

<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：2039年12月>

2009.11.16

企 画 局

金 融 環 境 の 現 状 評 価

(概 況)

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低水準で横ばい圏内の動きとなっている。ただし、実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果は減殺されていると考えられる。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、伸びが鈍化している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%台前半の伸びとなっている。

金融資本市場の動向をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

1. インフレ予想

短期的なインフレ予想は、足許では、家計の予想でみると幾分低下したが、エコノミストの予想でみると横ばい圏内で推移している。また、マーケットの指標も、足許、横ばい圏内で推移している。

—— 「消費動向調査」からみた家計の今後1年間の予想インフレ率は、夏場にかけて小幅上昇したが、その後、同程度低下し、10月は今年のボトムであった5月と同じ水準（+0.6%）となった（図表1左下段）。

—— 11月のESPフォーキャストをみると、エコノミストのインフレ予想（CPI除く生鮮）は、10月から横ばいとなった（図表2左上段）。

▽ ESPフォーキャストによるインフレ予想

	2009年度	2010年度
9月調査	-1.5%	-0.7%
10月調査	-1.5%	-0.9%
11月調査	-1.5%	-0.9%

—— 円スワップ・レートから計算した短中期のインプライド・フォワード・レートは、このところ横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

中長期的なインフレ予想は、エコノミストの予想でみると幾分下振れている。この間、円スワップ・レートから計算した中長期のインプライド・フォワード・レートは、振れを伴いながらも、横ばい圏内で推移している（図表2右下段）。

2. 政策金利と実体経済

政策金利の水準を実質GDPトレンドの成長率（均衡利子率の代理変数）との比較でみると、インフレ率のマイナス幅拡大から、引き締め度合いが拡大している。また、標準的なテイラー・ルールとの比較でも、引き締め度合いが拡大している（図表3、4）。

3. 資金調達コスト

企業の資金調達コストは、年央にかけてははっきりと低下した後、足許では低水準で横ばい圏内の動きとなっている（図表6）。

個別の金利動向をみると、以下の通り。

- 8月の貸出金利は、長期については幾分低下しているものの、短期については概ね横ばいとなっており、全体としては低水準で横ばい圏内の動きとなっている（図表7）。
- 10月のCP発行金利をみると、対短国発行スプレッドが縮小したため、引き続き低下している（図表8）。発行スプレッドは、A-1+格、A-1格とも、リーマン破綻前を下回る水準で、横ばいの動きとなっている。A-2格のスプレッドは低下を続けており、足許ではリーマン破綻前の水準を下回っている。

—— 11月入り後のスプレッドの動向をみる限り、CP買入、企業金融支援特別オペの取り扱い決定に伴う悪影響はみられていない。

▽ 8月以降のCP発行スプレッド（％）

	リーマン 破綻前	8月	9月	10月	11月P
A-1+格	+0.07	-0.01	-0.01	-0.02	-0.04
A-1格	+0.16	+0.09	+0.07	+0.05	+0.02
A-2格	+0.33	+0.44	+0.38	+0.26	+0.21

（注）発行金利と短国3ヶ月物利回りとの格差。発行金利は全タームの平均。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。2009年10月まではオペ先ベース、同11月以降は電子CPの平均値。A-2格の2009年11月以降は格付けがA-2格より低い先を含む。リーマン破綻前は2007年9月～2008年8月までの平均値。なお、11月は第1週（2～6日）と第2週（9～13日）の平均値。

- 社債発行金利は、発行銘柄の違いによる影響を除いてみると、概ね横ばい圏内で推移している（図表9）。A格以上の発行スプレッドをみると、AAA

格、AA 格については低水準横ばい圏内での推移となっているほか、A 格についても相対的にスプレッドが厚い先の起債が相次いだ影響を除いてみれば、横ばい圏内での動きとなっている。

—— BBB 格について、流通スプレッドの動きを確認すると、緩やかな縮小傾向が続いているが、なお高めの水準にある。

—— この間、社債買入を12月末に完了すると決定したことの影響をみるために、同決定により買入オペの対象とならないことが明確化した2010年1月以降3月末までに残存期間が1年未満となる銘柄の社債流通スプレッドの動向を確認しても、スプレッドの拡大はみられていない。

▽ 2010年1月以降3月末までに残存期間が1年未満
となる銘柄の社債流通スプレッドの平均値 (%)

	10月上旬	中旬	下旬	11月上旬
スプレッド	+0.25	+0.25	+0.24	+0.23

(注) 2010年1月以降3月末までに残存期間が1年未満となる銘柄のうち銀行以外の法人で、かつ格付けがA格以上の銘柄の社債流通スプレッドの平均値。

—— 9月に大幅な格下げが相次いだことの社債市場への影響をみると、現在までのところ、消費者金融関連銘柄等でのスプレッドの上昇に限られている。

収益性との対比でみると、企業収益が改善したことから、ROAの平均支払金利からの下方乖離幅は大きく縮小しているものの、依然として、ROAが平均支払金利を下回っており、現在の低い資金調達コストがもつ金融緩和度合いは減殺されているものとみられる(図表10)。

4. 資金調達量

資金需要面をみると、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。こうしたもとで、民間総資金調達は、伸びが低下傾向にある(8月+0.5%→9月+0.2%→10月+0.2%、図表12上段)。

- 民間銀行貸出（特殊要因調整後、都銀等・地銀・地銀Ⅱ）は、運転資金需要、設備資金需要とも弱めに推移していることなどから、前年比伸び率が鈍化している（8月+2.4%→9月+2.1%→10月+1.9%、図表12下段）。

—— ヒアリング情報によると、企業の手許資金については、一部に削減する動きもみられている。

—— 9月の企業向け貸出（特殊要因調整前、国内銀行ベース）の内訳をみると、運転資金は、前年比でみて伸び率が鈍化傾向にあるものの、単月の動きとしては、銀行が期末越え資金を積極的に供給したことを映じて幾分伸びを高めている（7月+1.8%→8月→+1.1%→9月+1.6%）。設備資金は、特殊要因により6月から高い伸びを続ける形になっているが、実勢としては、前年水準を下回って推移しているとみられる¹（図表13）。

—— 規模別にみると、9月までのところ、大企業向けは、伸び率は鈍化傾向にあるものの高めの伸びを続けている一方、中小企業向けは、前年比マイナスで推移している（7月-1.3%→8月-2.3%→9月-1.0%）。

—— この間、セーフティネット貸付や「危機対応業務」に基づく融資等を映じて、旧3公庫ベース（政投銀、日本公庫中小企業事業、同国民生活事業）の貸出残高は、前年水準を上回って推移している（図表11上段）。

- 10月のCP・社債の発行残高は、社債発行残高は高い伸びを続ける中で、CP発行残高の前年比マイナス幅が縮小したことから、全体としてみると、前年比で増加に転じた（8月-0.3%→9月-1.6%→10月+1.4%、図表14上段）。

—— CP発行残高は、運転資金需要の後退などを受けて、前年水準を下回る水準で推移している。もっとも、10月の前年比は、前年に、リーマン破綻の影響によってCP発行が減少に転じたことから、9月に比べマイナス幅が大きく縮小している（9月-31.0%→10月-21.3%）。

¹ 本統計の企業の設備資金には、もともと「個人による貸家業」向け貸出（いわゆるアパート・ローン）が含まれる扱いとなっていたが、一部の金融機関は、アパート・ローンの残高を報告していなかった模様。こうした中で、2009年6月調査分から、貸出統計の調査表の様式が変更され、企業の内訳項目として、新たに「個人による貸家業」という項目が加わったことから、これまでアパート・ローンの残高を計上してこなかった金融機関が、新たに企業の設備資金にアパート・ローンの残高を加えて報告してきた。このため、2009年6月に設備資金が急激に伸びを高めた形になっている。

- 国内公募社債発行（銀行発行分を除く）をみると、10月の発行額は、5,670億円となった。10月入り後も、予想発行スプレッドのレンジの下限で発行スプレッドが決定した案件や当初予定対比で増額発行となる案件がみられるなど、投資家の購入意欲が引き続き高いことが窺われる。また、リーマン破綻後に社債発行を行っていなかった先による発行が今月もあり、引き続き発行銘柄に拡がりが見られている（図表14下段）。
- 一方、BBB格の起債については、業種の拡がりが見られていない。

▽ 10月、11月の社債発行銘柄

10月	AAA格	東京電力、関西電力
	AA格	東北電力、NTTファイナンス、中部電力、トヨタファイナンス、日立キャピタル、住友化学、キリンホールディングス、三菱地所
	A格	東京急行電鉄、 <u>日産自動車</u> 、東京建物、住友大阪セメント、住友不動産、丸紅、阪急阪神ホールディングス
	BBB格	<u>近畿日本鉄道</u>
11月	AA格	<u>四国電力</u>
	A格	丸紅、イオンモール

（注）対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。起債日ベース。シャドーは個人向けを含む。11月は12日まで。

エクイティファイナンス（銀行発行分を除く）をみると、10月については、転換社債発行額は幾分増加したものの、依然として低めの水準（550億円）で推移した一方、増資額は、2006年3月以来の高水準（6,102億円）となった（図表15）。

- ただし、10月の増資額は、証券会社の大型増資（4,351億円）により大きく押し上げられている。

5. アベイラビリティ

企業からみた銀行の貸出運営スタンスは、過去との比較でみて依然として厳しい状況にあるものの、大企業、中小企業とも、改善している。また、自社の資金

繰りについては、中小企業を中心になお「厳しい」とする先が多いものの、改善の動きが続いている。

—— 企業からみた金融機関の貸出態度については、10月の日本公庫調査（中小企業対象）は前月と比べ幾分悪化した（図表19上段）。もっとも、①金融機関や大企業へのヒアリングでは貸出態度の改善傾向が続いていること、②後述の通り、資金繰りについては、改善の動きが続いていること、③過去をみると月次ではある程度振れがみられること、を踏まえると、現時点で貸出態度の基調判断を変更する必要はないものと考えられる。

—— 企業の資金繰りは、10月の日本公庫調査（中小企業対象）や商工中金調査においても、改善の動きが続いており、その水準は、日本公庫調査（中小企業対象）では2004年初頃の水準まで持ち直してきているほか、商工中金調査でも、2001年頃の水準を上回っている（図表19下段）。

