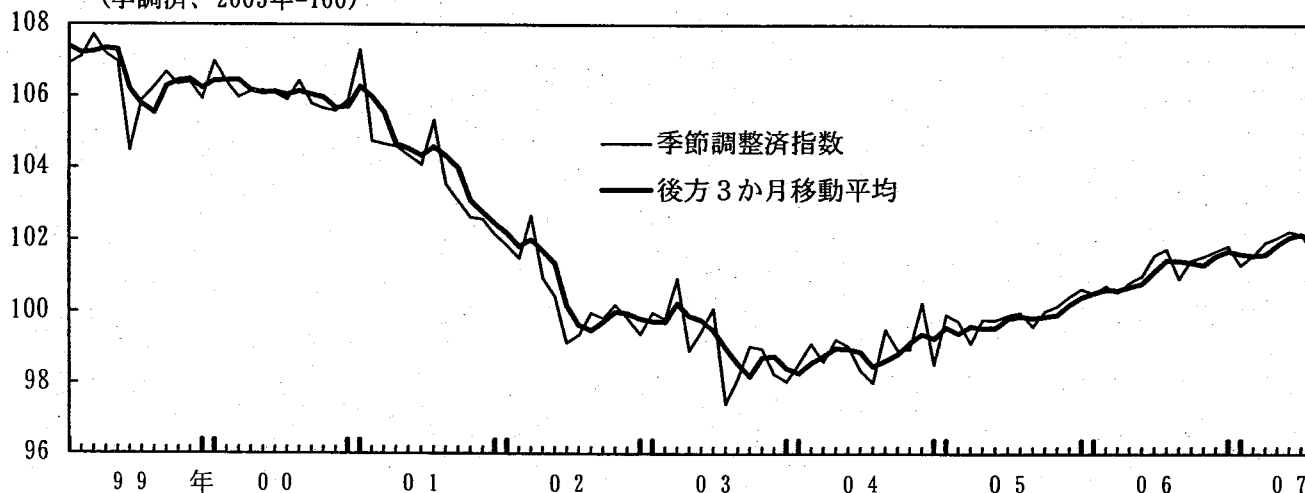
(2) 雇用者所得

(前年同期比、寄与度、%)



(3) 所得の推移

(季調済、2005年=100)

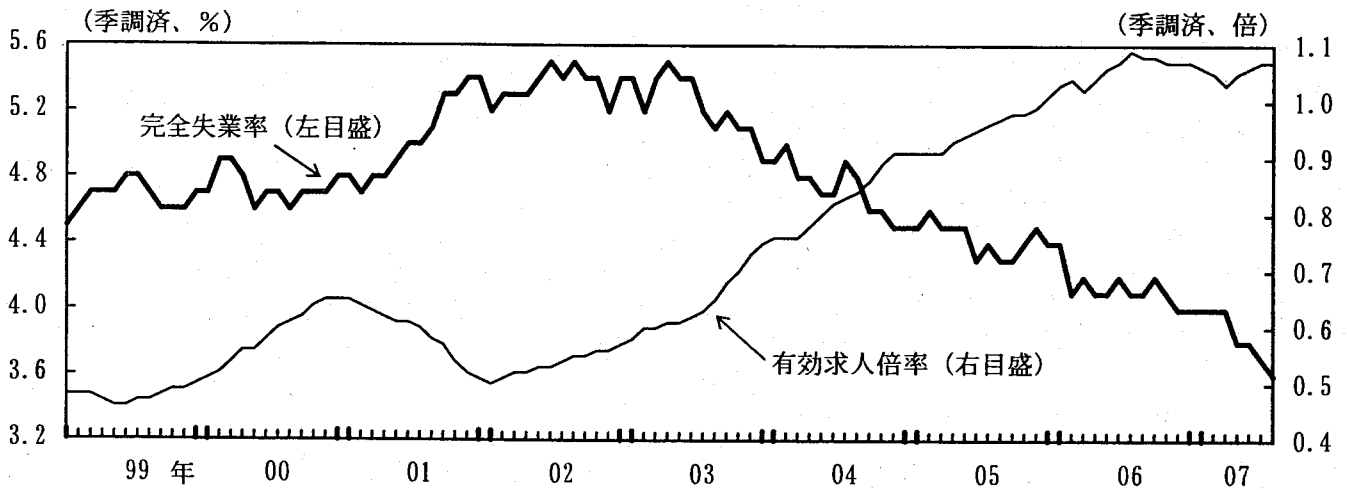


- (注) 1. 賃金指数 (現金給与総額) × 常用雇用指数 / 100とし、日本銀行が算出。
- 2. X-12-ARIMAによる季節調整値。毎月季節調整替えを行うため、計数は過去に遡って毎月改訂される。

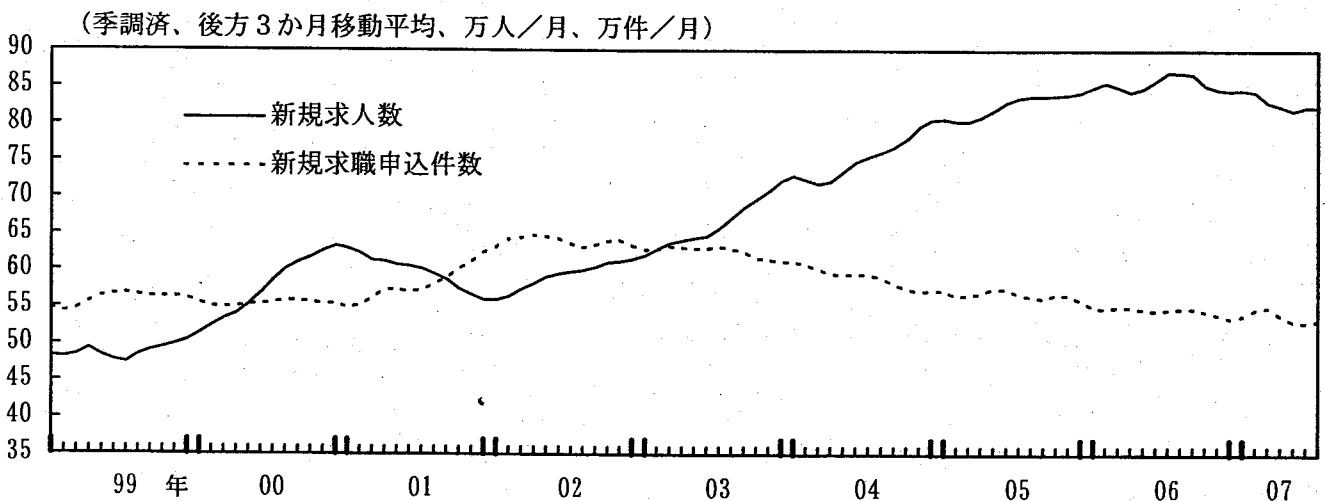
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」

労働需給 (1)

(1) 失業率と有効求人倍率

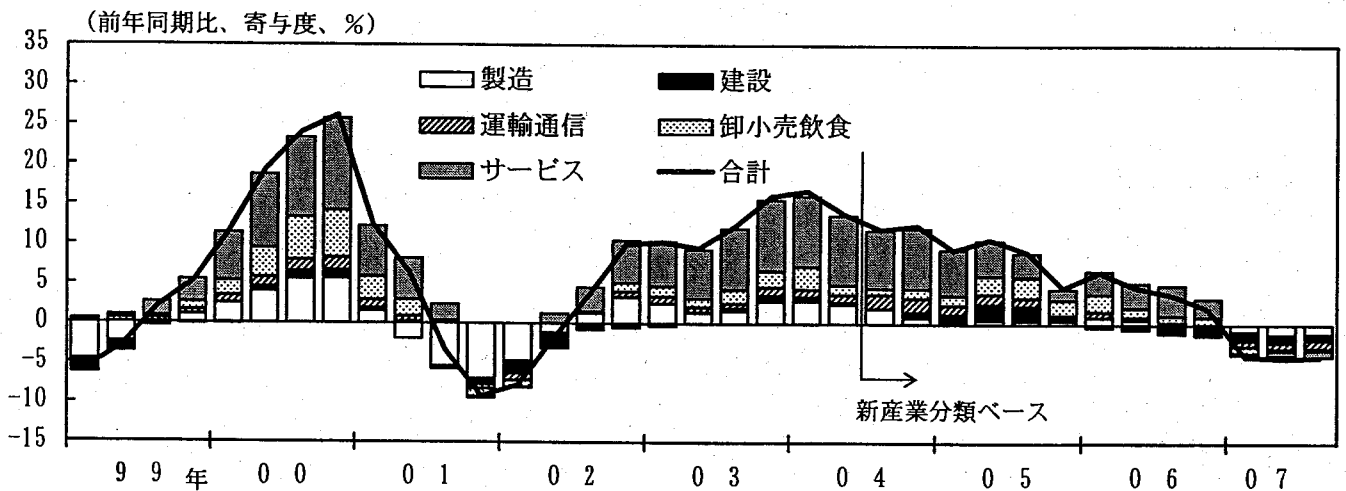


(2) 新規求人と新規求職



(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

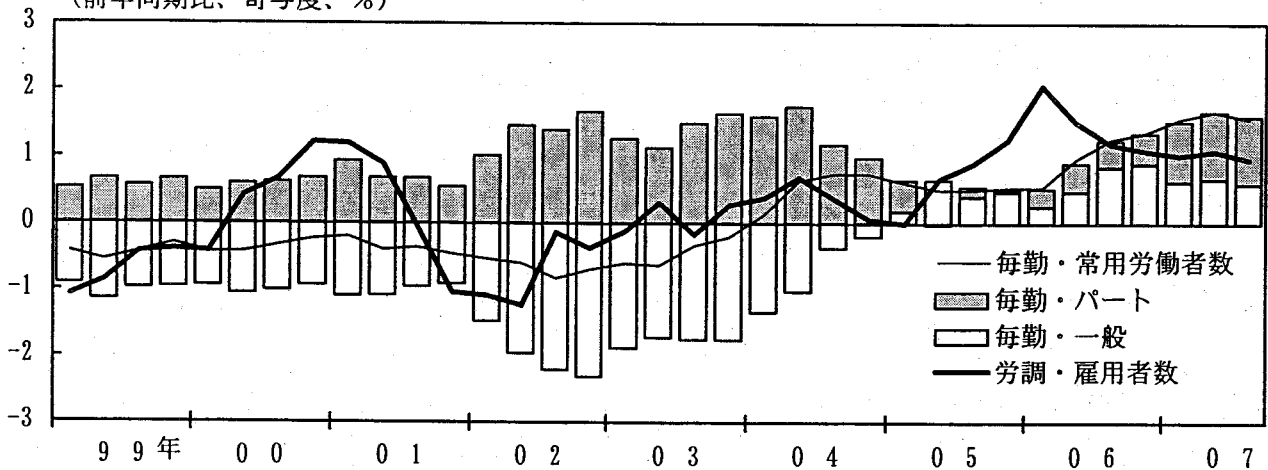


- (注) 1. 04/2Q以前は旧産業分類ベース、04/3Q以降は新産業分類ベースのもの。なお、旧ベースとの連続性を保つ観点から、図中の新産業分類ベースにおける「運輸通信」は「電力・ガス+情報通信+運輸業」として、「卸小売飲食」は「卸小売+飲食・宿泊業」として、「サービス」は「医療福祉+教育学習支援+複合サービス事業+その他サービス業」として算出。
2. 2007/3Qは7月の前年同月比。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」

労働需給 (2)

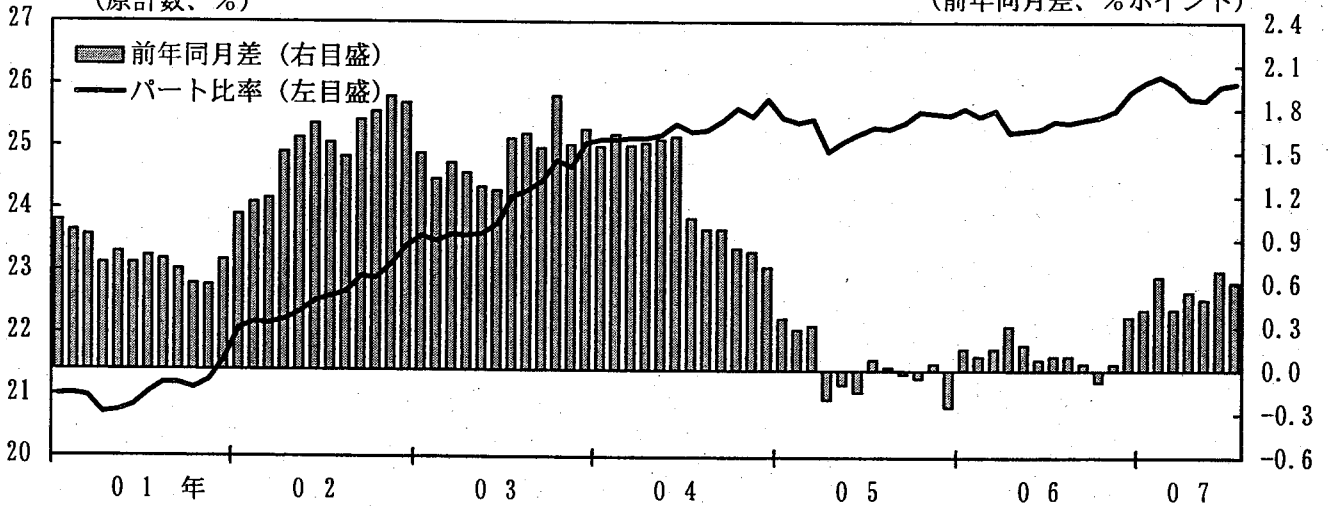
(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数
(前年同期比、寄与度、%)



(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. 2007/3Qは7月の前年同月比。

(2) パート比率 (毎月勤労統計)
(原計数、%)

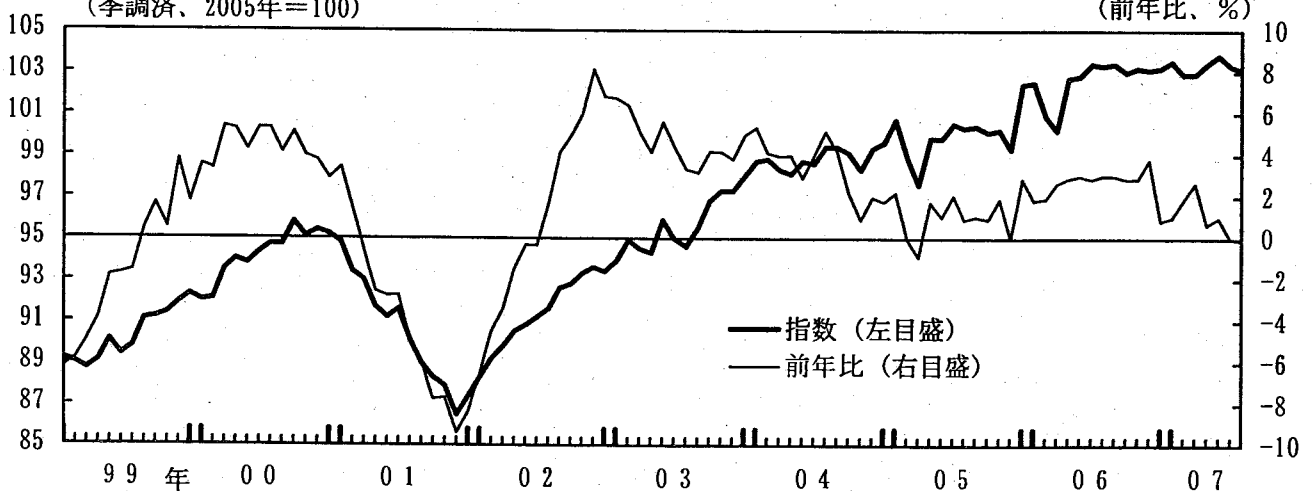
(前年同月差、%ポイント)



(注) パート比率=パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(3) 所定外労働時間 (毎月勤労統計)
(季調済、2005年=100)