6. 企業倒産

企業倒産件数は、このところ減少しており、10月は前年比-11.8%となった（図表21）。

—— 信用保証制度の代位弁済件数は、9月までのところ、高水準横ばい圏内の動きとなっている。

—— 2008年10月末から適用開始となった緊急保証制度（「原材料価格高騰対応等緊急保証」）の保証承諾件数は、10月末までの1年間で79万件、保証承諾額は15.1兆円に上った（図表21下段）。ただし、10月中の緊急保証承諾額は0.6兆円と、ひとところに比べ低い水準に止まっている。

7. その他の金融指標

マネタリーベースは、4月をピークに伸び率が鈍化する中で、10月も伸び率が幾分低下した（8月+6.1%→9月+4.5%→10月+4.4%、図表23）。

—— やや細かくみると、日銀当座預金残高は、本行が潤沢な資金供給を継続していることから前年比で高い伸びを続けている。一方、銀行券発行高は、9月に大型連休の影響から一時的に伸び率を拡大させた後、10月は、その反動に加え、リーマン破綻を受けて増加していた金融機関保有現金が削減される動きを映じて、前年比伸び率がゼロまで低下した（8月+0.5%→9月+1.0%→10

月 0.0%)。

マネーストック (M2) は、前年比で見ると幾分伸びを高め、足許では、3% 台前半の伸びとなっている(8月+2.8%→9月+3.0%→10月+3.3%、図表 23)。

—— バランス・シート分解をみると、①前年は10月に行なわれた労働保険料の納付が今年は11月に行われること、②前年は11・12月に行なわれた後期高齢者医療財政調整交付金の支払が今年は10月に行われたことに加え、③企業収益悪化から法人税の受入が減少したことなどを受けて、財政要因のプラス寄与が拡大した(図表 24)。

資産価格や通貨・信用集計量の長期トレンドからの乖離で、ファイナンシャル・インバランスの状況を見ると、足許、大きく不均衡が累積しているようには見受けられない(図表 25)。

—— マネー・ギャップは、マネーの対名目GDP比率が上昇していることから、プラス方向に広がっている。この間、貸出ギャップは、横ばい圏内で推移している。一方、株価ギャップは、株価の下落を受け、マイナス幅が幾分拡大している。

以 上

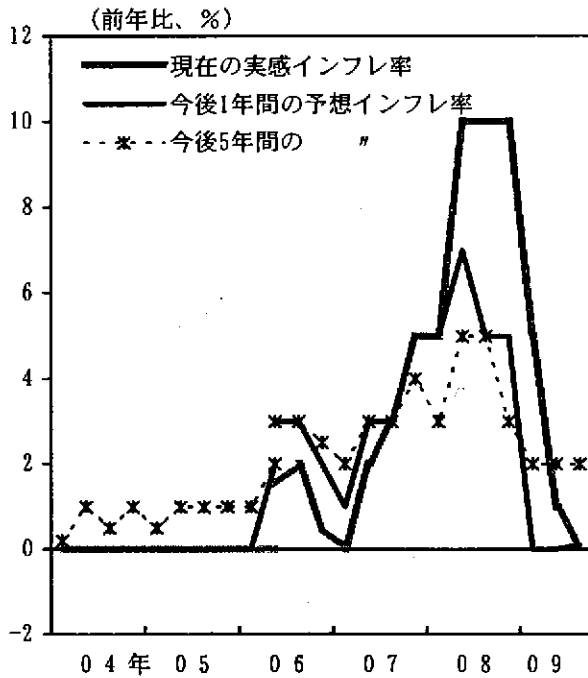
「金融環境の現状評価」参考計表

1. インフレ予想
 - （図表1）家計・企業のインフレ予想
 - （図表2）エコノミスト・市場のインフレ予想
2. 政策金利と実体経済
 - （図表3）政策金利水準と実体経済（1）
 - （図表4）政策金利水準と実体経済（2）
3. 資金調達コスト
 - （図表5）資金調達コスト関連指標
 - （図表6）総資金調達コスト
 - （図表7）貸出金利
 - （図表8）CP発行金利
 - （図表9）社債発行金利
 - （図表10）企業の資金調達コストと収益性
4. 資金調達量
 - （図表11）民間部門の資金調達
 - （図表12）民間部門総資金調達
 - （図表13）民間銀行貸出の内訳
 - （図表14）CP・社債発行残高
 - （図表15）エクイティファイナンス
 - （図表16）企業部門の資金需要
5. アベイラビリティ
 - （図表17）企業金融関連指標
 - （図表18）金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス
 - （図表19）金融機関の貸出態度・企業の資金繰り
6. 企業倒産
 - （図表20）企業倒産関連指標
 - （図表21）企業倒産と信用保証
7. その他の金融指標
 - （図表22）マネー関連指標
 - （図表23）マネーストック
 - （図表24）M2のバランスシート分解
 - （図表25）ファイナンシャル・インバランス指標

家計・企業のインフレ予想

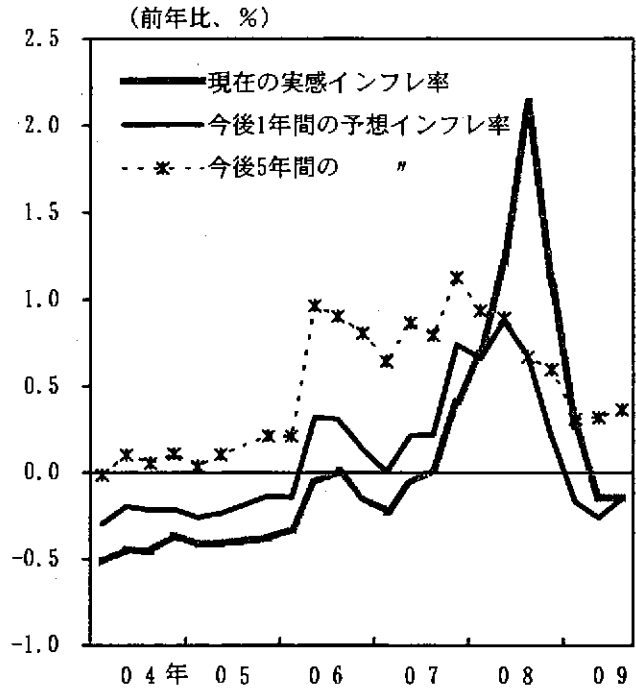
(1) 生活意識に関するアンケート調査

＜量的質問に対する回答＞



(注) 中央値の推移。調査時点は毎年3、6、9、12月。05/9月は線形補間している。

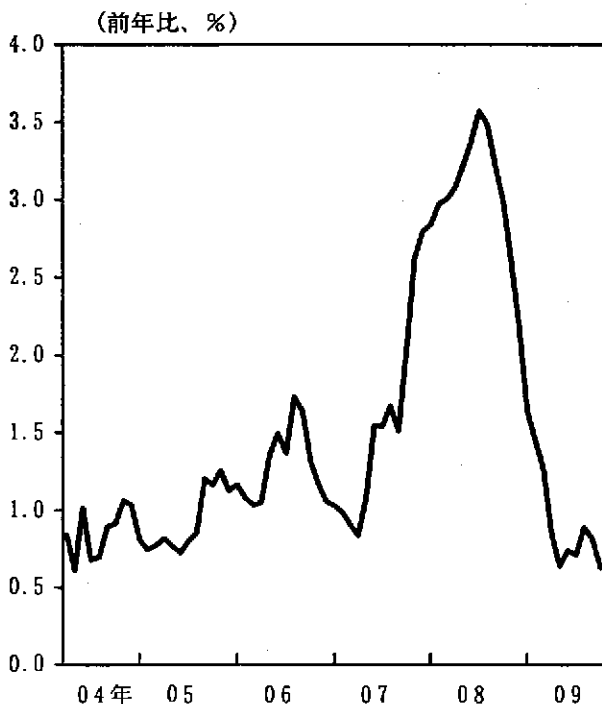
＜質的質問からの推計値＞



(注) 家計の「上がる」、「下がる」の回答シェアから、修正カールソン・パーキン法により推計。

(2) 消費動向調査 (内閣府)

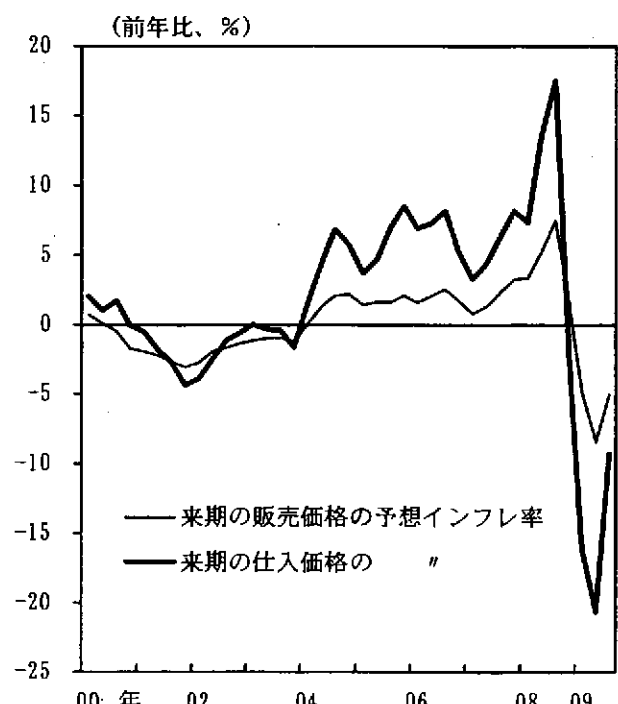
＜1年後の予想インフレ率＞



(注) 「-5%以上低下」は-5%、「-5%~-2%低下」は-3.5%、「-2%未満低下」は-1%、「+2%未満上昇」は+1%、「+2%~+5%上昇」は+3.5%、「+5%以上上昇」は+5%、のインフレ率をそれぞれ予想していると仮定して加重平均したもの。

(3) 企業のインフレ予想

＜短観からの推計＞

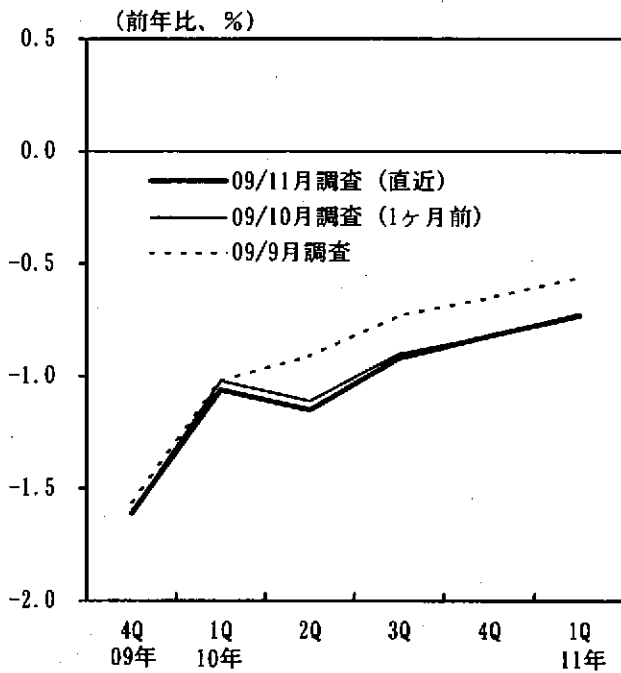


(注) 企業（製造業、全規模）の「上がる」、「下がる」の回答シェアから修正カールソン・パーキン法により推計。

(図表2)

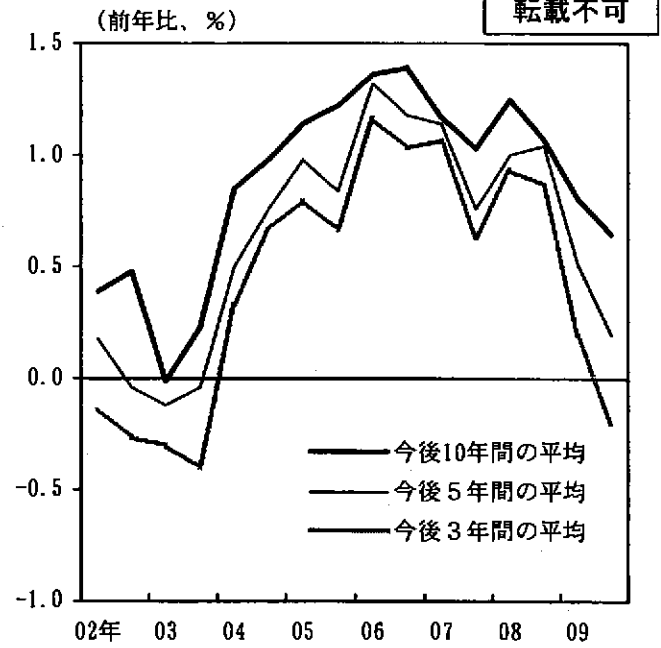
エコノミスト・市場のインフレ予想

(1) ESPフォーキャスト調査



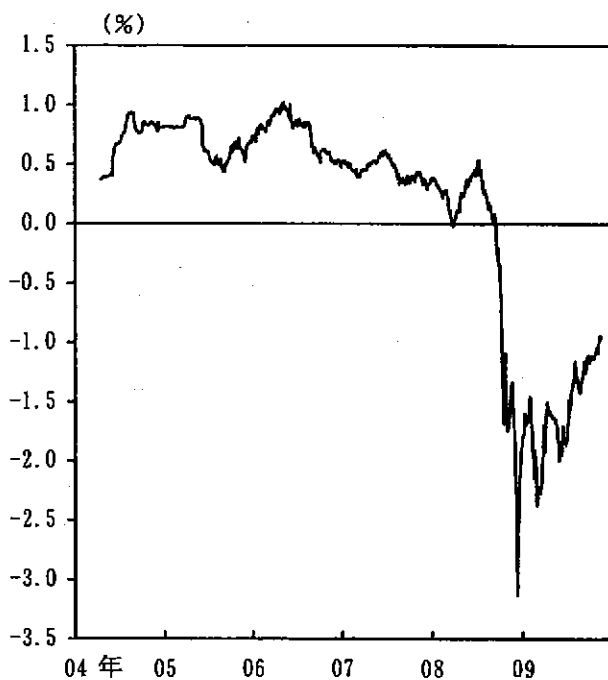
(注) 内外の調査機関・エコノミスト約40先の予想の平均。

(2) コンセンサスフォーキャスト



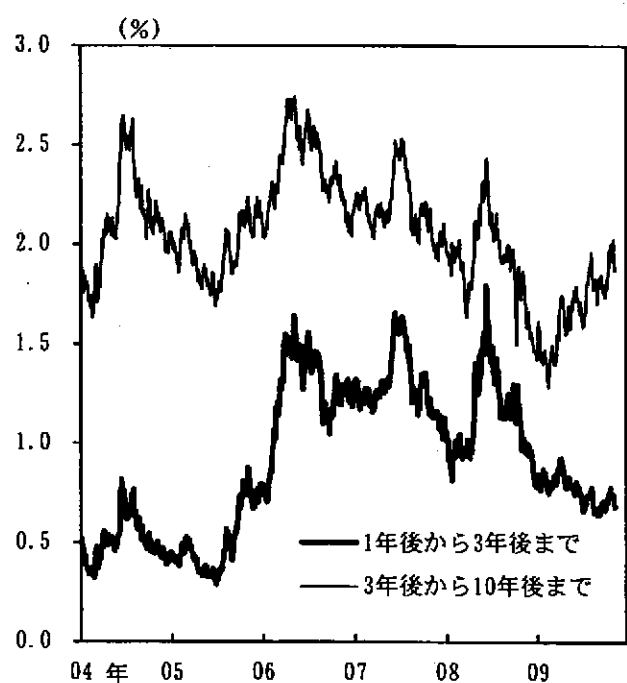
(注) 内外の調査機関約20先の予想の平均。
調査時点は毎年4、10月。

(3) 物価連動国債からみたBEI



(注) 10年国債利回り－物価連動国債利回り（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。

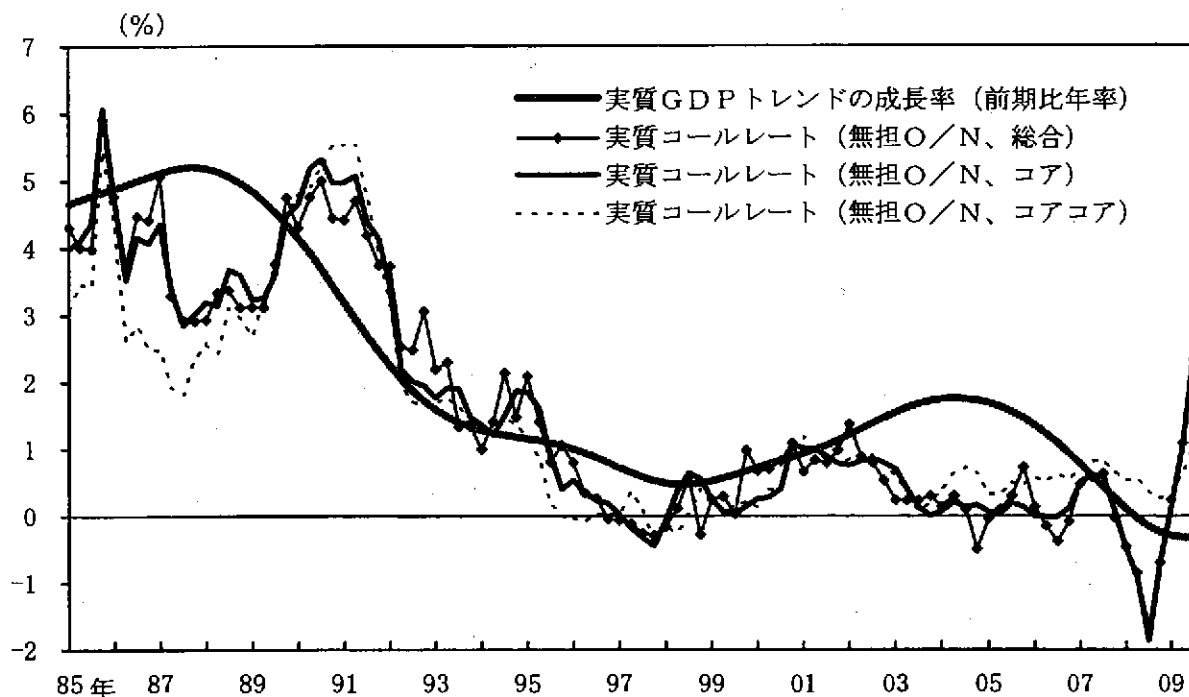
(4) インプライド・フワード・レート



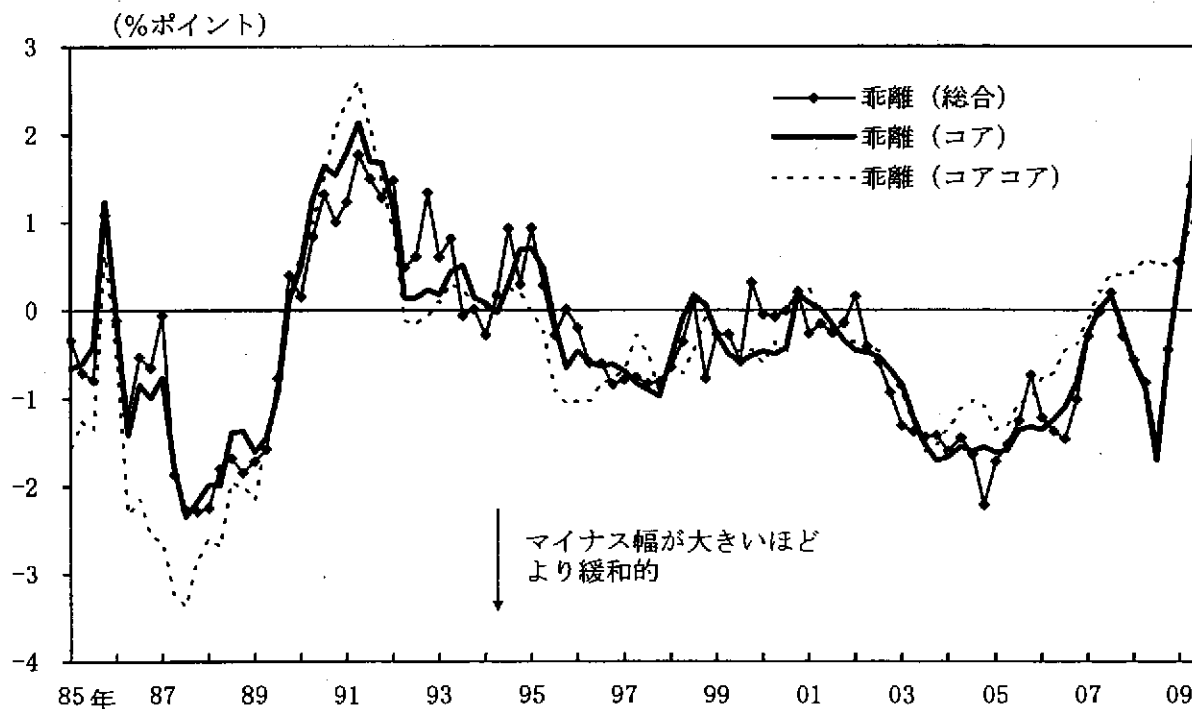
(注) 円・円スワップレートをもとに算出。

政策金利水準と実体経済 (1)