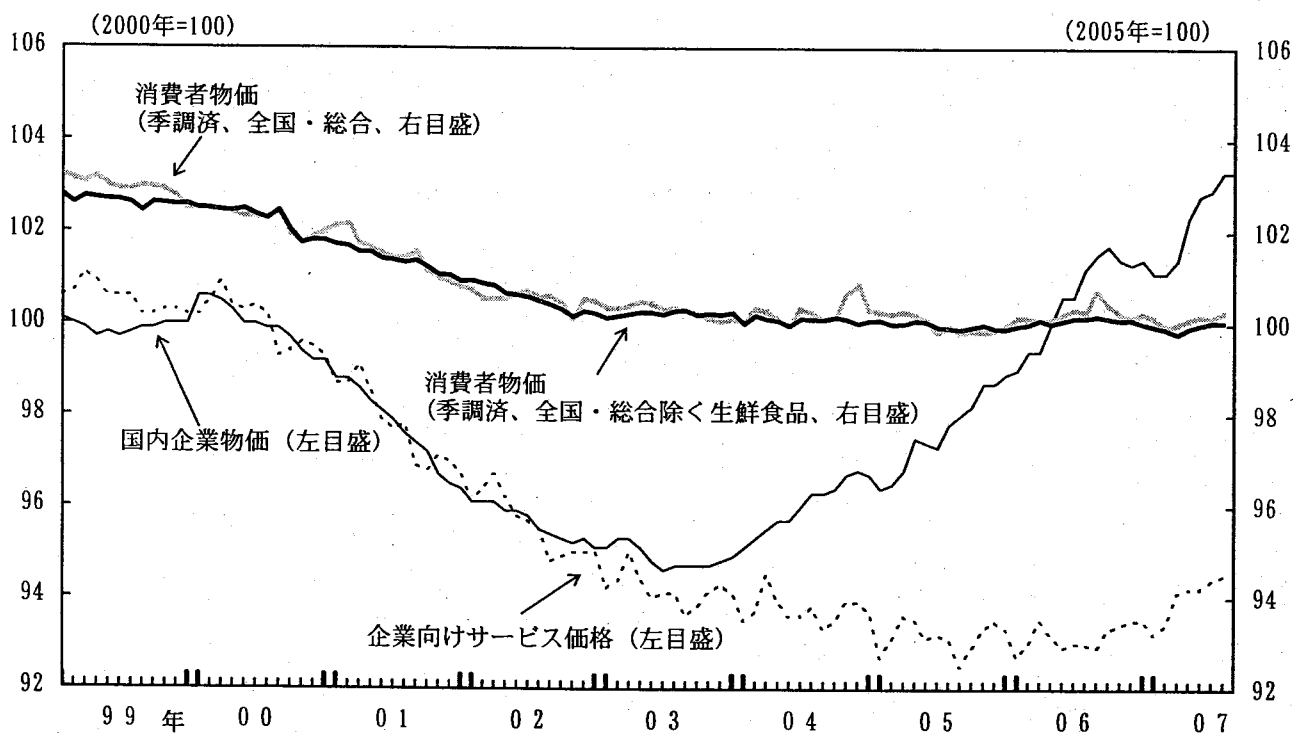
(前年比、%)



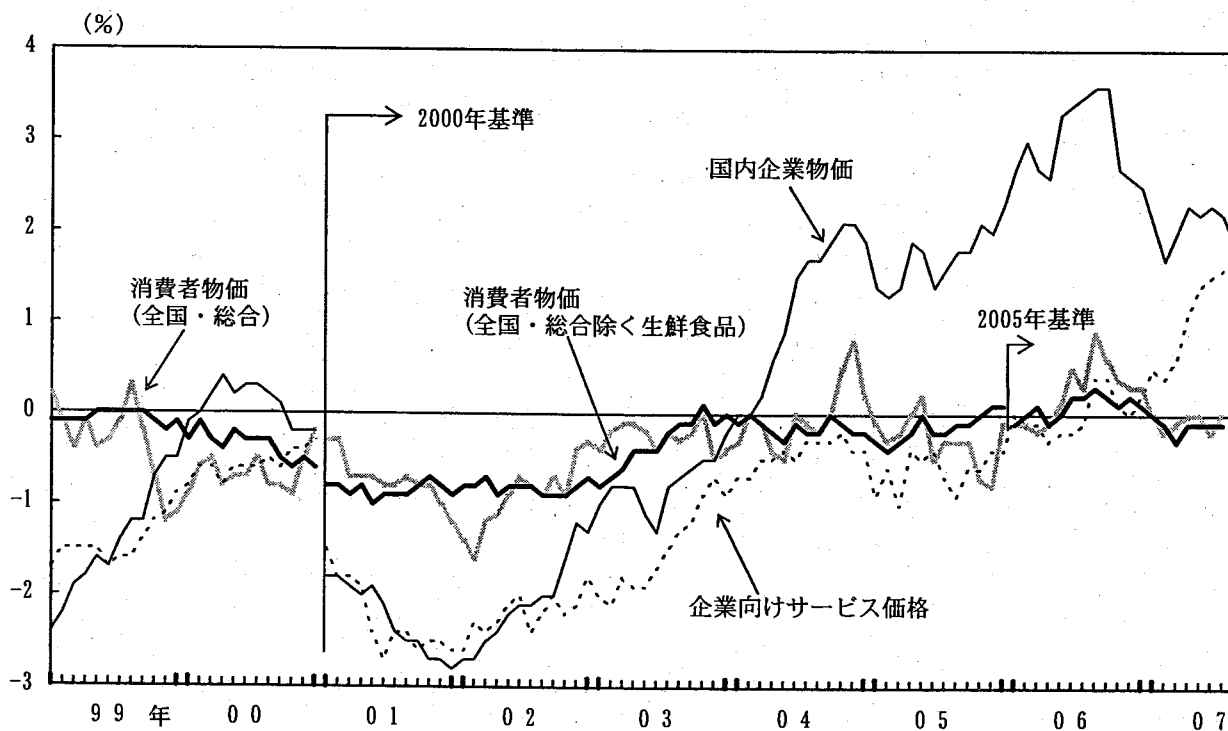
(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

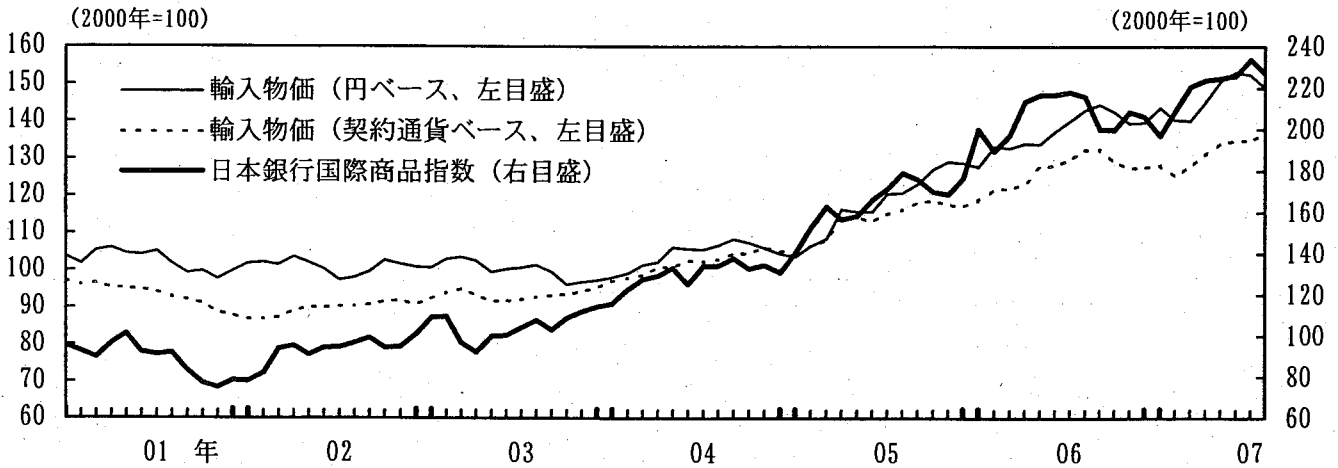


- (注) 1. (1) の消費者物価は、X-12-ARIMA により算出している。
2. (1) の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響を除いている。
3. (2) の2000年までは、いずれも1995年基準の値を用いて算出している。
消費者物価の2005年までは、2000年基準の値を用いて算出している。

(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」

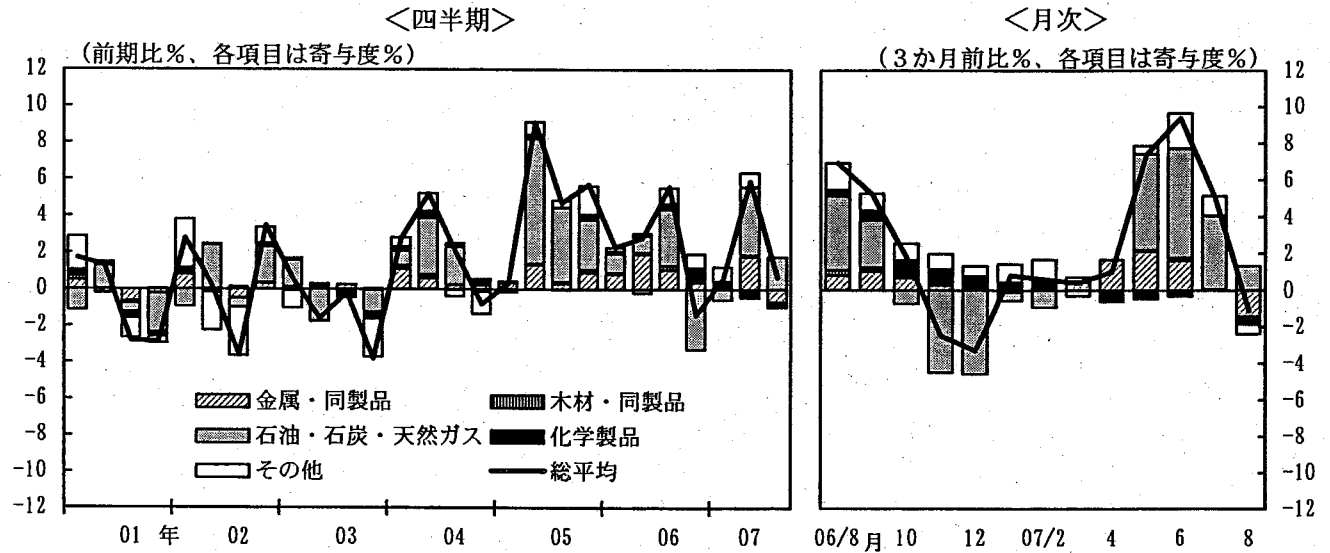
輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数



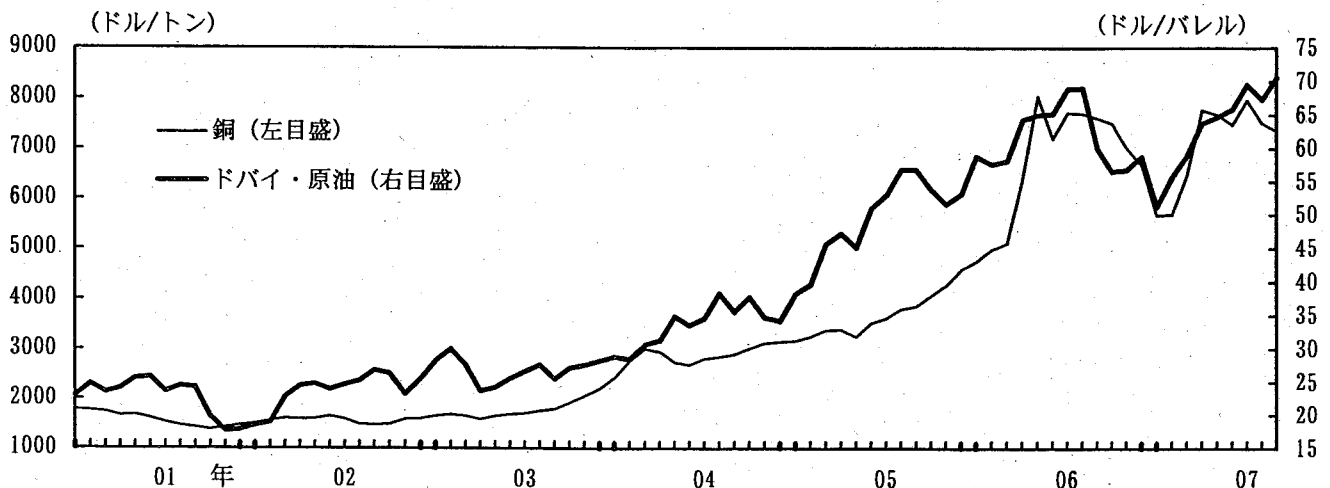
(注) 日本銀行国際商品指数の計数は月末値。

(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 2007/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

(3) 原油と銅の国際市況



(注) 計数は月中平均。なお、直近9月は11日までの平均値。

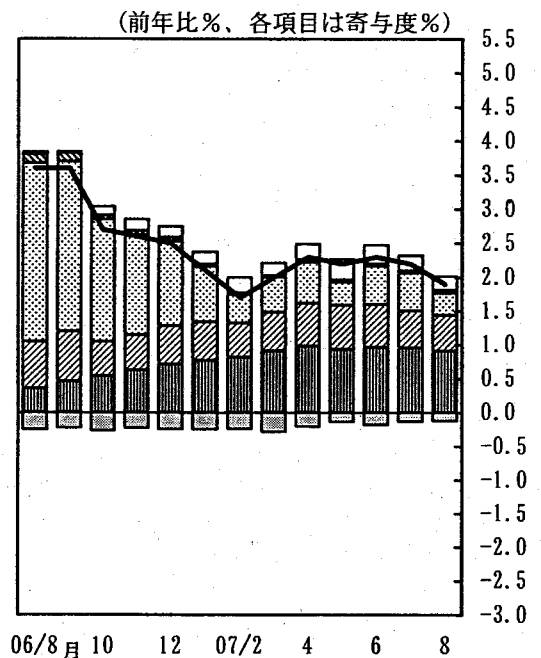
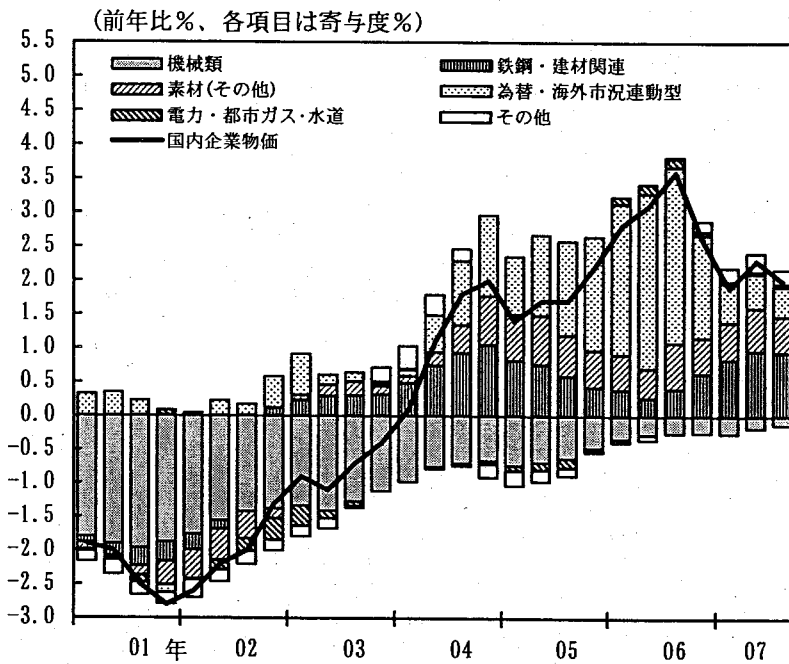
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比