(1) 実質コールレートと成長率



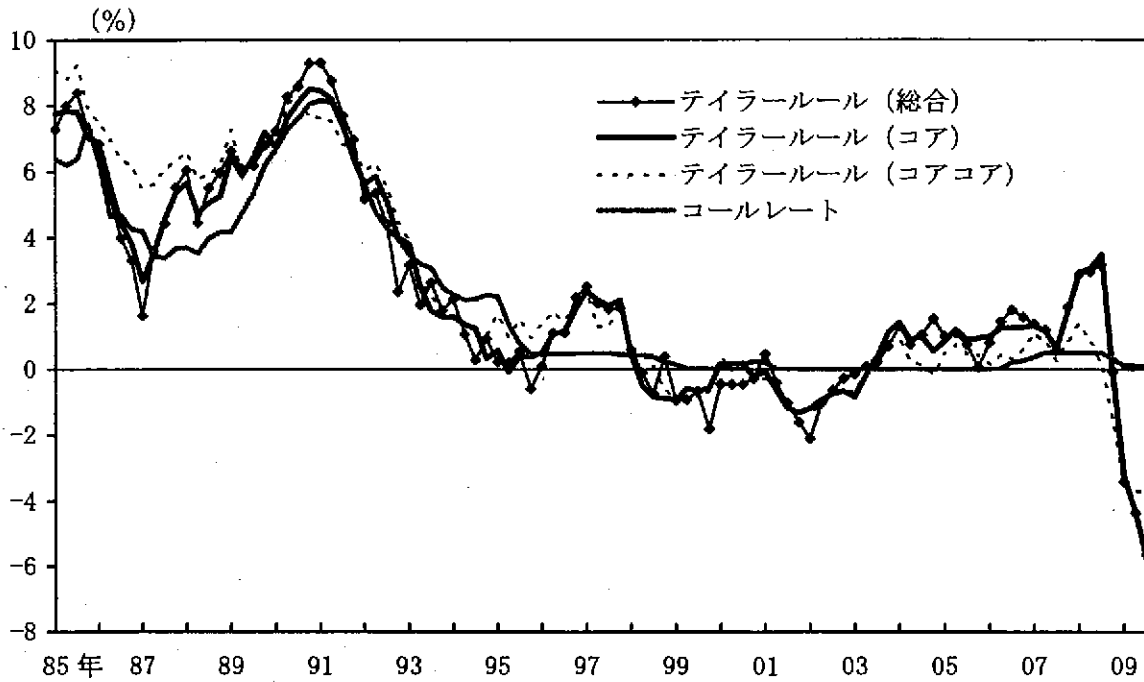
(2) 実質コールレートと実質GDPトレンドの成長率の乖離



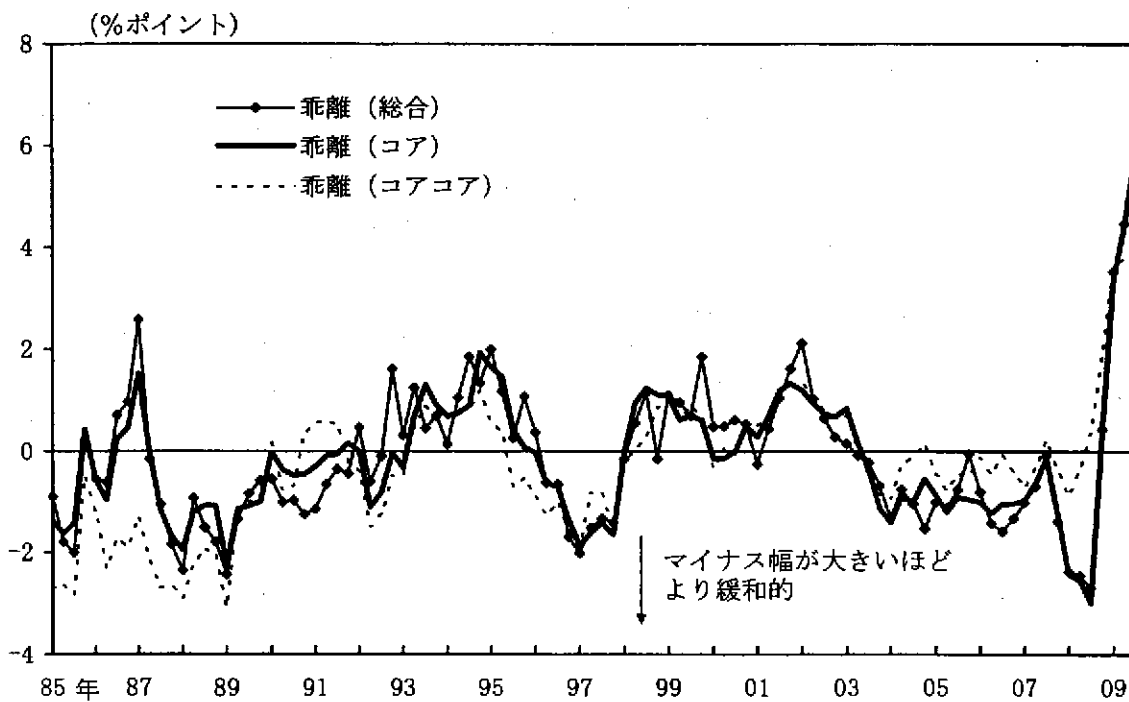
(注) 括弧内は、コールレートの実質化に用いたCPIの系列 (消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料 (酒類を除く)・エネルギー。実質GDPのトレンドはHPフィルターによる。

政策金利水準と実体経済 (2)

(1) テイラー・ルール



(2) 政策金利とテイラー・ルールの乖離



- (注) 1. 以下のような標準的なテイラー・ルールを用いた。なお、目標インフレ率は1%と仮定。
政策金利 = 潜在成長率 + 目標インフレ率
+ 1.5 × (インフレ率 - 目標インフレ率) + 0.5 × GDPギャップ
2. 括弧内は、テイラー・ルールの計算に用いたCPIの系列(消費税調整済み)。コアは除く生鮮食品、コアコアは除く食料(酒類を除く)・エネルギー。潜在GDPは、HPフィルターによる。

資金調達コスト関連指標

対外非公表

		08/ 10~12月	09/ 1~3	4~6	7~9	09/8月	9	10
短期プライムレート(末値)		1.675	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475	1.475
長期プライムレート(末値)		2.40	2.25	2.10	1.80	1.95	1.80	1.70
貸出約定平均金利								
新規	短期	1.434	1.285	1.207	—	1.338	—	—
	除く交付税特会向け	1.687	1.566	1.534	—	1.658	—	—
	長期	1.652	1.520	1.469	—	1.390	—	—
	総合	1.539	1.407	1.335	—	1.367	—	—
ストック	除く交付税特会向け	1.668	1.538	1.494	—	1.493	—	—
	短期	1.532	1.397	1.279	—	1.304	—	—
	長期	2.007	1.932	1.863	—	1.800	—	—
	総合	1.887	1.799	1.735	—	1.694	—	—
スプレッド貸出の スプレッド(都銀等)	短期	0.43	0.48	0.53	—	0.60	—	—
	長期	0.78	0.85	0.89	—	0.91	—	—
CP発行レート(3ヶ月物) (A-1格またはJ-1格以上)		1.36	0.78	0.38	0.26	0.26	0.24	0.21
スプレッド	A-1+格	+0.37	+0.06	-0.02	-0.01	-0.01	-0.01	-0.02
	A-1格	+0.91	+0.53	+0.18	+0.10	+0.09	+0.07	+0.05
	A-2格	+1.31	+1.08	+0.70	+0.45	+0.44	+0.38	+0.26
社債発行レート(AA格)		1.44	1.46	1.40	1.29	1.41	1.21	1.06
スプレッド	AAA格	+0.31	+0.45	+0.19	+0.14	+0.15	+0.13	+0.12
	AA格	+0.35	+0.59	+0.37	+0.24	+0.25	+0.21	+0.20
	A格	+0.75	+0.93	+0.77	+0.59	+0.51	+0.64	+0.84

(注) 1. 短プラ、長プラの直近(11/16日)の値は、短プラは1.475%、長プラは1.85%。

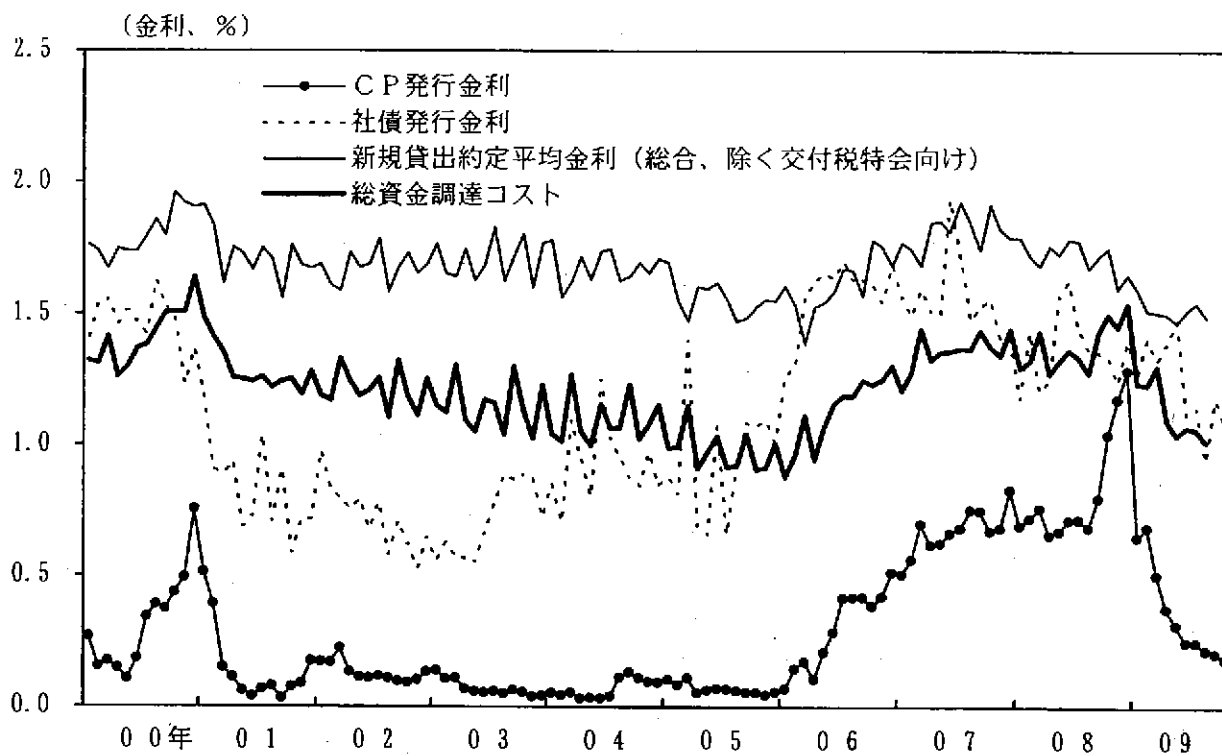
2. CP発行レートの対象やスプレッドの定義は図表8を参照。

3. 社債発行レートは、発行利率の全タームの単純平均値。起債日ベース。対象やスプレッドの定義は図表9を参照。

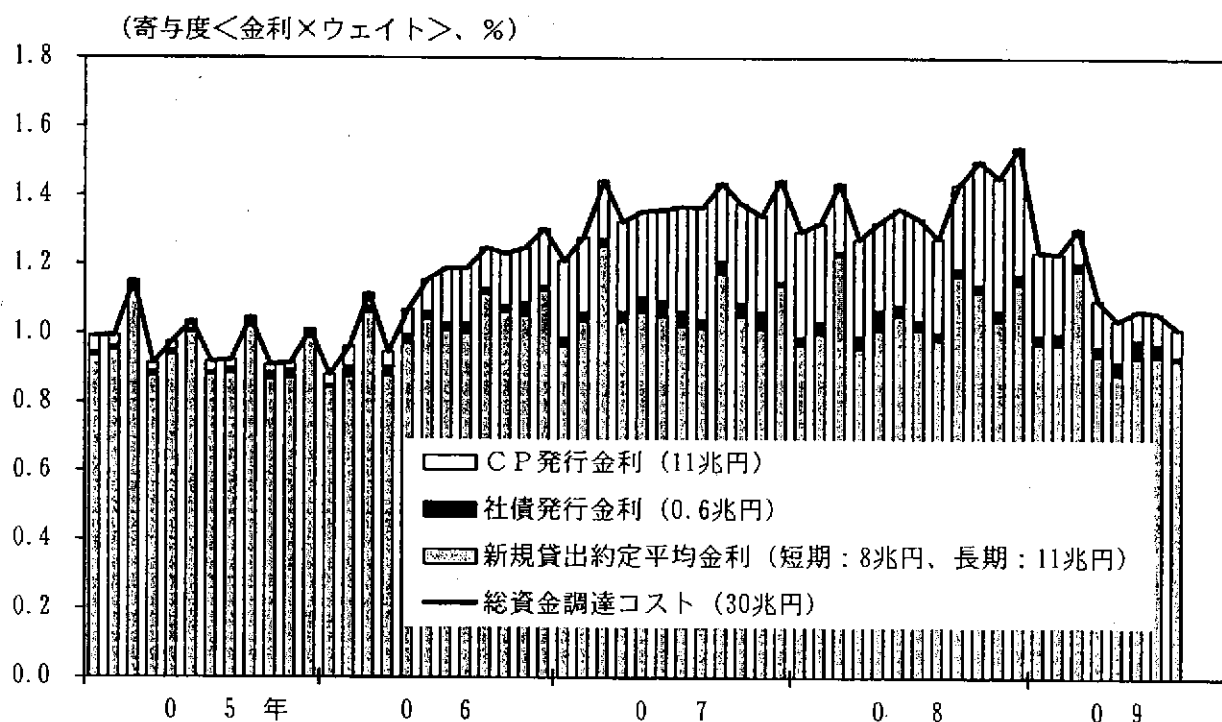
対外非公表

総資金調達コスト

(1) 総資金調達コストの推移



(2) 総資金調達コストの内訳

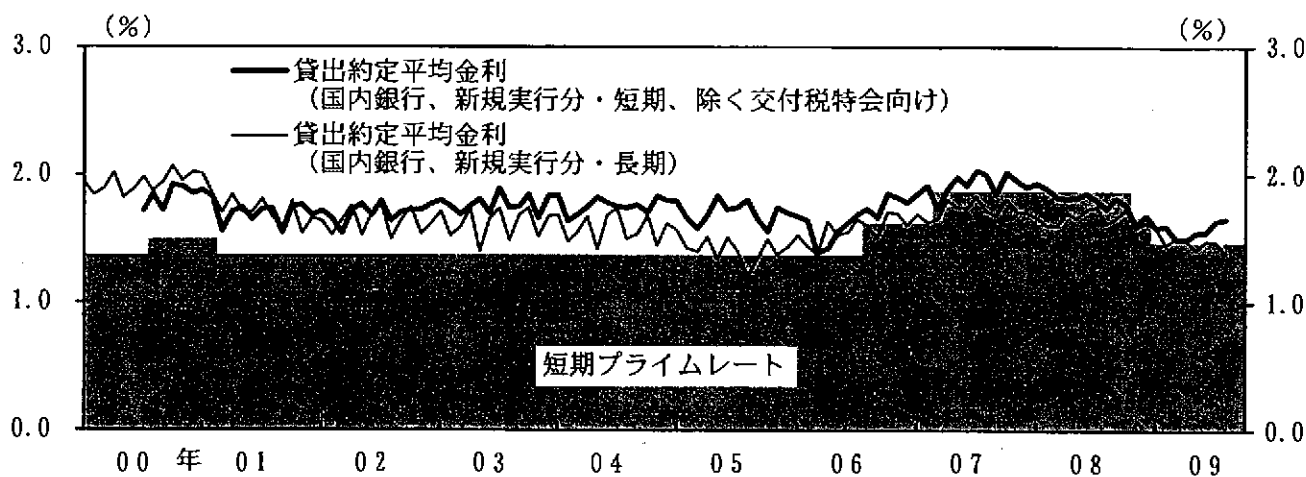


(注) 1. 総資金調達コストは、新規貸出約定平均金利、社債発行金利、CP発行金利を加重平均して算出。
 2. ウェイトには、各月の新規貸出実行額 (除く交付税特会向け)、社債発行額、CP発行額を用いた。一部は推計値。括弧内は08年中の月平均新規貸出実行額または発行額。