<四半期>

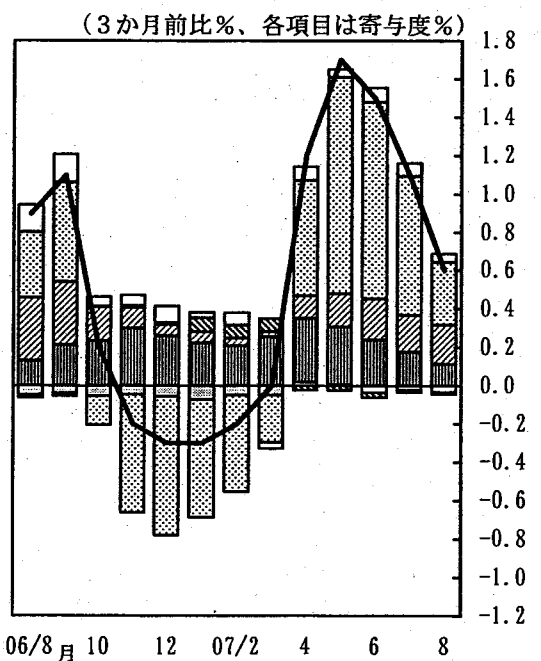
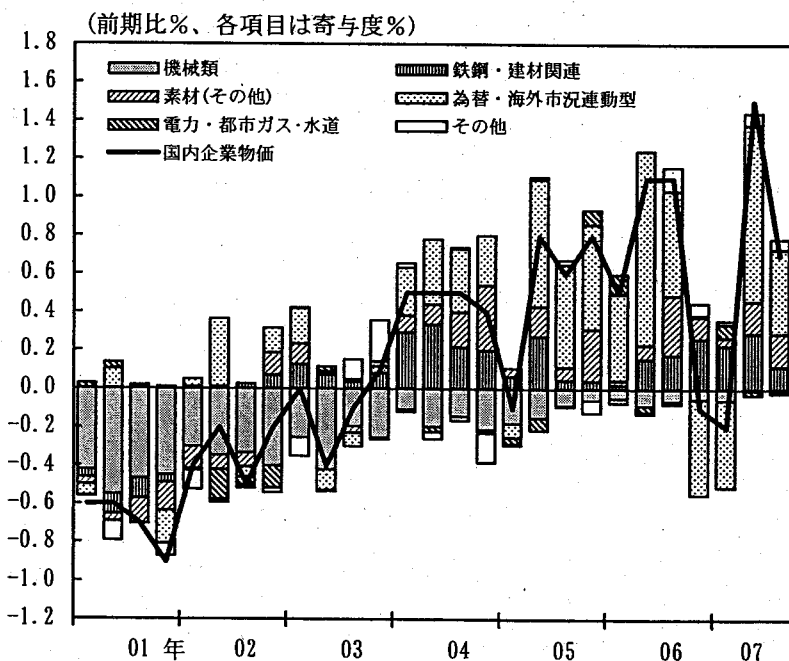
<月次>



(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)

<四半期>

<月次>

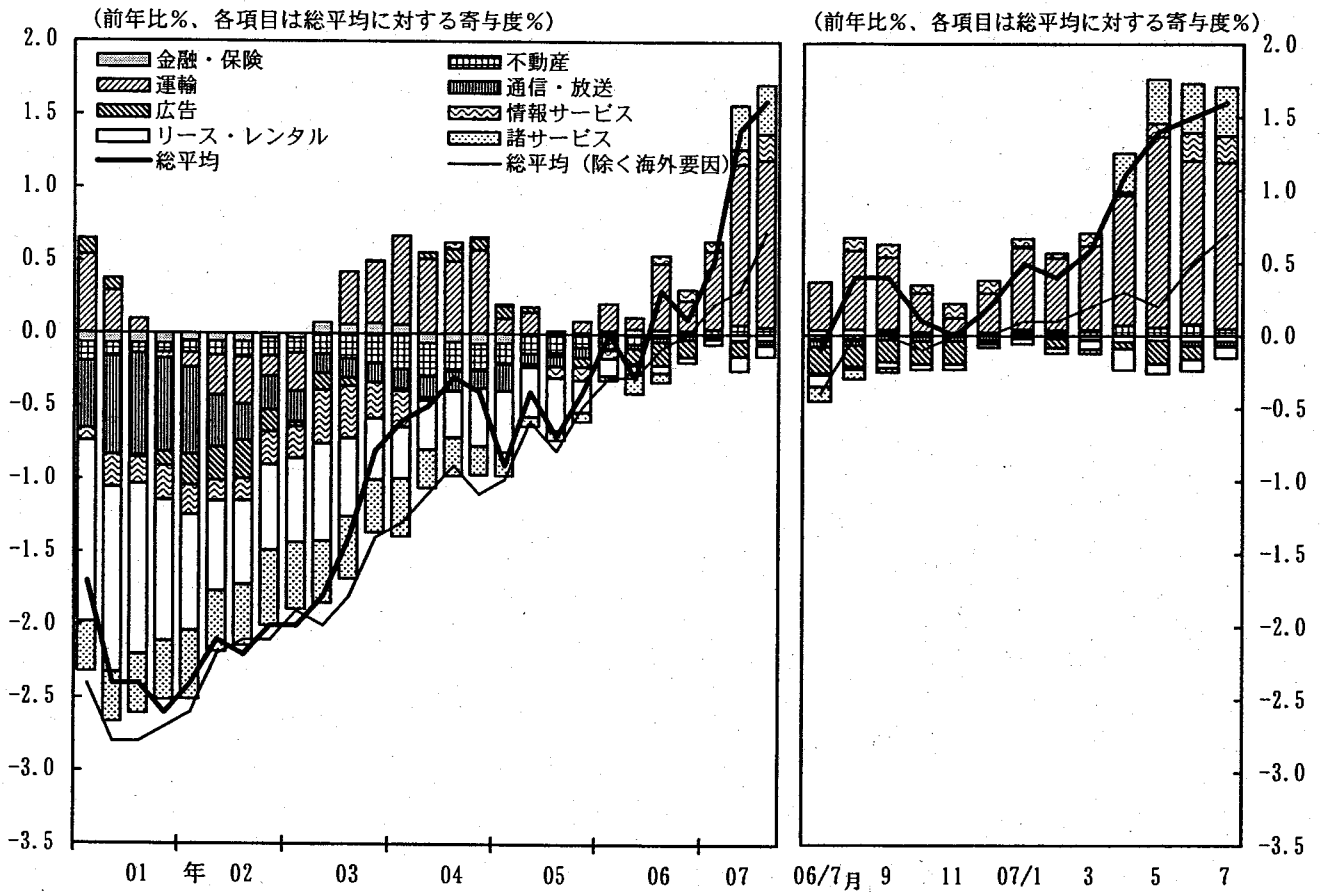


- (注) 1. 機械類：電気機器、一般機器、輸送用機器、精密機器
 2. 鉄鋼・建材関連：鉄鋼、金属製品、窯業・土石製品、製材・木製品、スクラップ類
 3. 素材(その他)：化学製品、プラスチック製品、繊維製品、パルプ・紙・同製品
 4. 為替・海外市況連動型：石油・石炭製品、非鉄金属
 5. その他：加工食品、その他工業製品、農林水産物、鉱産物
 6. (2)は、毎年7~9月にかけて適用されている夏季割り増し電力料金の影響(国内企業物価に対する寄与度は0.2%程度)を除いている。
 7. 2007/3Qは、7~8月の平均値を用いて算出。

企業向けサービス価格

<四半期>

<月次>

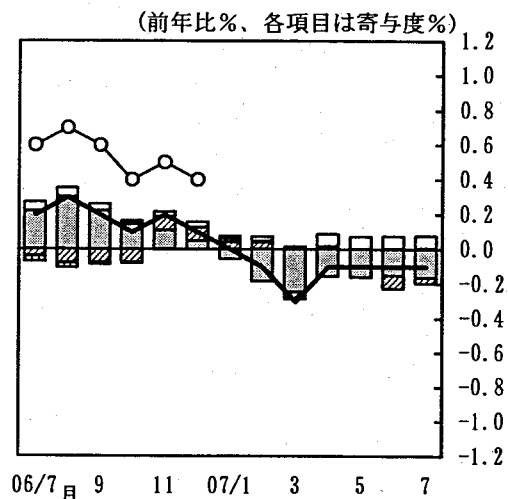
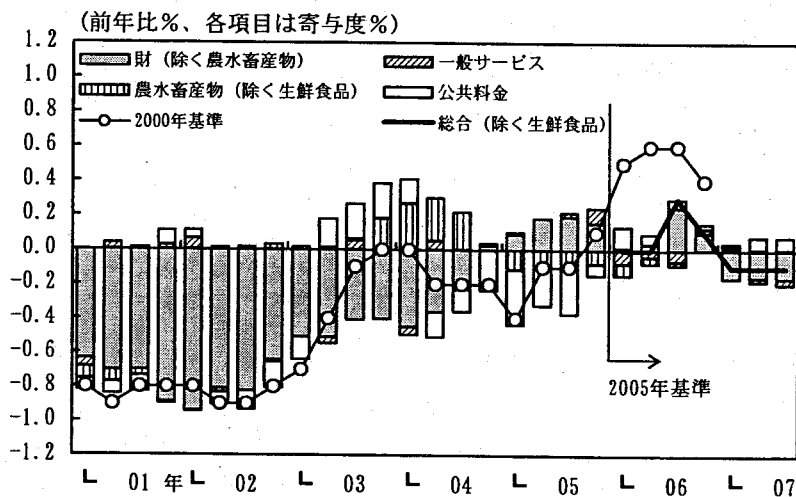


(注) 1. 海外要因：国際航空旅客輸送、定期船、不定期船、外航タンカー、外航貨物用船料、国際航空貨物輸送
2. 2007/3Qは、7月の値を用いて算出。

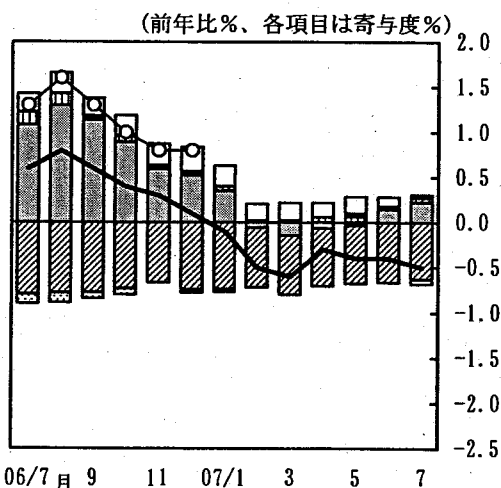
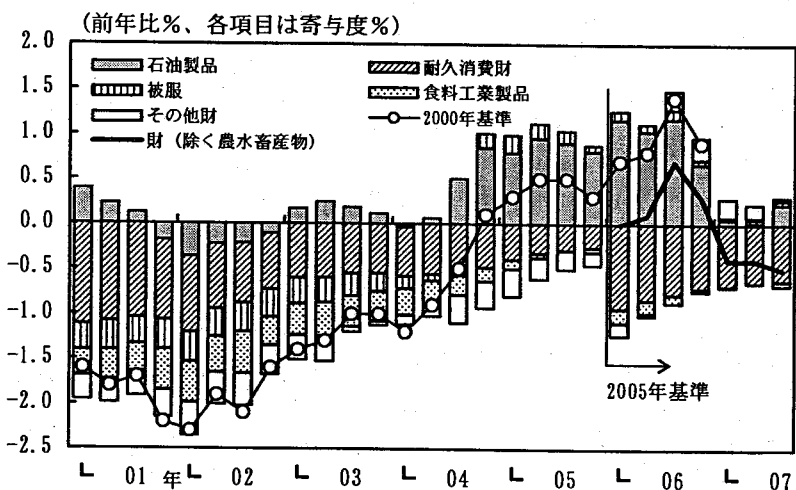
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

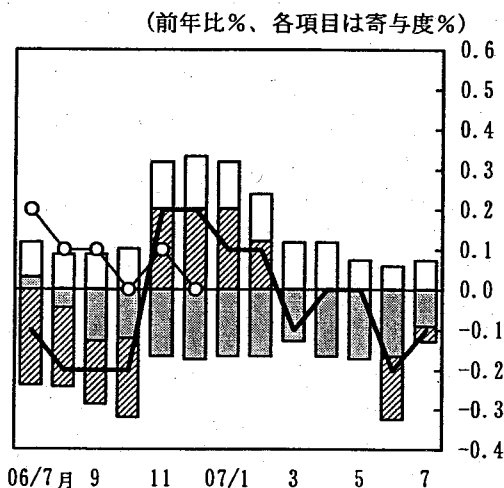
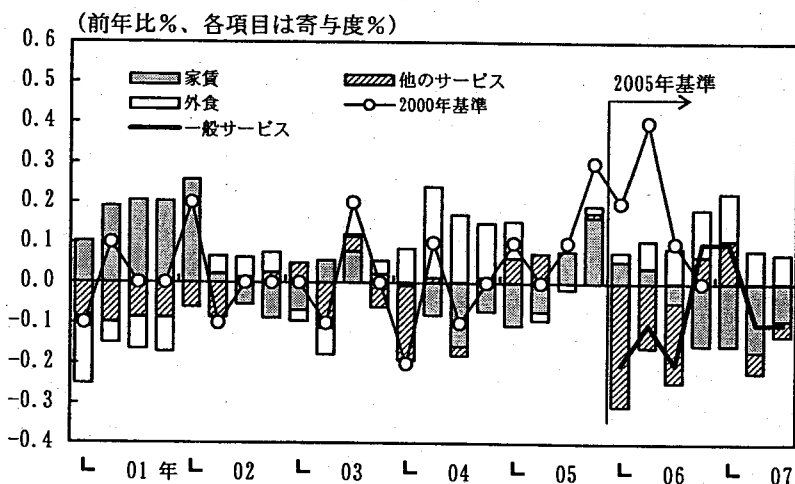
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(2) 財 (除く農水畜産物) の要因分解



(3) 一般サービスの要因分解

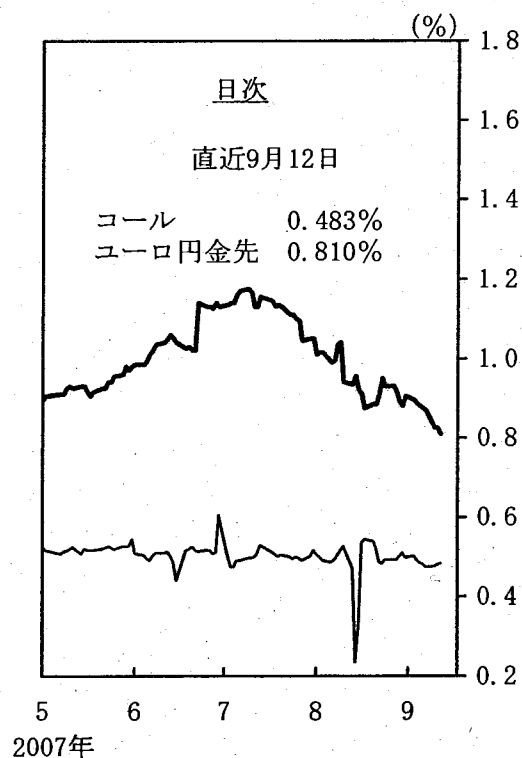
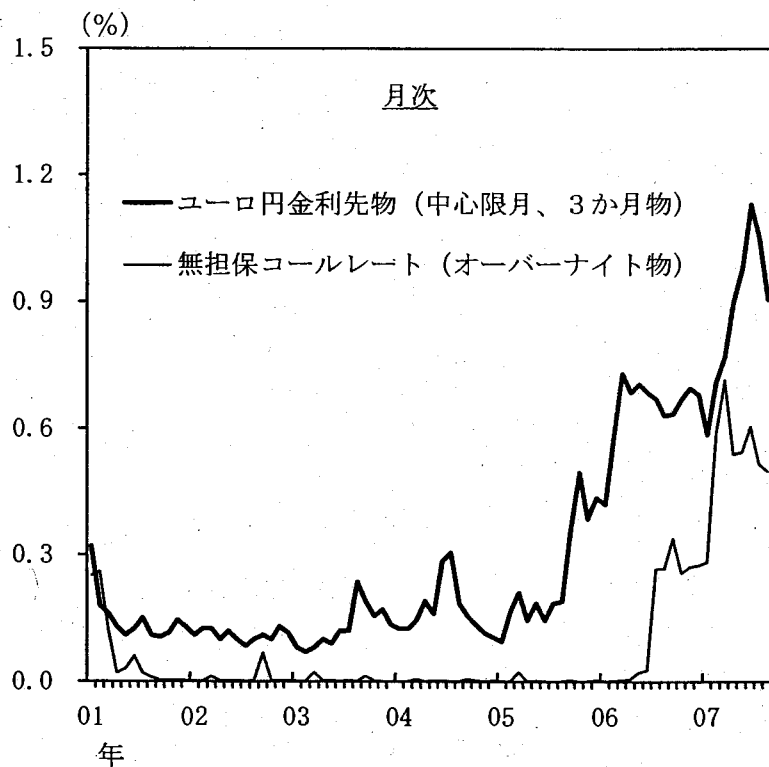


- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
 ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
 財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
 公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
 被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
 家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 2007/3Qは、7月の値を用いて算出。

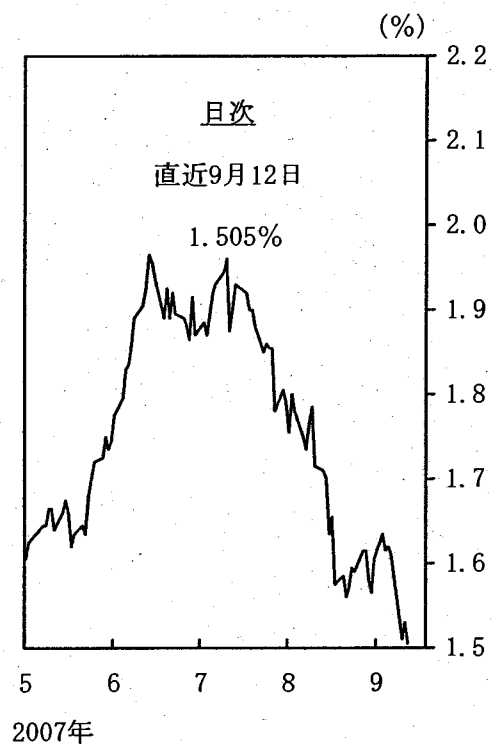
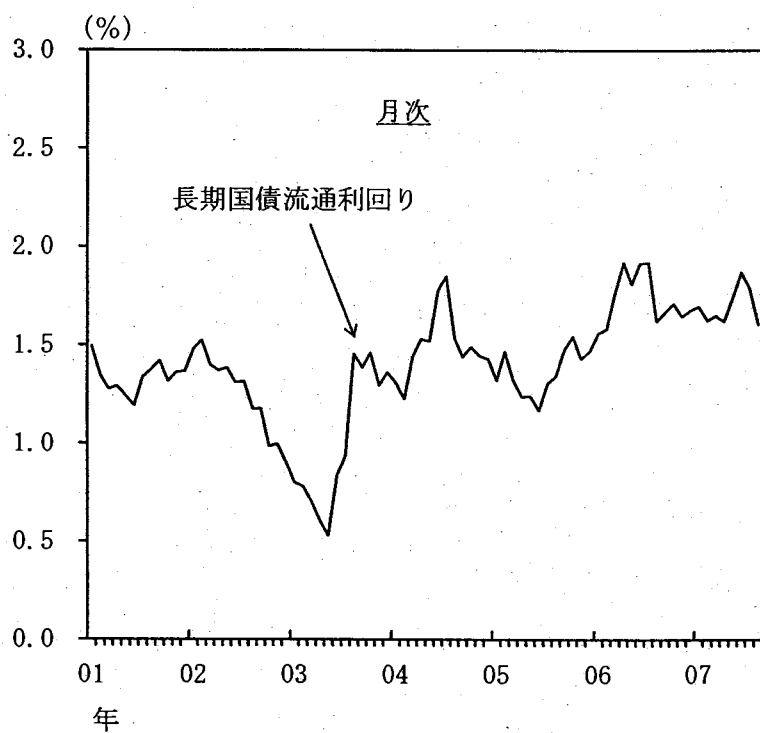
(資料) 総務省「消費者物価指数」

市場金利

(1) 短期



(2) 長期

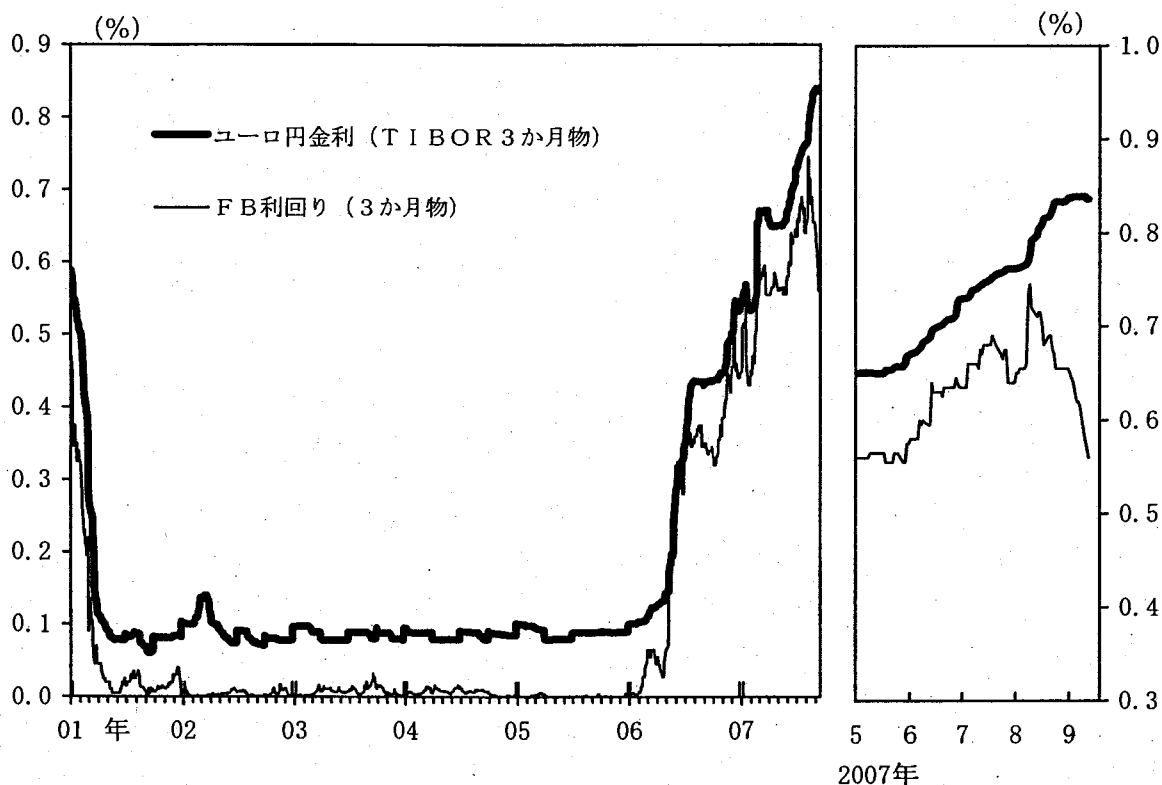


(注) 1. 長期国債流通利回りは10年新発債。
2. 無担保コールレート (オーバーナイト物) の直近は速報値。

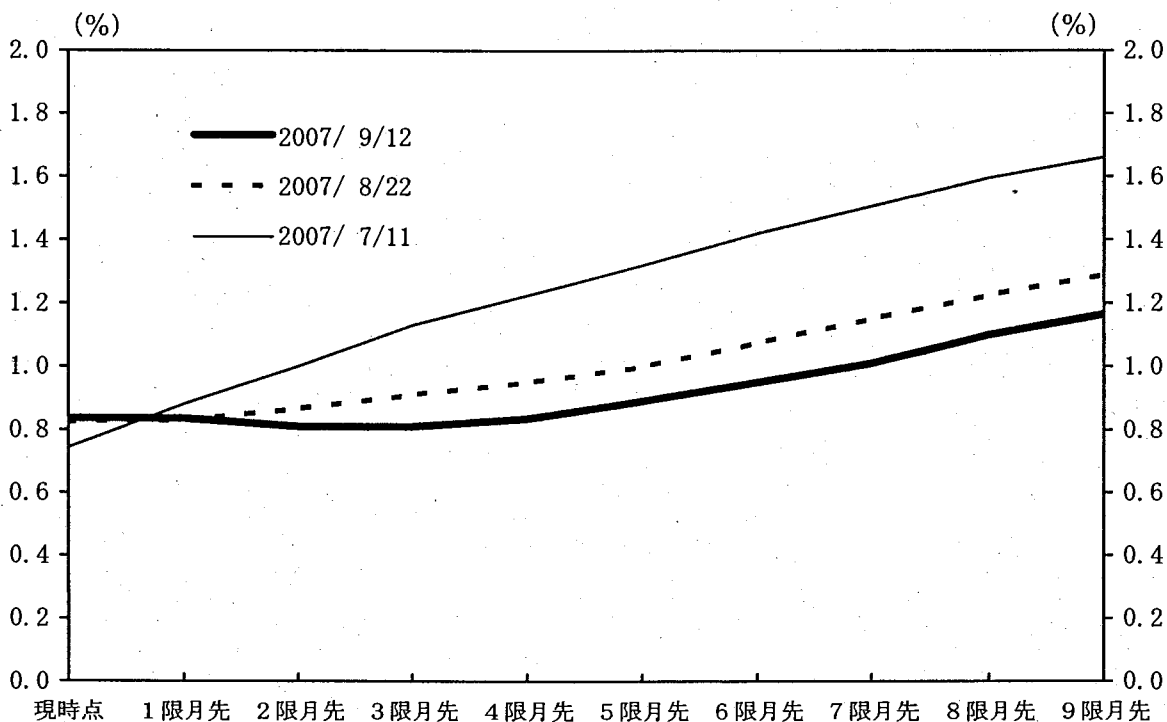
(資料) 日本銀行、東京金融先物取引所、日本相互証券

短期金融市場

(1) ターム物金利



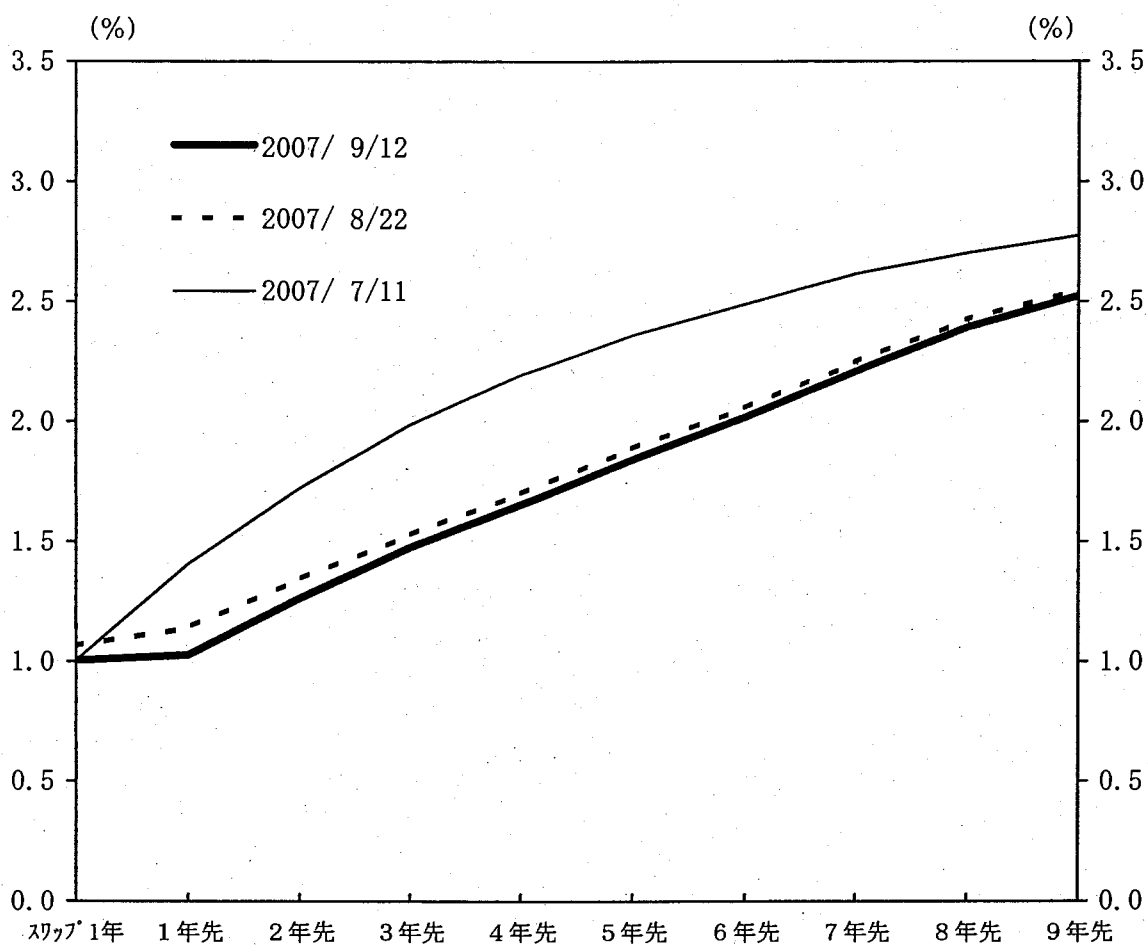
(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



(注) 限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融先物取引所

長期金利の期間別分解

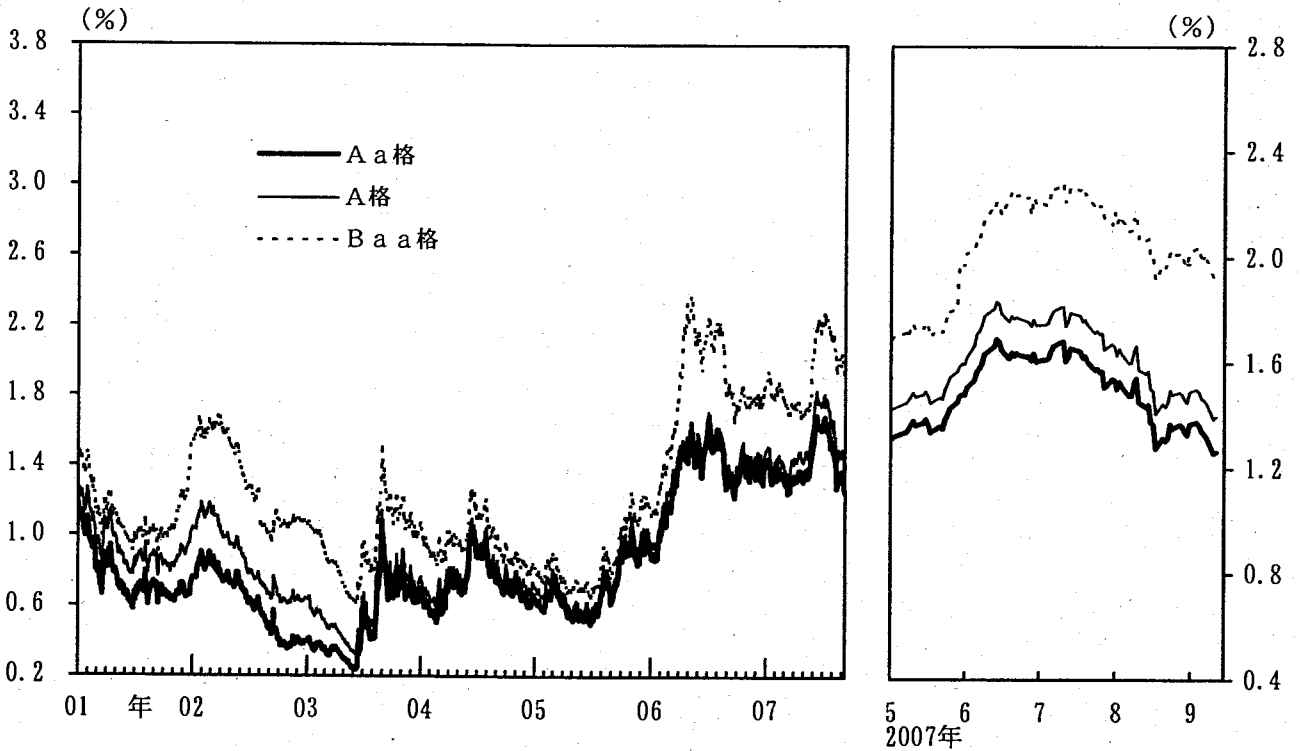


(注) 1年物インプライド・フォワード・レート。円-円スワップ・レートから算出。

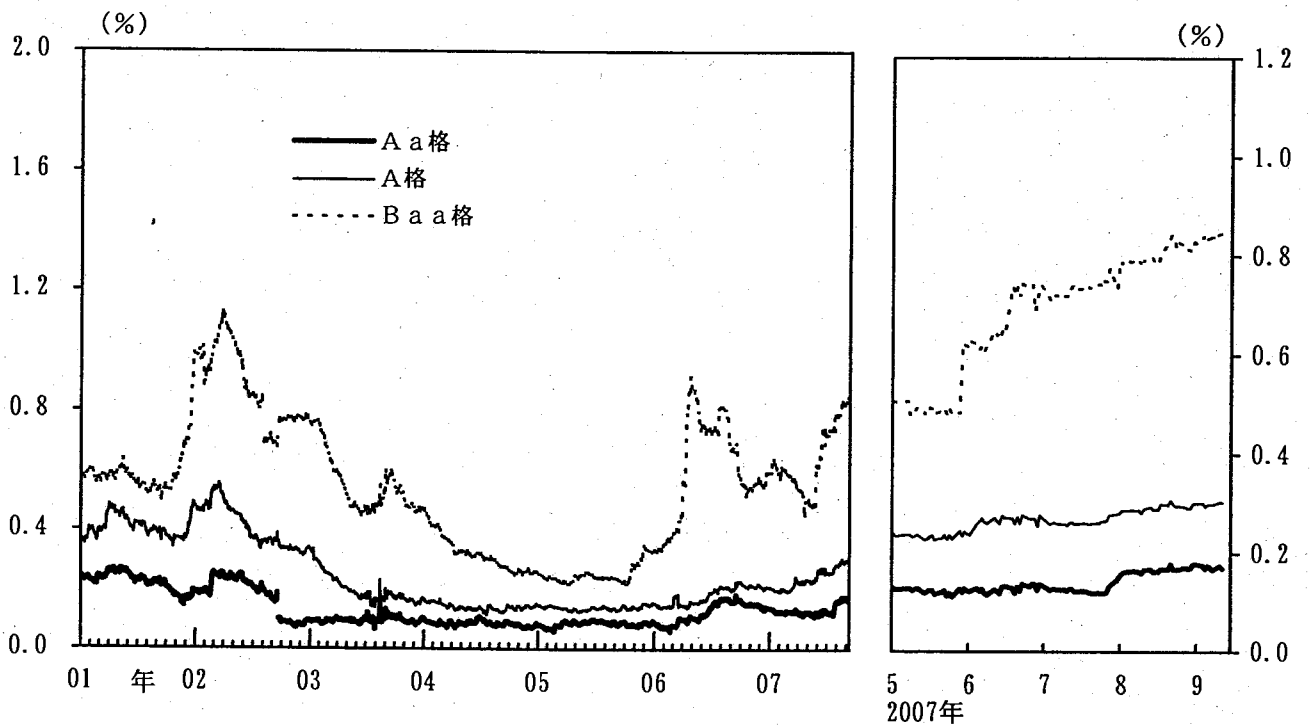
(資料) ロイター

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



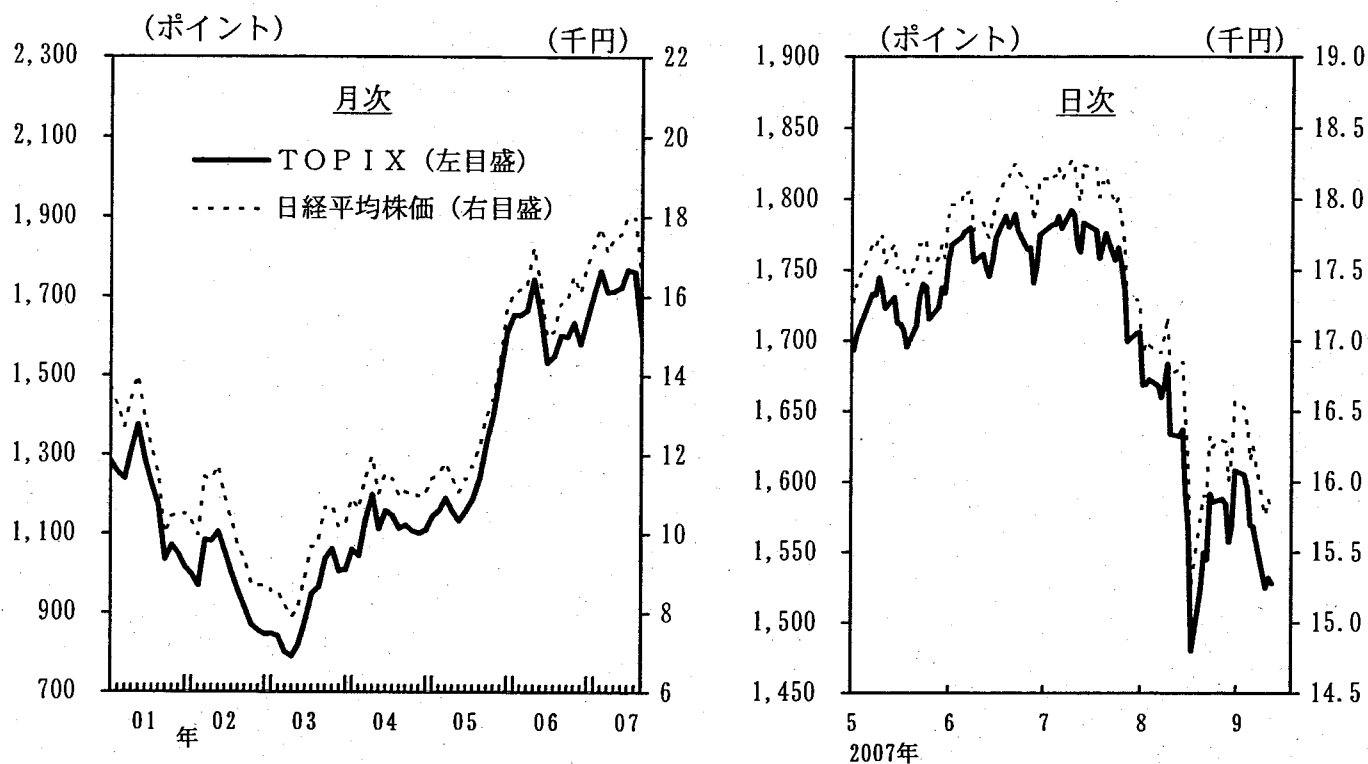
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、2002年9月24日以降の計数につき、残存年数4年以上6年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。

2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けはムーディーズによる。

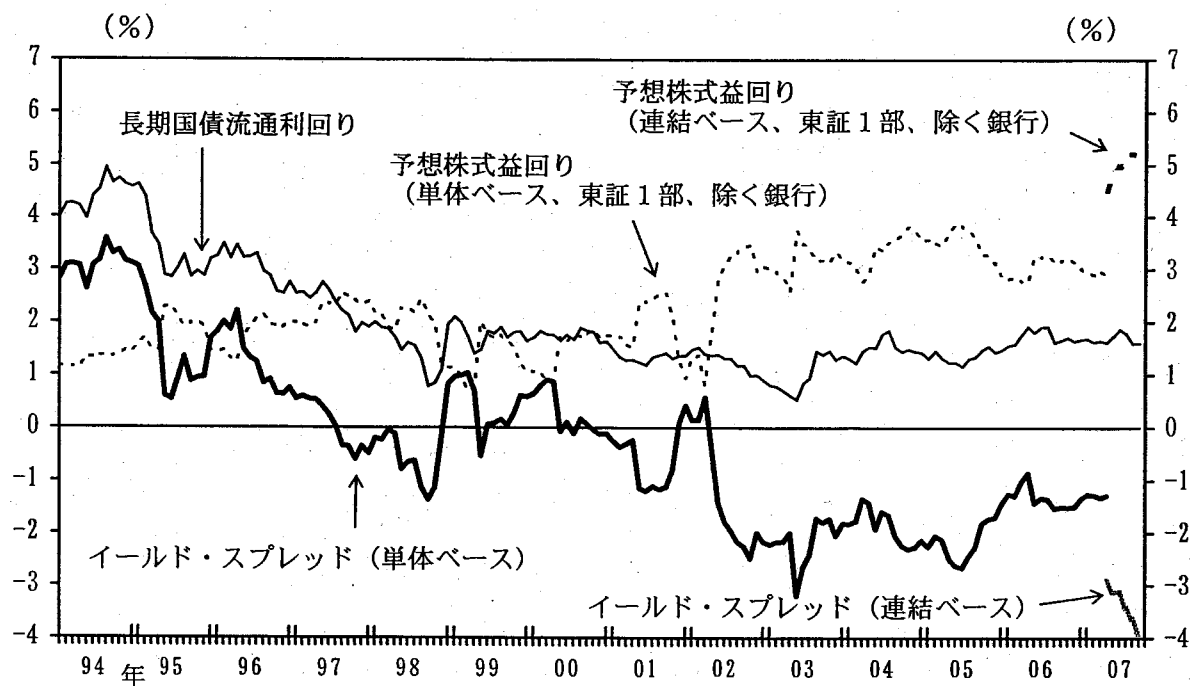
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭(基準)気配表」「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 株式市況



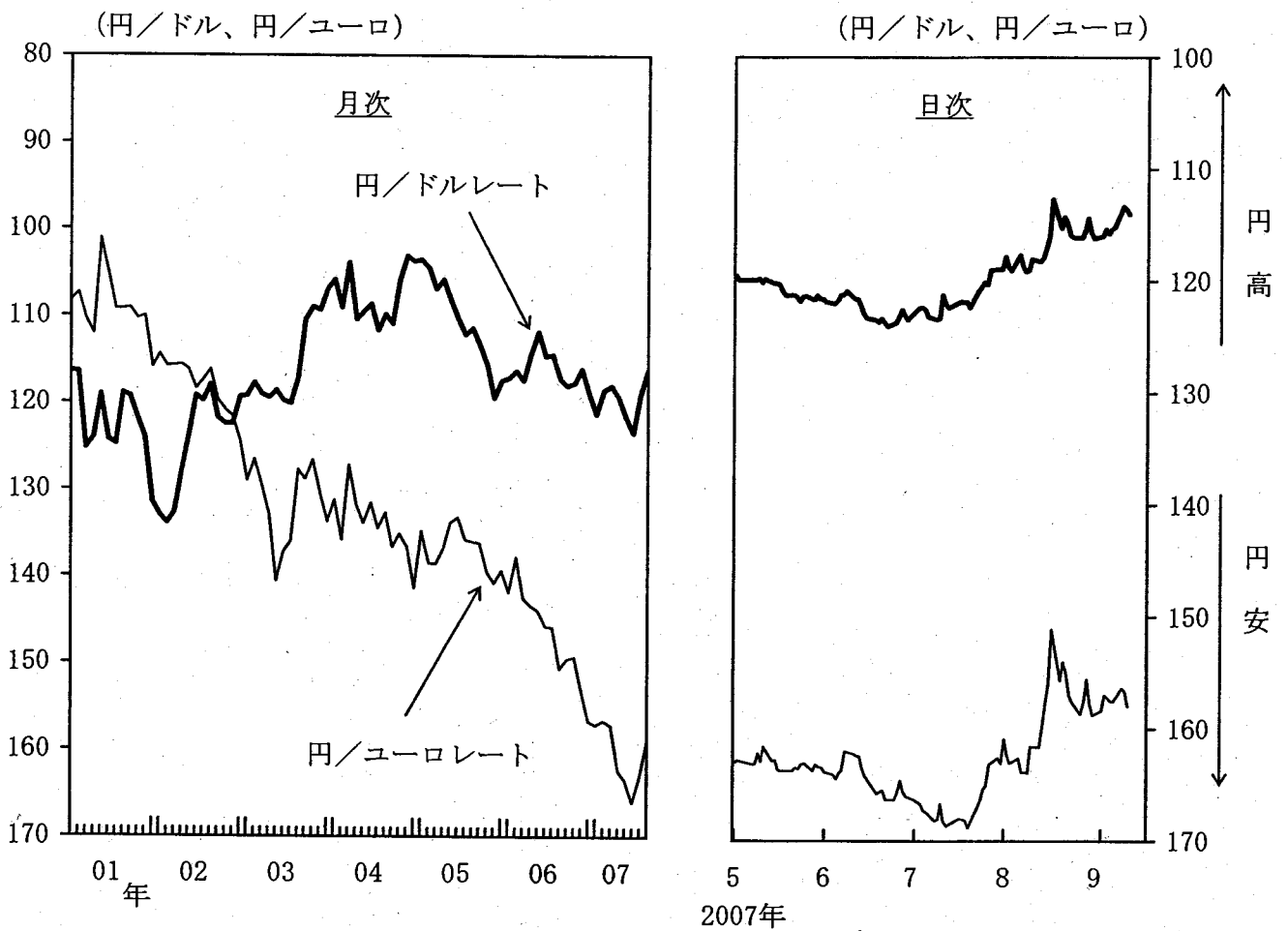
(2) イールド・スプレッド



- (注) 1. イールド・スプレッド=長期国債流通利回り-予想株式益回り
予想株式益回り=1/予想PER
2. 予想株式益回りは大和総研調べ。単体ベースは07年4月まで、連結ベースは07年4月から。
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



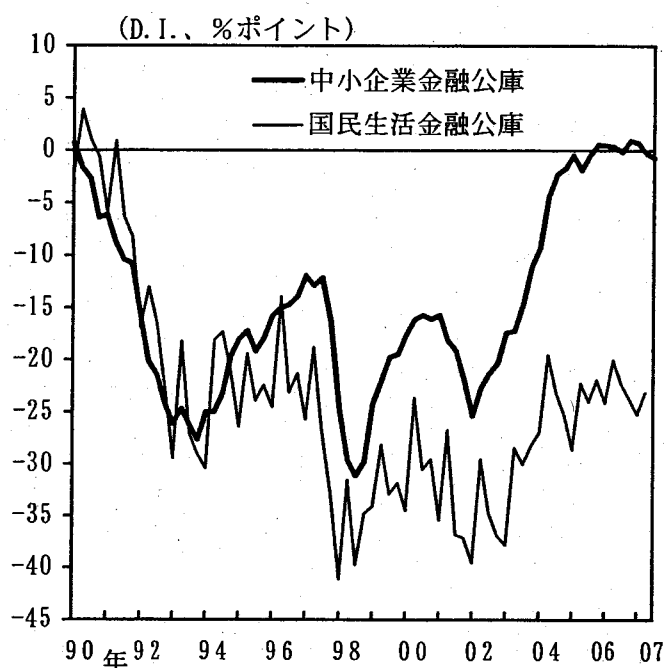
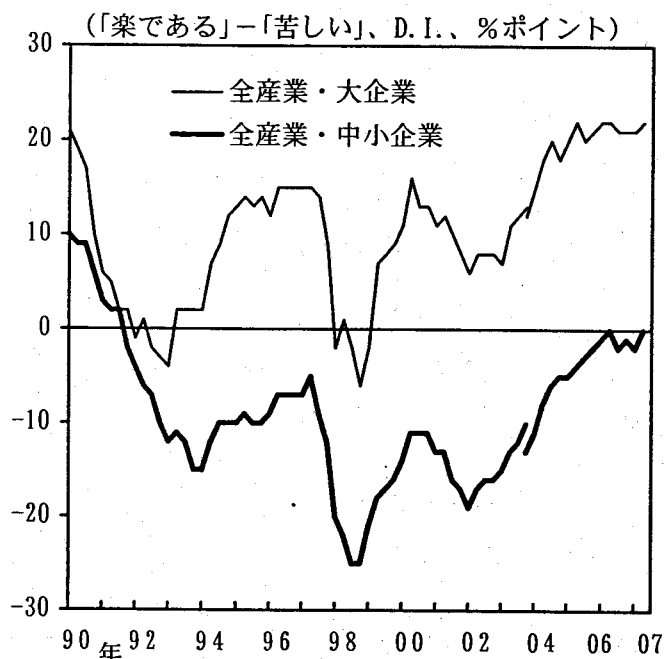
(資料) 日本銀行