貸出金利

対外非公表

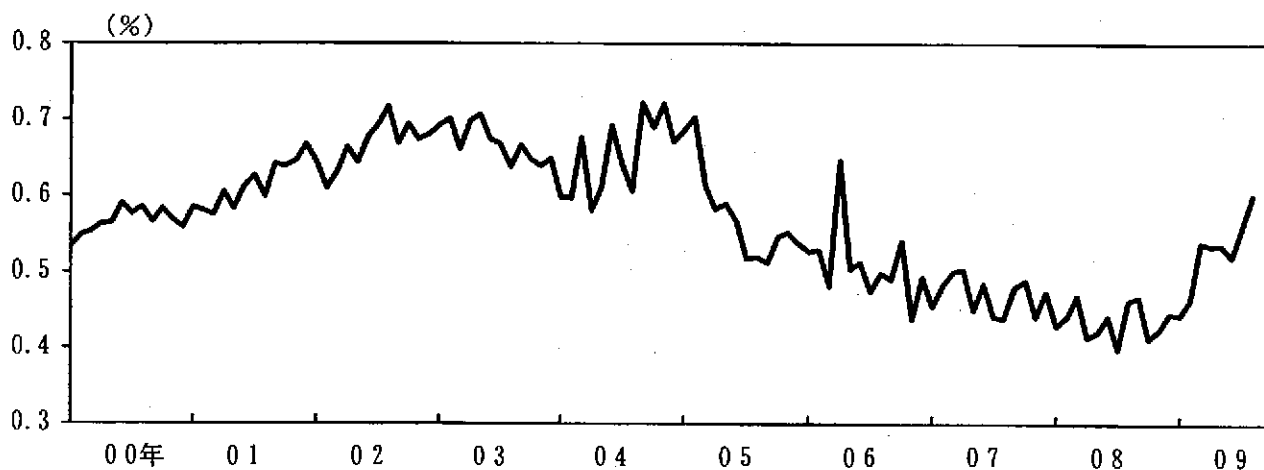
(1) 貸出金利



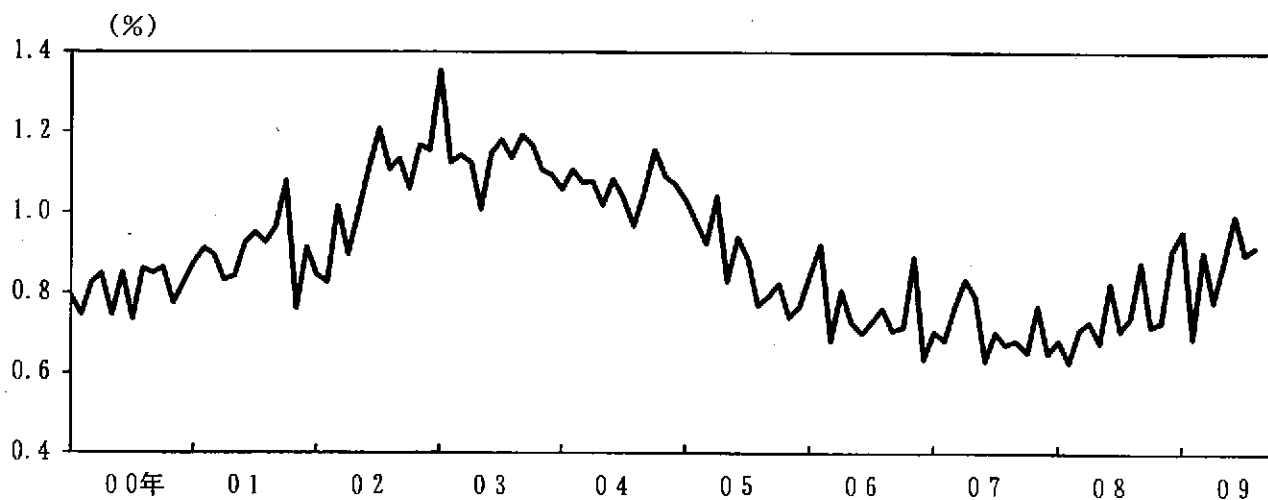
(注) 短期プライムレートは月末時点。

(2) スプレッド貸出のスペリッド

<短期>



<長期>

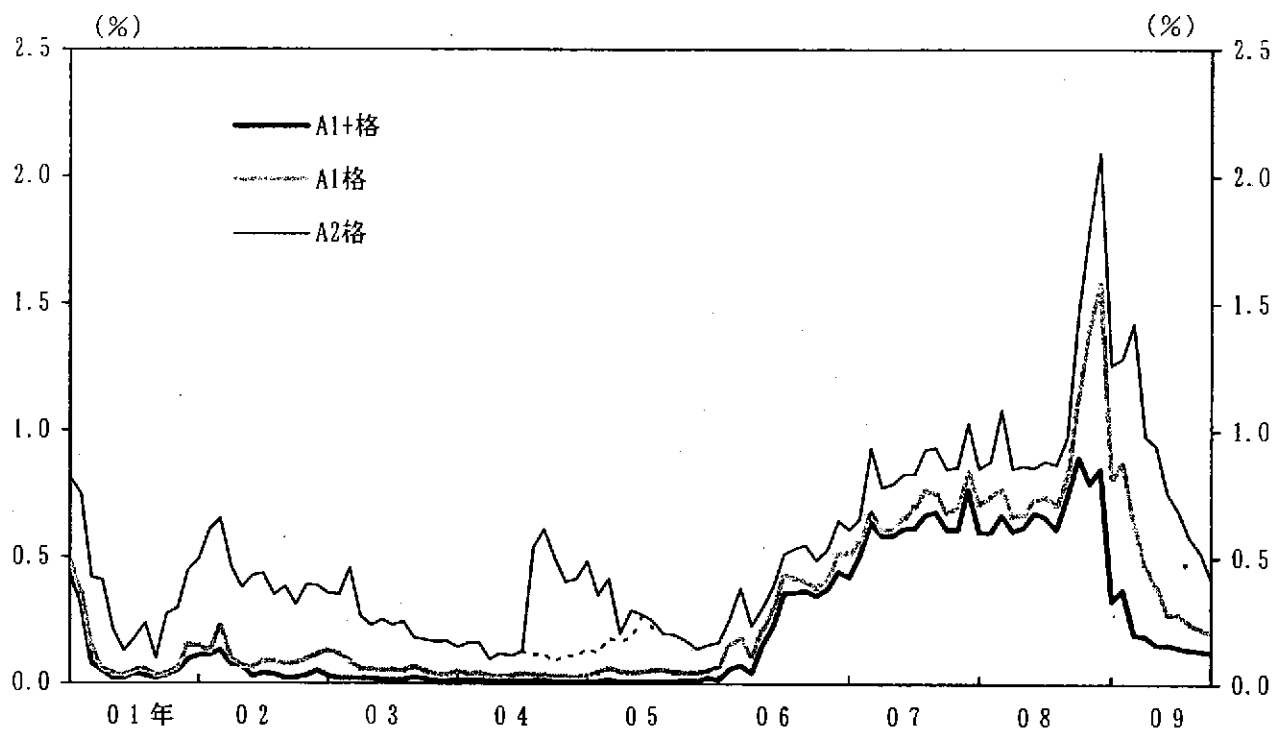


(注) 計数は都銀等ベース。

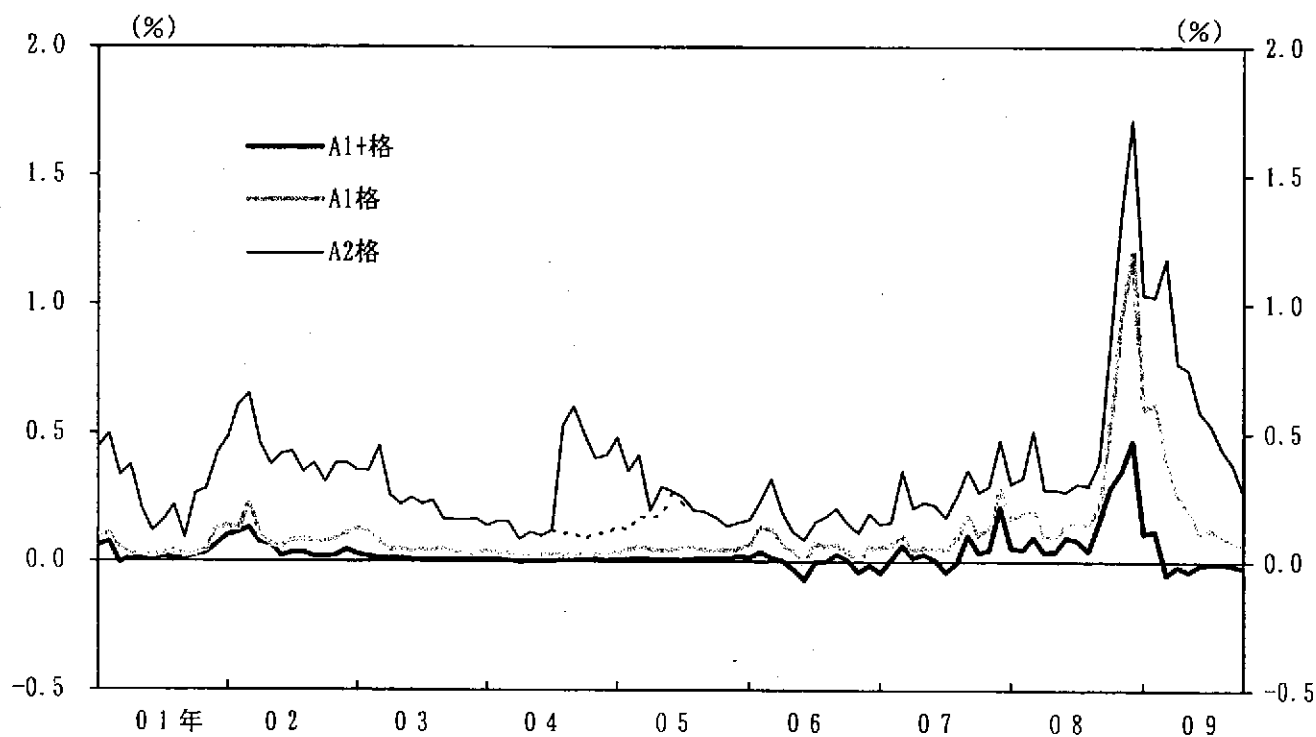
C P 発行金利

対外非公表

(1) C P 発行金利



(2) C P 発行スプレッド

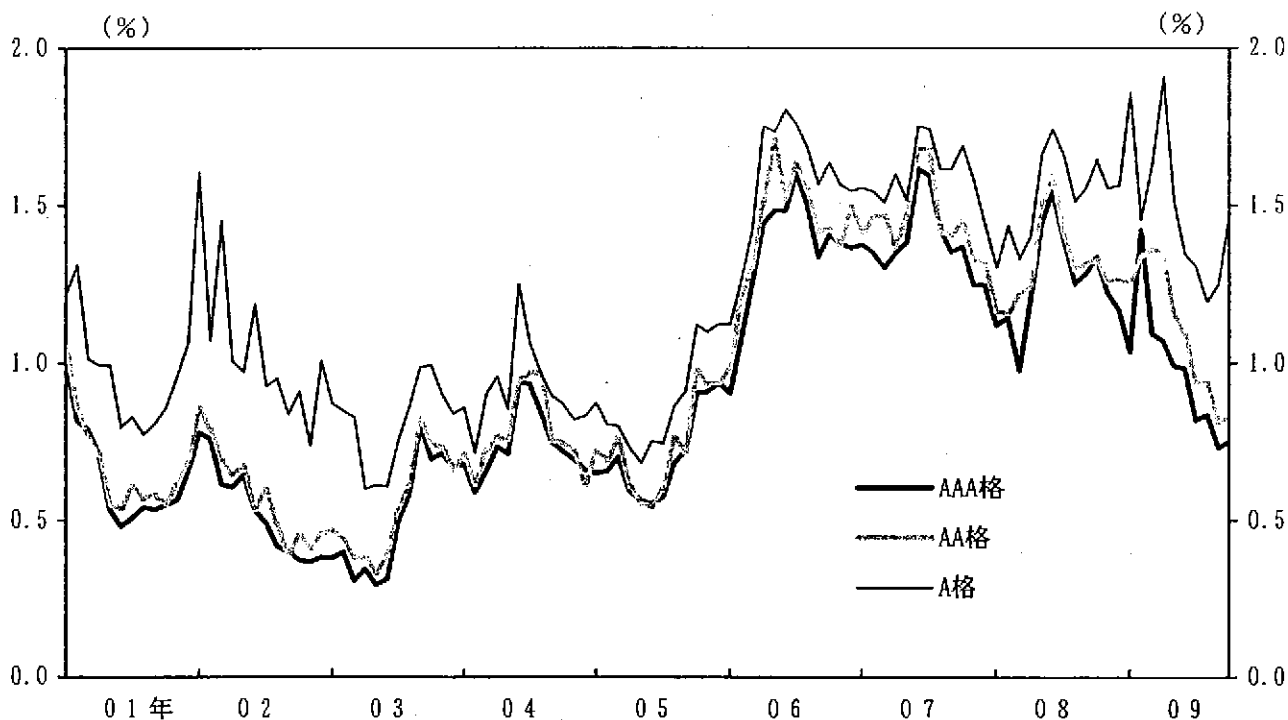


- (注) 1. 発行金利は全タームの平均。発行スプレッドは、発行金利と短期3か月物利回りとの格差。銀行・証券会社等発行分、およびABCPは含まない。オペ先ベースの月中平均値。
2. A2格の点線(04/8~05/8月)は、スプレッドの厚い商社を除いたベース。

社債発行金利

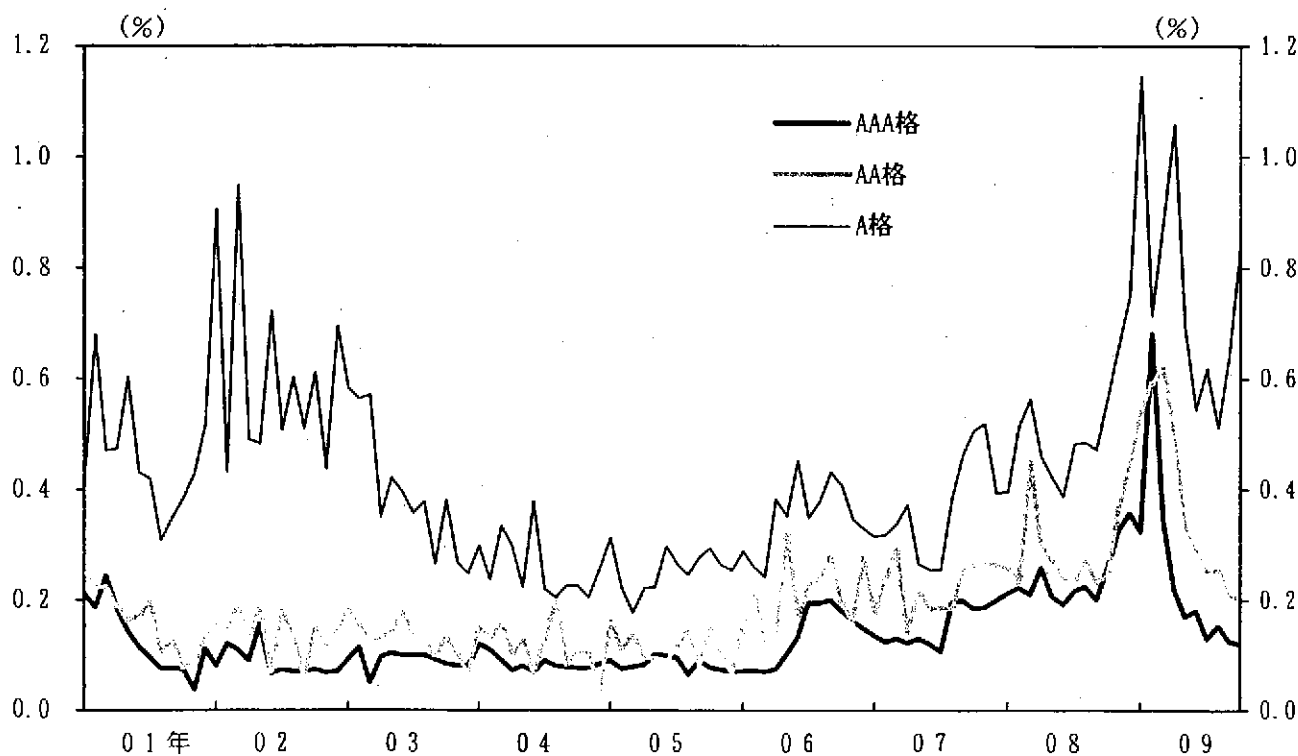
対外非公表

(1) 社債発行金利



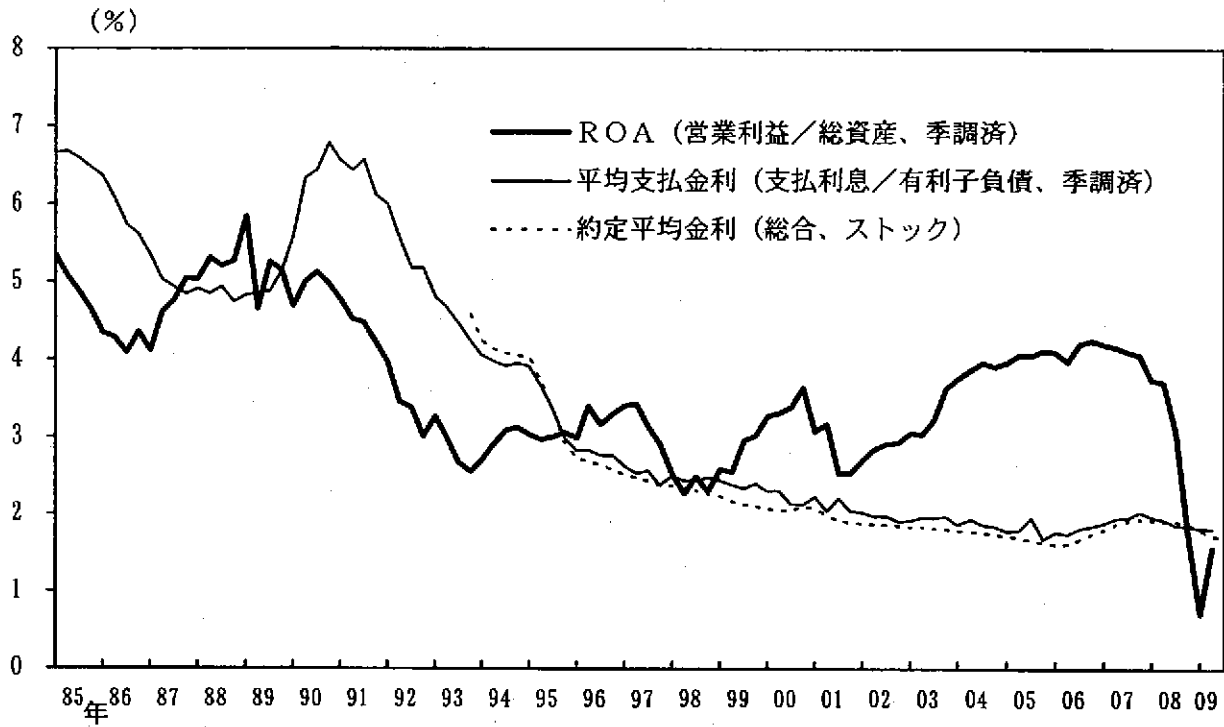
- (注) 1. 「社債発行スプレッド+5年物国債金利」として計算した試算値。
2. 社債発行スプレッドは、社債発行金利と同年限の国債流通利回りの格差。全年限の単純平均値であり、5年物以外のスプレッドも含む。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社、発行金利が相対的に高いノンバンクの発行分、劣後債等は除いている。01年は払込日、02年以降は起債日ベース。発行が無い月は前後の月の値で線形補間。以上の点は下の(2)も同じ。

(2) 社債発行スプレッド

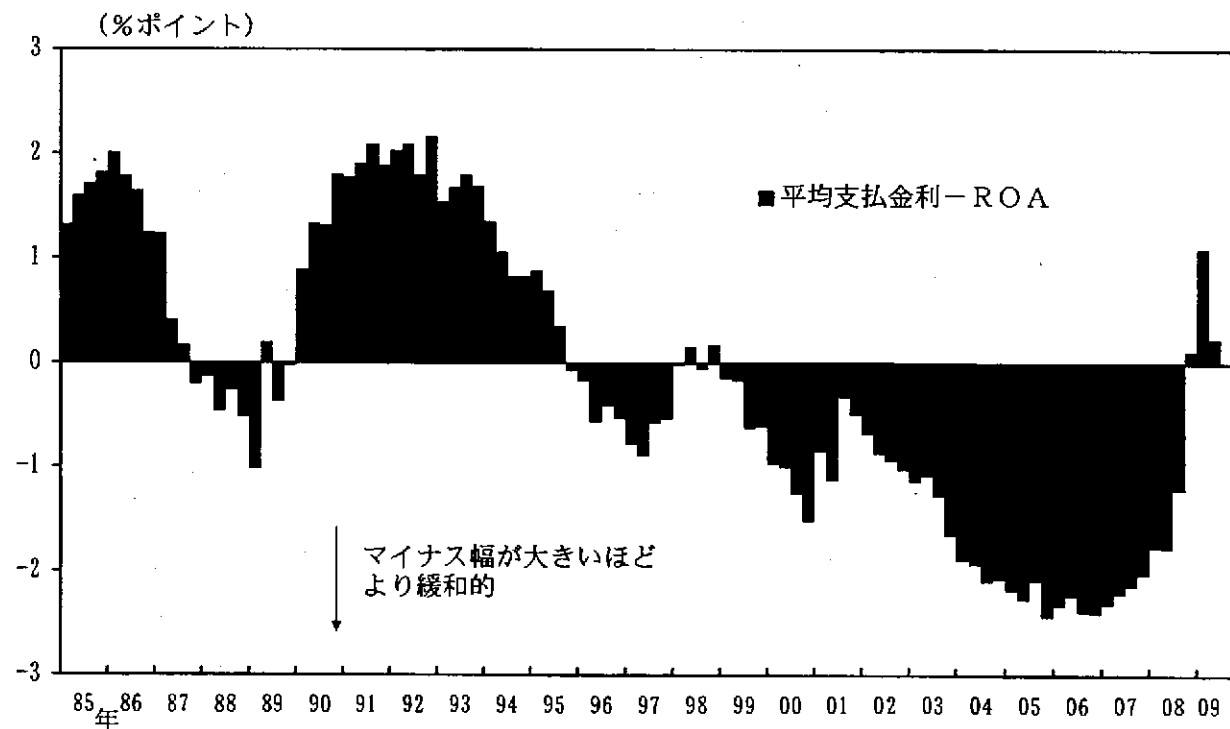


企業の資金調達コストと収益性

(1) 企業のROAと平均支払金利（法人季報、全規模・全産業）



(2) 平均支払金利とROAの乖離



(注) 09/3Qの貸出約定平均金利は7~8月の平均値。

民間部門の資金調達

民間部門総資金調達の
計数は対外非公表

<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

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残	
民間部門総資金調達	0.2	1.4	1.2	0.5	0.5	0.2	0.2	623	
寄 与 度	銀行・信金・外銀計	1.3	2.6	2.1	1.3	1.2	1.0	0.9	444
	生保	-0.2	-0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	30
	政府系	-0.9	-0.8	-0.6	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	63
	旧3公庫	-0.3	-0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.4	25
	住宅機構	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.7	-0.8	38
	直接市場調達	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.0	85
	C P	0.1	-0.2	-0.4	-0.7	-0.7	-0.8	-0.7	17
	社 債	-0.0	0.0	0.3	0.7	0.7	0.7	0.7	68