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<中小公庫・国民公庫調査>

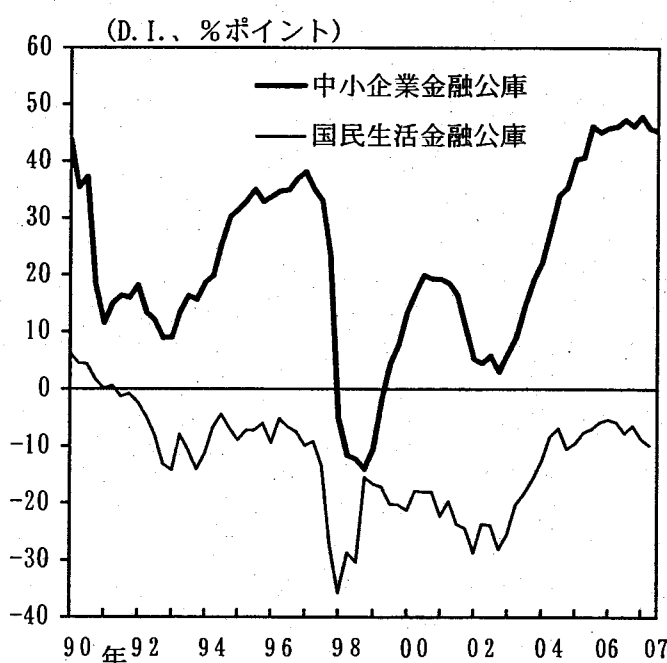
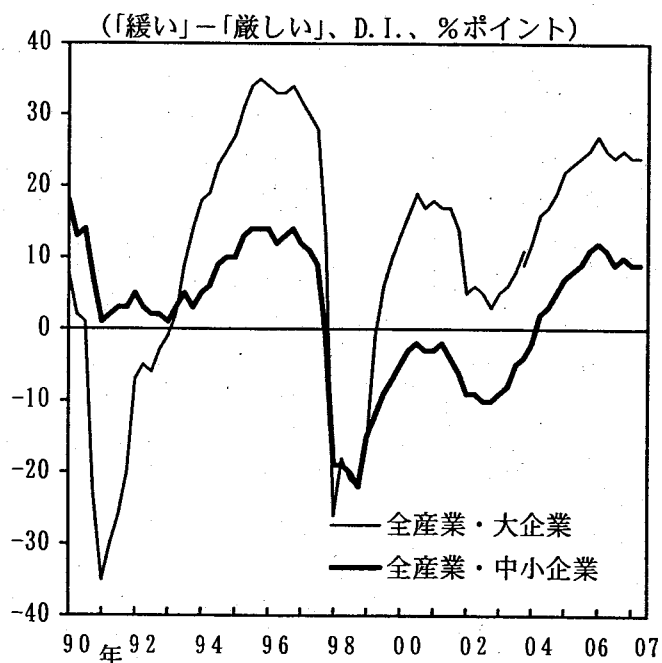


- (注) 1. 短観は2004/3月調査より見直しを実施。旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から(下の(2)も同じ)。
 2. 中小企業金融公庫のD. I. の定義は「余裕」-「窮屈」、国民生活金融公庫のD. I. の定義は「好転」-「悪化」。
 3. 中小企業金融公庫の計数は四半期平均値、2007/3Qは7~8月の値(下の(2)も同じ)。

(2) 企業からみた金融機関の貸出態度

<短観>

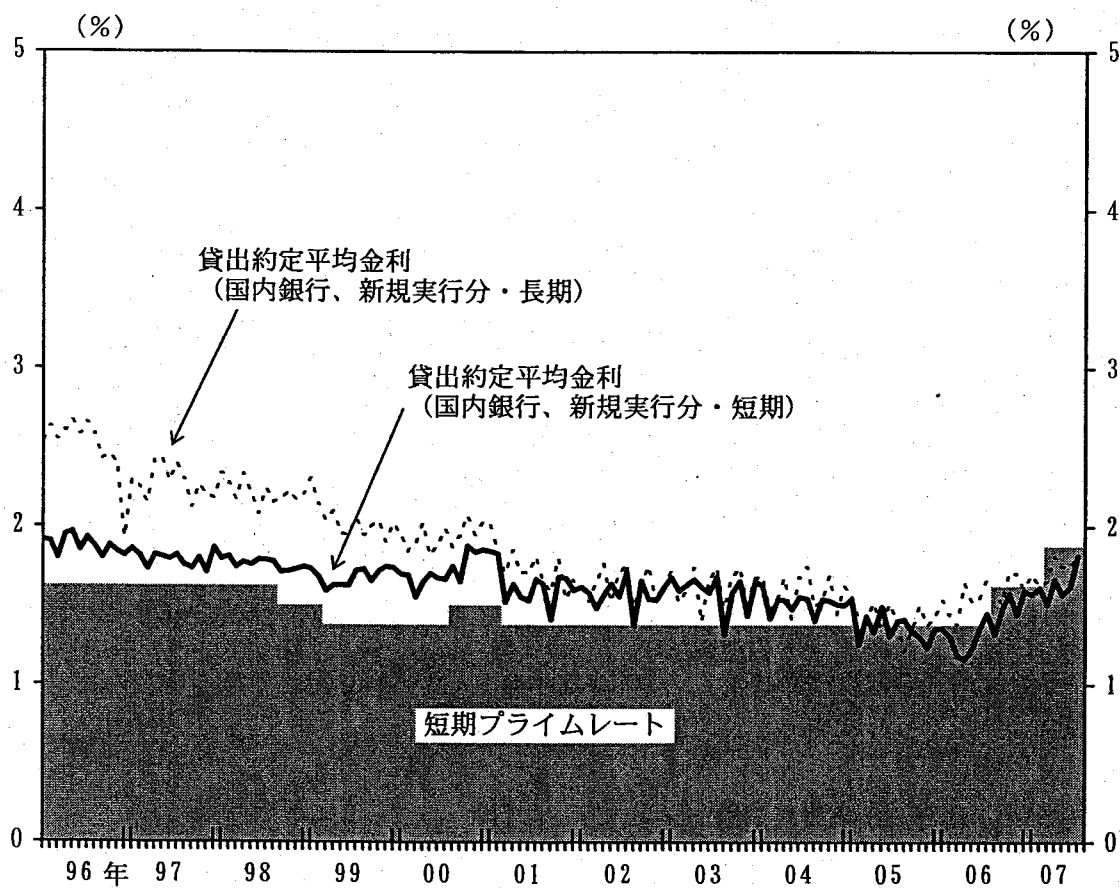
<中小公庫・国民公庫調査>



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

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

貸出金利

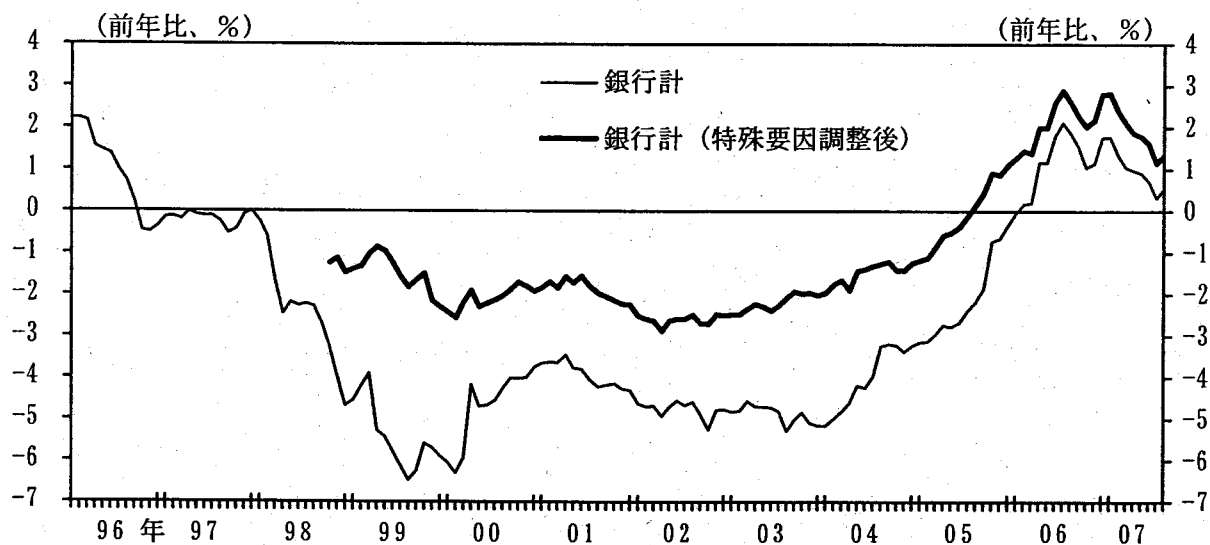


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

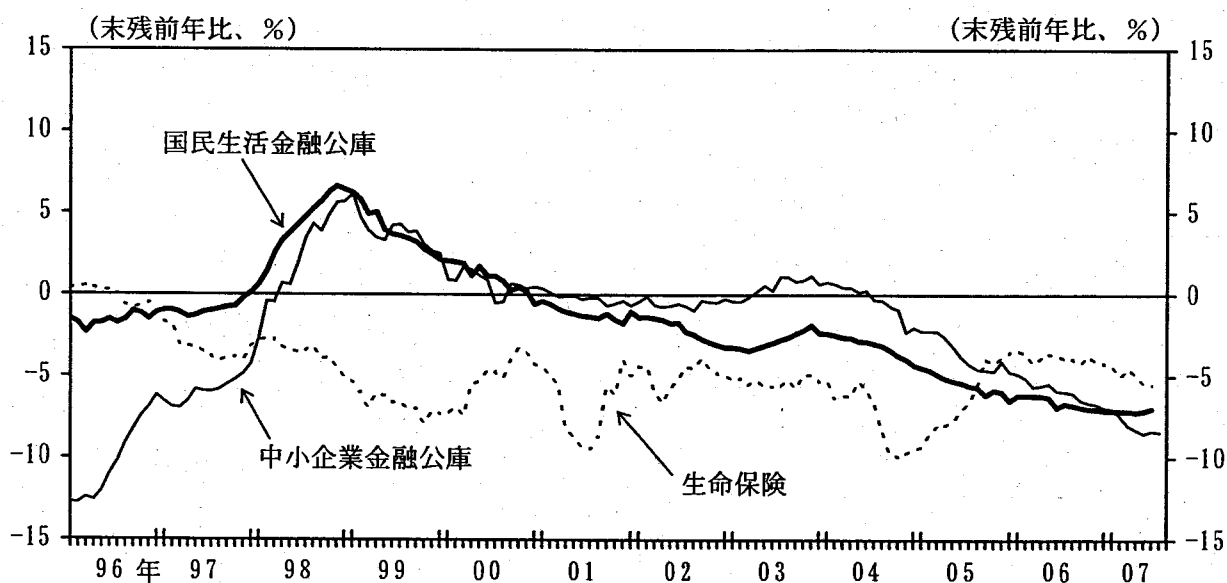
金融機関貸出

(1) 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。

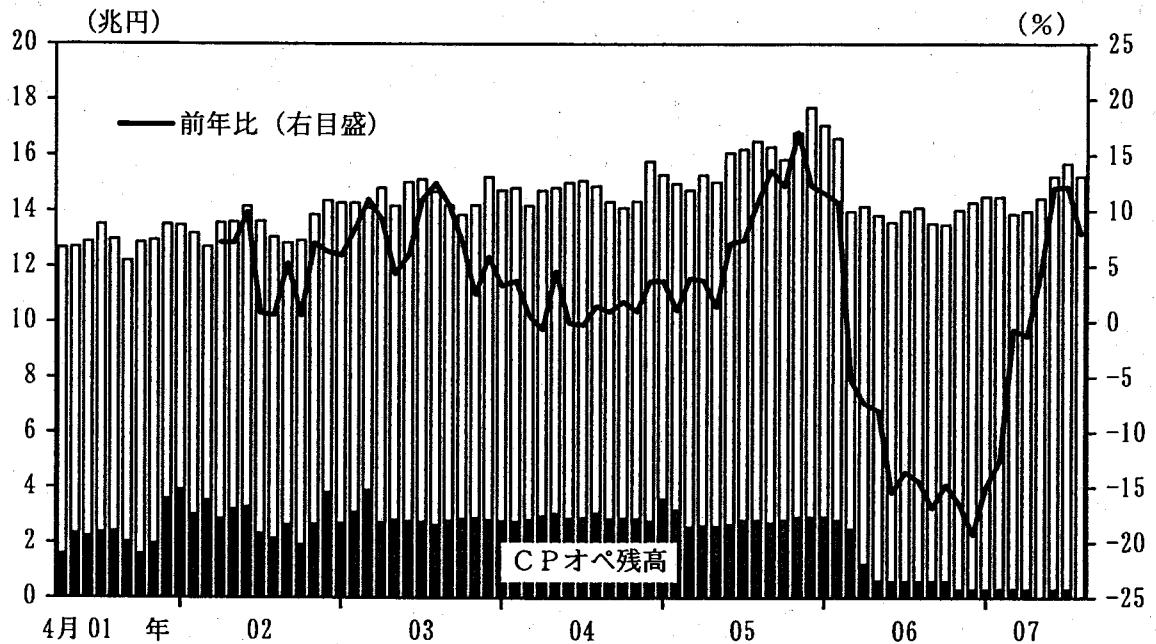
(2) その他金融機関貸出



(資料) 日本銀行

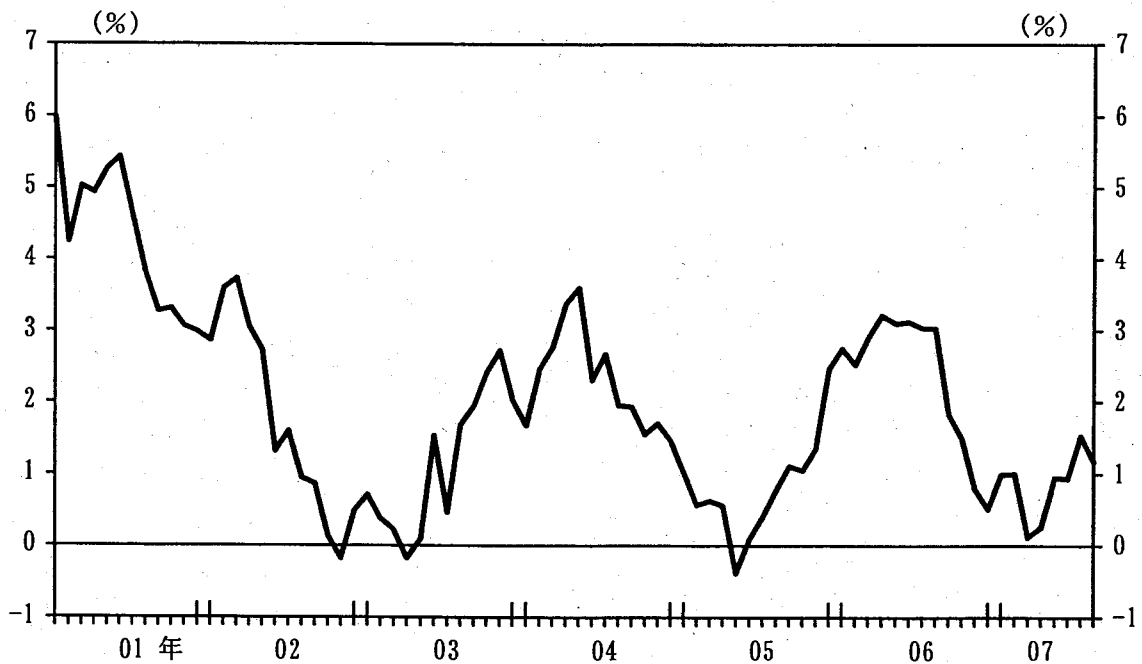
資本市場調達

(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)

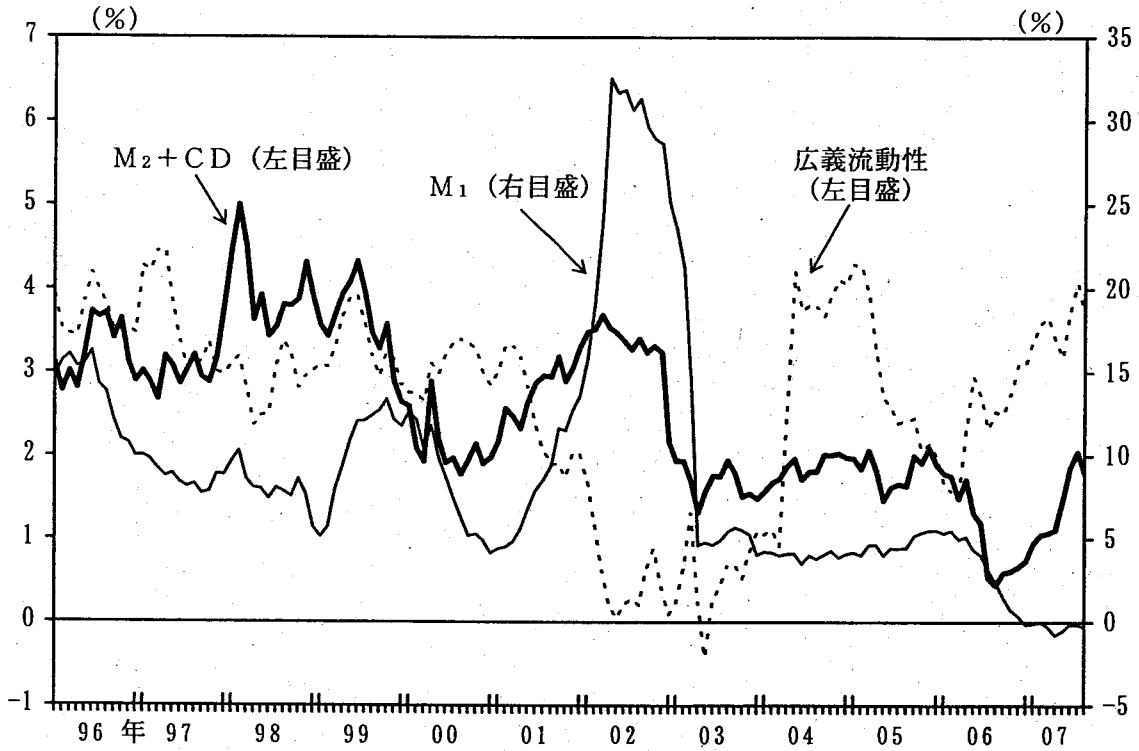


(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。
① 国内、海外で発行された普通社債の合計値。
② 銀行発行分を含む。
③ 直近月分は、国内私募分に推定値を用いているなど、速報値。

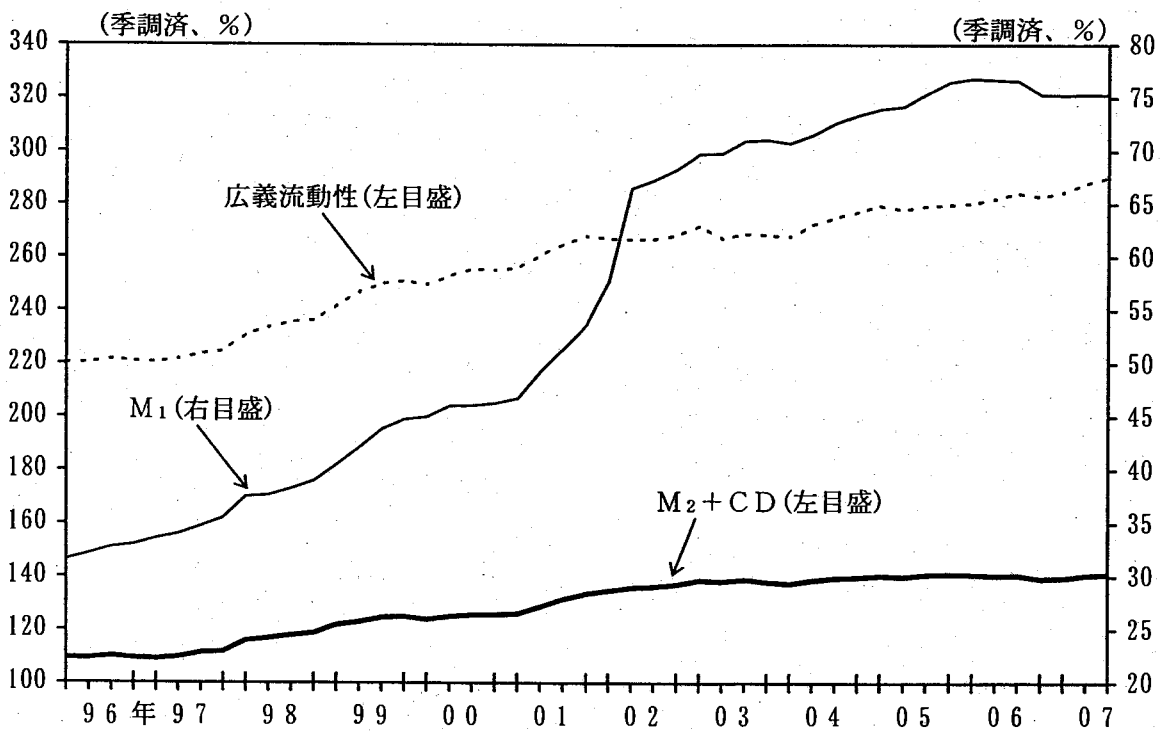
(資料) 日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、
「起債情報」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーサプライ

(1) 前年比



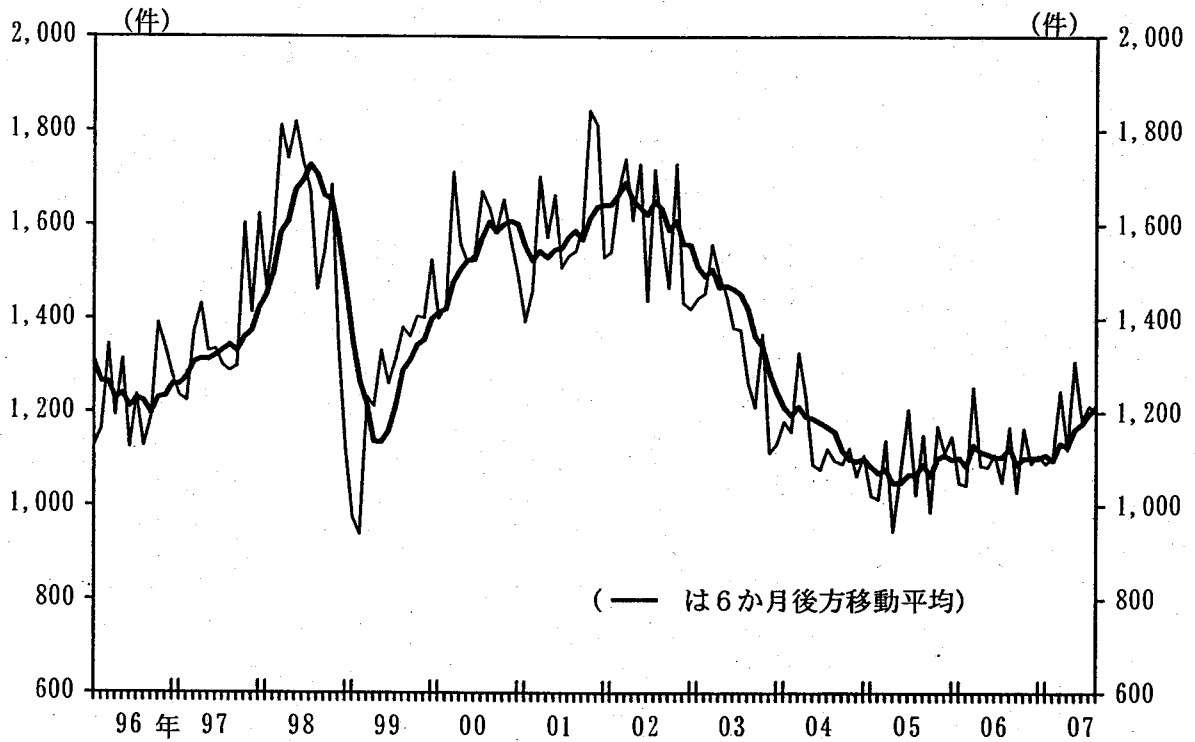
(2) 対名目GDP比率



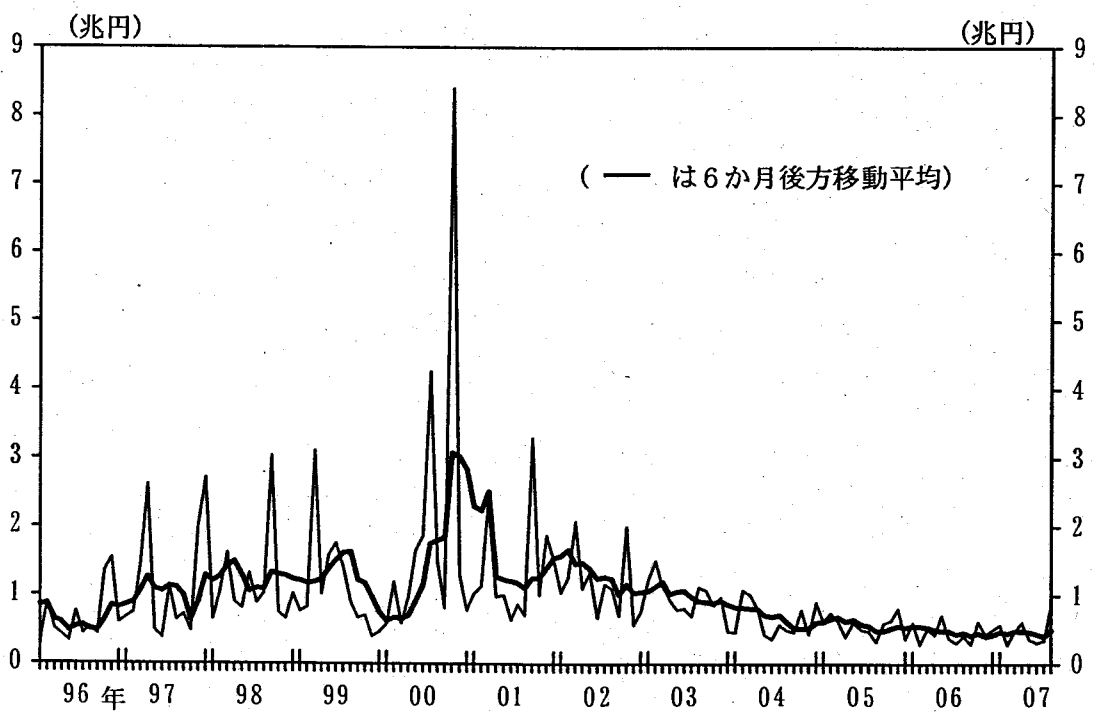
(注) 2007/3Qのマネーサプライは7~8月の平均値、名目GDPは07/2Qから横這いと仮定。
(資料) 内閣府「国民経済計算」、日本銀行

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」

要 注 意

公表時間

9月25日(火) 8時50分

<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：2037年12月>

2007.9.25

日本銀行

(案)

政策委員会 金融政策決定会合

議事要旨

(2007年8月22、23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、2007年9月18、19日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2007年8月22日(14:00～16:49)
8月23日(9:00～12:31)

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)
	水野温氏	(")
	西村清彦	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	鈴木正規	大臣官房総括審議官 (22日)
	田中和徳	財務副大臣 (23日)
内閣府	浜野 潤	内閣府審議官 (22日)
	大村秀章	内閣府副大臣 (23日)

(執行部からの報告者)

理事	稲葉延雄
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫 (23日 9:00～9:14)
企画局参事役	内田眞一
企画局企画役	関根敏隆
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	出沢敏雄

(事務局)

政策委員会室長	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	加藤 毅 (23日 9:00～9:14)
企画局企画役	神山一成
企画局企画役	鈴木公一郎

I. 金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

1. 最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（7月11、12日）で決定された方針¹に従って運営した。7月積み期の終盤には、米国サブプライム問題に端を発した金融・為替市場の動きを背景に金利上昇圧力が高まったことから、厚めの資金供給を行い、レートの安定化を図った。その結果、オーバーナイト金利は、一時的に振れる局面がみられたが、総じて0.5%前後で推移した。

2. 金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、ユーロ円レート（TIBOR）や3か月物FB利回りは、横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、期先限月を中心に緩やかに低下した。

株価は、米国サブプライム問題に端を発した世界的な不透明感の高まりとそれに伴う世界的な株価下落の中で、日経平均株価でみて一時15千円台前半まで下落した。その後幾分持ち直し、最近では16千円前後で推移している。わが国株価の下落幅は欧米市場よりも大きくなっているが、これには、円高の進行に加え、外国人投資家の動向が影響しているとみられる。

長期金利は、欧米長期金利の動向などを受けて下落し、足もとでは1.5%台後半で推移している。

円の対米ドル相場は、一時112円台まで上昇したあと、最近では、米国株価の持ち直しなどを受けて114~115円台で推移している。

3. 海外金融経済情勢

米国経済は、緩やかな景気調整局面を続けている。住宅投資は減少を続けている。設備投資は、減速しつつも、緩やかな増加基調を維持している。個人消費は引き続き増加傾向にあるが、既往のエネルギー価格高を主因に、これまでの高い伸びからは減速している。そうした状況のもとで、雇用者数の増勢はごく緩やかに鈍化している。物価面では、エネルギー価格の反落から総合ベース消費者物価

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。」

の前年比は低下しているが、食料品・エネルギー価格を除くコア指数の前年比は2%を幾分上回る水準で推移している。労働需給の引き締め感が増え、基調的なインフレ圧力は後退していない。

欧州経済についてみると、ユーロエリアでは、内外需要のバランスのとれた景気拡大が続いている。輸出が堅調な伸びを続けるもとで、設備投資や個人消費も増加傾向を持続している。英国経済は、内需を中心に高めの成長を続けている。

アジア経済についてみると、中国では、内外需要とも高い成長が続いている。輸出は大幅な増加を続けており、固定資産投資も引き続き高い伸びを示している。総合ベース消費者物価の前年比は、食料品価格の高騰から上昇している。インドでは、内需を中心とした高成長が持続している。NIEs、ASEAN諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いている。

海外の金融資本市場をみると、前回会合以降、米国サブプライム問題の影響が各方面に広く波及している。米国の金融市場では、サブプライム関連の証券化商品の格下げや金融機関によるサブプライム関連損失の計上等を受けて、株価が大幅に下落した。長期金利は「質への逃避」の動きから、大幅に低下した。ABS、ABCPなどの市場で流動性懸念が高まるとともに、FFレートにも上昇圧力がかかった。こうした状況を踏まえ、FRBは、スタンディング・ファシリティであるプライマリー・クレジットの適用金利を引き下げると同時に、借入期間を弾力化した。

欧州の金融市場では、一部金融機関の資金繰り問題や傘下のファンド凍結もあって、金融機関のサブプライム関連損失に関する懸念が高まり、金融市場で取引の出合いが付きにくくなった。そうしたもとで、株価は米国と同様、大幅に下落した。長期金利も「質への逃避」の動きから、大幅に低下した。

エマージング諸国・地域の金融市場でも、欧米市場と同様に投資家のリスク回避的な姿勢が強まり、多くの国・地域で株価、通貨が大幅に下落した。また、対米国債スプレッドも大幅に拡大した。

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、増加を続けている。4～6月は米国向けの落ち込みもあって前期比横ばい圏内の動きとなったが、

7月は4～6月対比で再び高めの伸びとなっている。先行きについては、海外経済が全体として拡大を続けるもとの、増加を続けていくとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は、引き続き増加している。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、増加を続けると予想される。

個人消費は、底堅く推移している。耐久消費財については、乗用車新車登録台数が減少傾向にあるが、家電販売は薄型テレビなどのデジタル家電や新型ゲーム機が好調であるほか、携帯電話も増加している。非耐久・半耐久消費財のウェイトが高い百貨店やスーパーの売上高は天候に左右される動きが続いており、百貨店売上高は、好天に恵まれた6月に増加し、悪天候に見舞われた7月に減少する動きとなった。サービス消費については、外食産業売上高が増加基調を続けているほか、旅行取扱額も、振れを均してみると、堅調に推移している。この間、消費者コンフィデンス指標をみると、総じて良好な水準が維持されているものの、指標によっては、ガソリンなど生活関連品の値上がりなどから、足もとやや悪化している。先行きの個人消費は、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、緩やかな増加基調を辿ると考えられる。

生産は、足もと横ばいながら、先行きは、内外需要の増加を反映して、増加に転じる可能性が高い。在庫は、電子部品・デバイスにおいて出荷に比して依然高めの水準が続いているが、鉱工業全体では、概ね出荷とバランスのとれた状態にある。

雇用・所得環境をみると、労働需給が引き締め傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けている。先行きについても、雇用不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることなどから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、原油価格が地政学的リスクや需給の引き締めなどを背景に高値圏で推移しているほか、非鉄金属も、振れを伴いつつも、総じて高値圏で推移している。国内企業物価指数を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に上昇しており、目先、上昇を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、ゼロ%近傍で推移している。先行きについては、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想される。

(2) 金融環境

企業金融を巡る環境は、緩和的な状態にある。民間の資金需要は、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くない中、貸金業等、一部に弱めの動きもみられたことから、このところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、CP・社債の発行環境は良好な状況にあるほか、民間銀行は緩和的な貸出姿勢を続けている。こうしたもとで、民間銀行貸出は緩やかに増加しており、CP・社債の発行残高は前年を上回って推移している。企業の資金調達コストはやや上昇している。この間、マネーサプライ(M2+CD)は前年比2%程度の伸びとなっている。

II. 日本郵政公社との預け金契約の解約等について

1. 執行部からの提案内容

本年10月1日をもって日本郵政公社が解散し、株式会社ゆうちょ銀行が同公社の郵便貯金業務に係る機能等の一部を引き継ぐこととされていることに伴い、同公社との預け金契約を解約するとともに、同契約に基づく同公社の義務の一部をゆうちょ銀行が承継することとするための所要の措置を講ずることとしたい。

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、わが国経済は、引き続き、緩やかに拡大しており、先行きについても、生産・所得・支出の好循環のメカニズムが維持されるもとで、息の長い拡大を続けていく可能性が高いとの見方で一致した。そのうえで、金融市場では世界的に振れの大きな展開が続いており、その動向については、背後にある世界経済の動きとともに、注視する必要があるとの認識を共有した。

海外経済に関して、委員は、世界経済全体としては、地域的な拡がりを持って拡大が続いているとの認識を共有した。米国サブプライム問題に端を発した各国金融市場の動向について、委員は、基本

的には、市場参加者がリスクとその価格付けに関する従来の見方を改め、株式市場、クレジット市場、為替市場などでポジションの調整を行っていることが背景という見方で一致した。また、そうしたポジション調整の中で、欧米の短期金融市場は不安定な地合いにあるが、各国中央銀行による流動性供給などを通じて、足もとは小康状態にあるという認識を共有した。複数の委員は、金融のイノベーションにより投資におけるリスク分散が進む過程が世界経済の良好な状況と重なったため、リスクの認定が甘くなった面はあると指摘した。別の複数の委員は、行き過ぎたポジションが将来の市場の大幅な変動につながるリスクはこれまでも指摘してきたことであり、これが是正されること自体は、長い目でみて、望ましい動きであるとコメントした。もっとも、多くの委員は、今後の調整の程度やスピードによって世界経済に与える影響は異なり得るので、引き続き注視していく必要があるという認識を示した。何人かの委員は、海外経済は拡大を続ける可能性が高いが、そうしたシナリオの不確実性は高まっていると付け加えた。

米国経済について、委員は、景気拡大が続いているが、住宅市場の調整が続く中で、そのテンポは緩やかに減速しているとの見方で一致した。そのうえで、委員は、サブプライム住宅ローンを巡る問題を含め、住宅市場の調整の帰趨には引き続き不確実性があるとの認識を共有した。サブプライム問題とそれに端を発する最近の市場変動の米国経済への影響について、多くの委員は、①住宅金融の基準厳格化に伴う住宅投資への追加的影響、②貸出やクレジット市場など金融環境を通じるルート、③家計・企業のマインド面を通じるルートを指摘した。何人かの委員は、これまでのところ、クレジット市場の機能低下や株価の下落が更なる信用収縮に至る事態は回避されているが、金融市場におけるリスク再評価の過程で市場機能が低下した状態が長期化すれば、企業金融への影響は避けられないという見方を示した。それらの委員は、住宅価格や株価の動向次第では個人消費の落ち込みなど問題がより深刻化していく可能性があり、先行きに対する不透明感は強まっていると付け加えた。別の何人かの委員は、金融市場では「質への逃避」や「流動性への逃避」の動きが続いているが、各国中央銀行の対応もあって、不透明感は一頃に比べ後退してきており、企業金融を通じた実体経済への影響は限定的なものにとどまる可能性もあると指摘した。そのうちの一人の委員は、主要金融機関が高い収益力を保持し、自己資本も充実していることを踏まえれば、一部の市場の機能不全が金融システム全体に波及する可能性は小さいという見方を示した。物価面について、何人かの委員は、消費者物価の伸び率は低下してきているが、労働

需給など資源の稼働状況は高いことから、インフレ圧力が沈静化したとみることは時期尚早であると述べた。以上の議論を経て、委員は、米国経済の先行きに関し、ソフトランディングが実現する蓋然性が高いとの標準シナリオを変更する必要はないと考えられるが、引き続き上下双方向のリスクに対し注意を払っていく必要があるとの見解を共有した。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは、内外需要のバランスのとれた景気拡大が続いており、英国経済も高めの成長を続けているという見方で一致した。そのうえで、委員は、最近の金融市場の変動が金融面、マインド面などを通じて経済活動に及ぼす影響には注意する必要があるという認識を共有した。

アジア経済について、委員は、中国では、内外需要とも力強い拡大が続いており、NIEs、ASEAN諸国・地域でも、総じて緩やかな景気拡大が続いているという見方で一致した。一人の委員は、アジア経済は従来ほど米国経済の影響を受けにくくなっているとの認識を示した。

わが国経済について、委員は、輸出は海外経済の拡大を背景に増加を続けており、先行きについても増加を続けていく可能性が高いとの認識を共有した。一人の委員は、足もとの円安修正の動きがやや急であるだけに、その影響は、米国サブプライム問題の海外経済への影響と併せて、よくみていく必要があると述べた。

国内民間需要について、委員は、設備投資は増加を続けており、内外需要の増加や企業収益の好調が続くもとで、先行きも増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。機械受注や建築着工床面積、日本政策投資銀行による設備投資計画調査といった最近公表された指標について、多くの委員は、増勢が徐々に鈍化しながらも、裾野の広がりを伴って増加を続けるという設備投資の先行き見通しと概ね整合的な動きであるとコメントした。何人かの委員は、留意点として、中小企業の中に原材料高や既往円安の影響によるコスト高を販売価格に十分転嫁できず、収益が圧迫されている先が増えていることを指摘した。このうち一人の委員は、企業業績の二極化が進んでおり、その動向を注視していく必要があると付け加えた。

個人消費について、委員は、底堅く推移しており、先行きについても、雇用者所得の緩やかな増加等を背景に、緩やかな増加基調を辿る可能性が高いとの認識を共有した。一人の委員は、7月は、クリアランスセール前倒しの反動と悪天候が重なり、弱めとなった模様であるが、6～7月均してみれば悪くないとの見方を示した。一部の消費者コンフィデンス指標が足もとやや悪化していることにつ

いて、何人かの委員は、特別減税の廃止や地方税の負担増、年金問題、ガソリン高に関する懸念などが、消費者マインドに影響を与えている可能性はあり、今後の動向は注意してみていく必要があると述べた。

生産について、委員は、足もと横ばいながら、基調としては増加を続けており、先行きも、内外需要の増加を反映して、増加基調を辿る可能性が高いとの見方で一致した。一人の委員は、7～9月以降幅広い業種で増勢を取り戻す見通しであることは、予測指数や企業ヒアリングでも確認できると述べた。在庫について、委員は、鉱工業全体としては、概ね出荷とバランスのとれた水準にあるが、電子部品・デバイスでは、在庫が引き続き高い水準にあるとの認識を共有した。ある委員は、IT関連財の在庫調整は、やや長引いているが、終了に向けて着実に進展していると述べた。別の委員は、IT関連財の在庫調整は進展しているものの、世界的な需給動向に関する不確実性が高いことから、その状況はなお慎重に点検していく必要があると付け加えた。

雇用・所得面について、委員は、失業率が3.7%まで低下するなど、労働需給が引き締まり傾向を続ける中、雇用者所得は、雇用者数の増加に支えられて、緩やかな増加を続けているとの認識を共有した。先行きも、企業の人手不足感が強まる方向にあり、企業収益も高水準を続けるとみられることから、雇用者所得は緩やかな増加を続ける可能性が高いとの見方で一致した。何人かの委員は、一人当たり賃金が伸び悩んでいる点に言及した。そのうち複数の委員は、その背景として、①団塊世代の退職に伴う人員構成の変化、②地方公務員の給与削減、③高齢者や女性のパートの増加などの要因を挙げた。別の一人の委員は、賃金プロファイルにおける年齢間格差の縮小や、原材料価格高騰に伴う企業収益の伸び悩みといった要因も影響している可能性があるとして指摘した。その委員は、事業所規模が小さい企業の賃金が全体に比べて弱めであることには、サンプル要因も影響しているとはいえ、留意しておく必要があると述べた。これに対し、別の一人の委員は、中小事業所を対象とした厚生労働省の調査によれば、賃上げを実施した企業数は賃下げを実施した企業数を大幅に上回っていると述べた。今後の賃金動向に関連して、別の委員は、最低賃金額の引き上げや公務員給与の改定、初任給引き上げなどの影響を見守っていく必要があると述べた。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に3か月前比でみて上昇しており、目先は上昇を続けるとの見方で一致した。

消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、目先、ゼロ%近傍で推移するとみられるが、より長い目でみると、マクロ的な需給ギャップが需要超過方向で推移していく中、プラス基調を続けていくと予想されるとの見方を共有した。石油製品価格が押し上げに働いているにもかかわらず、前年比ゼロ%近傍での推移が続いていることについて、一人の委員は、デジタル家電などウェイトの大きい一部の品目が下押しに働いている一方で、消費者の生活に身近な財・サービスでは値上げの動きが広がっており、消費者物価指数（除く生鮮食品）の構成品目では上昇品目数が下落品目数を上回る状況が11か月連続でみられていると述べた。これに対し、何人かの委員は、小売段階での競争環境が厳しい中で、コスト高を販売価格に転嫁することが難しい状態が続いていることが大きいという見方を示した。これらの委員は、携帯電話料金の引き下げ競争が続いていることもあって、先行きも、経済活動の活発化がなかなか物価上昇として顕現化しない傾向は続く可能性があるという認識を示した。この間、別の複数の委員は、企業のコスト高に対する吸収余力がなくなってきたことは事実であるので、物価上昇圧力がいずれかの段階で予想以上に強まるリスクも念頭に置くべきであるとコメントした。

2. 金融面の動向

金融面に関して、委員は、金融機関の貸出態度や直接市場における発行条件などは良好であり、引き続き緩和的な金融環境が維持されているという認識を共有した。資金需要がこのところ横ばいの動きとなっていることについて、一人の委員は、基本的には、潤沢なキャッシュフローを背景に外部資金需要がそれほど強くないことを背景として考えると考えられるが、コスト高の販売価格への転嫁が難しい企業では、人件費だけでなく、設備投資関連の支出も抑制している可能性があるかと付け加えた。

米国サブプライム問題のわが国の企業金融面への影響について、委員は、わが国では、サブプライム関連を含めクレジット関連商品への金融機関のエクスポージャーは大きくなく、また、現時点の社債市場やCP市場の動向などからみて、緩和的な企業金融環境が目立って変化する可能性は低いという見方で一致した。何人かの委員は、短期金融市場は総じて安定しており、日本銀行による金融市場調節は、通常の枠組みの中で、必要な流動性を供給できていると指摘した。そのうえで、委員は、金融市場の動向については、その背後にある世界経済の動きとともに、注視していく必要があるとの認識を共有した。

IV. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢を踏まえ、当面の金融政策運営について、委員は、「中長期的な物価安定の理解」に照らして、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長軌道を辿る蓋然性が高いことを確認し、リスク要因を点検しながら、経済・物価情勢の改善の度合いに応じたペースで、徐々に金利水準の調整を行うことになることと考えられる、という基本的な考え方を維持することが適当であることを確認した。

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、一人の委員は、無担保コールレートの誘導目標を、これまでの0.5%前後から、0.75%前後に引き上げることが適当であるとの見解を示した。

これに対し、大方の委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当であるとの見解を示した。これらの委員は、①今回の会合までに公表された経済指標については、日本経済が、4月の展望レポートの見通しに沿って、物価安定のもとでの持続的な成長を続ける蓋然性が高いことを裏付けるものが多かったが、②金融市場では、世界的に振れの大きい展開となっており、その動向については、背後にある世界経済の動きとともに、注視する必要がある、③今後公表される指標や様々な情報、金融市場の状況などを引き続き丹念に点検し、情勢を更に見極めることが適切である、との考え方を示した。

そのうえで、何人かの委員は、データや情報の分析を更に深めたうえで、先行き、金融市場が落ち着きを取り戻し、経済・物価情勢が見通しに沿って展開していくとの確信を持つに至った時点では、金利水準の調整を先送りすることは適当ではないと述べた。複数の委員は、金融政策はフォワード・ルッキングに行っていく必要があると指摘したうえで、金融環境が実体経済に及ぼす影響を踏まえると、当面の金融市場の状況について十分注意してみていく必要があると述べた。そのうち一人の委員は、市場の安定を図るための短期的な流動性供給と経済・物価見通しに基づく中長期的な金融政策運営は、概念としては別の物であるが、金融面のショックが実体経済に及ぼし得る影響は考慮する必要があると付け加えた。こうした議論を経て、大方の委員は、引き続き幅広い視野で見通しの蓋然性を確認し、リスク要因を点検していくということが重要であるという点で一致した。

V. 政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国経済の現状をみると、4～6月期の実質GDP成長率が前期比0.1%（年率0.5%）となるなど、景気は回復を続けている。
また、物価については、国内企業物価は上昇しているが、消費者物価は概ね横ばいとなっている。
- 現下の経済・物価情勢のもとでは、現在の景気回復を持続的なものとするため、引き続き経済を金融面から支えて頂きたいと考えている。
- また、サブプライム問題に起因して、現下の株式市場や為替市場等の動向は流動的である。日本銀行におかれても、市場全体の動きを十分に注視し、市場の状況に応じて、引き続き適切に対応して頂きたいと思う。また、財務省としても、今後の内外の動向をより一層注意深く見守って参りたいと考えている。
- 更に、今後の金融政策運営に関する思惑で市場が不安定になることのないよう、日本銀行におかれては、現下および今後の経済動向の展望や、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすくご説明頂きたいと考えている。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状については、景気は回復しているものの、生産の一部に弱さがみられ、また物価の動向を総合的にみると、いまだデフレを脱却していない。長い目でみれば、国内の需給の引き締まりを反映して、消費者物価の上昇率もプラスとなっていくことが見込まれるが、その時期について、今後冷静に、注意しながらみていく必要がある。
- また、現在の金融環境において、企業や金融機関などの行き過ぎた活動を懸念する状況ではなく、世界的に株価や為替レートが大きく変動しており、むしろ世界経済の動向等がわが国経済に与える影響等の下振れリスクに十分留意する必要がある。
- 民間需要主導の持続的な成長を図るとともに、これと両立する安定的な物価上昇率を定着させるため、政府と日本銀行は「経済財政改革の基本方針 2007」で示されたマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、政策運営を行うことが重要である。
- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と

整合的なものとなるよう、実効性のある金融政策運営に努め、経済活動や物価の下振れリスクを考慮して、極めて低い金利水準による緩和的な金融環境を維持することにより、責任を持って金融面からしっかり経済を支えて頂くことを要望する。また、日本銀行が考える短期から中期への経済・物価情勢の認識および物価安定に向けた道筋について、国民が十分に納得できるようしっかりと説明責任を果たして頂きたいと思う。

VI. 採決

以上の議論を踏まえ、大方の委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

これに対し、一人の委員は、無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準を現行の「0.5%前後」から「0.75%前後」に引き上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。

水野委員からは、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、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.75%前後で推移するよう促す」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、西村委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

議長からは、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

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

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。

採決の結果

賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、西村委員、
野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：水野委員

—— 水野委員は、①日本経済は4月の展望レポートの見通しに沿って推移していると判断されること、②米国サブプライム問題に端を発した金融市場の変動がわが国金融システムや経済に与える影響は限定的であると考えられること、③利上げの判断を先送りすれば、ファンダメンタルズから離れた金利水準を長く維持することになりかねないことから、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（8月23日）中に、また、これに背景説明を加えた「金融経済月報」は8月24日に、それぞれ公表することとされた。

VIII. 議事要旨の承認

前回会合（7月11、12日）の議事要旨が全員一致で承認され、8月28日に公表することとされた。

以 上

(別 添)

2007年8月23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8反対1^(注)）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移
するよう促す。

以 上

^(注) 賛成：福井委員、武藤委員、岩田委員、須田委員、西村委員、野田委員、中村委員、
亀崎委員
反対：水野委員