(注) 計数の定義は図表12(1)、14(1)を参照。旧3公庫は、政投銀と日本公庫(国民生活事業、中小企業事業)の合計。

<民間銀行貸出残高、C P・社債の発行残高>

— 前年比%([]内のみ調整前)；残高、兆円

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残
銀行計(平残、調整後)	2.4	4.4	3.7	2.5	2.4	2.1	1.9	395
	[1.9]	[3.8]	[3.1]	[1.9]	[1.9]	[1.6]	[1.5]	—
都銀等	1.4	4.1	3.3	1.6	1.6	1.1	1.1	208
地銀・地銀Ⅱ計	3.5	4.8	4.2	3.4	3.4	3.3	2.9	187
地 銀	3.7	5.4	4.8	3.8	3.8	3.6	3.2	145
地銀Ⅱ	3.1	2.7	2.1	2.0	2.0	2.0	1.8	42
C P・社債計(未残)	-3.1	1.0	-0.7	-1.6	-0.3	-1.6	1.4	—
C P	-11.4	-3.2	-18.9	-31.0	-24.4	-31.0	-21.3	—
社債	-0.8	2.1	4.5	6.5	6.7	6.5	6.9	—

(注) 計数の定義は図表12(2)、14(1)を参照。

<国内公募社債、転換社債、株式の発行額>

— 1か月当り、億円

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残
国内公募社債計	6,099	5,913	8,611	5,813	2,360	6,920	5,670	—
うちBBB格	152	33	250	433	0	750	300	—
(シェア)	(2.5)	(0.6)	(2.9)	(7.5)	(0.0)	(10.8)	(5.3)	—
転換社債発行額	1,096	75	108	105	30	230	550	—
株式調達額	722	1,750	1,656	2,394	399	2,270	6,102	—

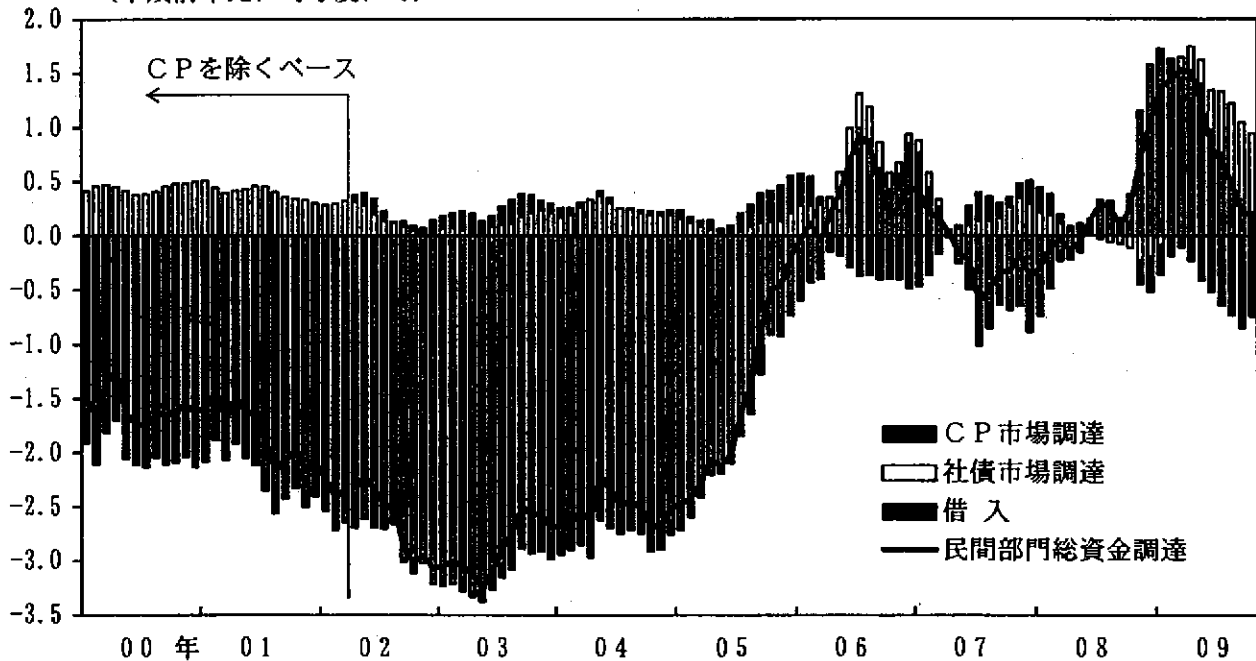
(注) 計数の定義は図表14(2)、15を参照。

民間部門総資金調達

民間部門総資金調達
は対外非公表

(1) 民間部門総資金調達の推移

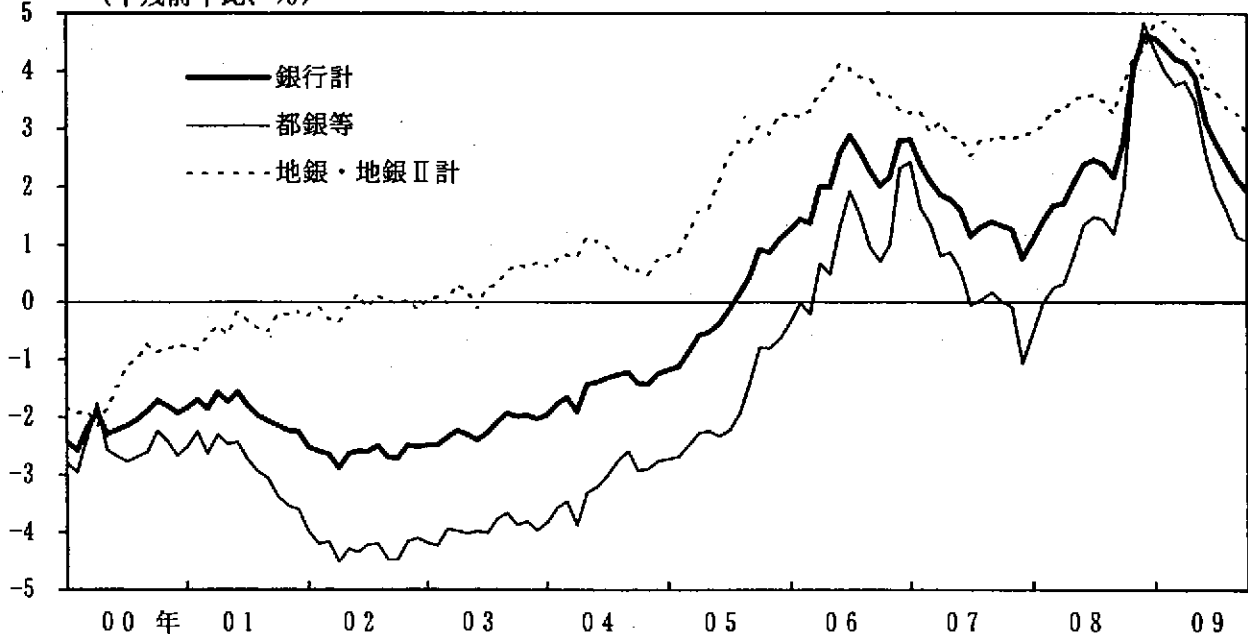
(平残前年比、寄与度、%)



- (注) 1. 特殊要因調整後。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、幅を持つ必要がある。
2. 借入のうち、銀行・信金・外銀計は、都銀等、地銀、地銀Ⅱ、信金、外銀の合計。ただし、①銀行の地公体向け分、および②外銀の中央政府・金融機関向け分(08/5月以降)、を除いている。
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から横ばいとするなどの推計値。
4. CP、社債残高の定義は図表14(1)を参照。
5. 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) 民間銀行貸出の動向

(平残前年比、%)



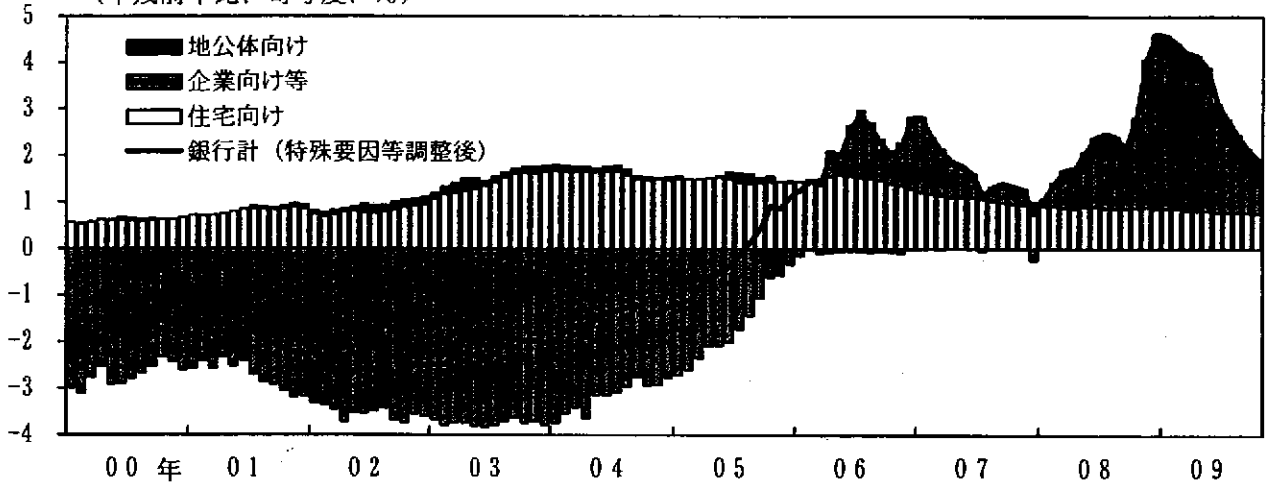
- (注) 特殊要因調整後、総貸出ベース。銀行計は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。

民間銀行貸出の内訳

(1) 借入主体別

(平残前年比、寄与度、%)

借入主体別の計数は
対外非公表

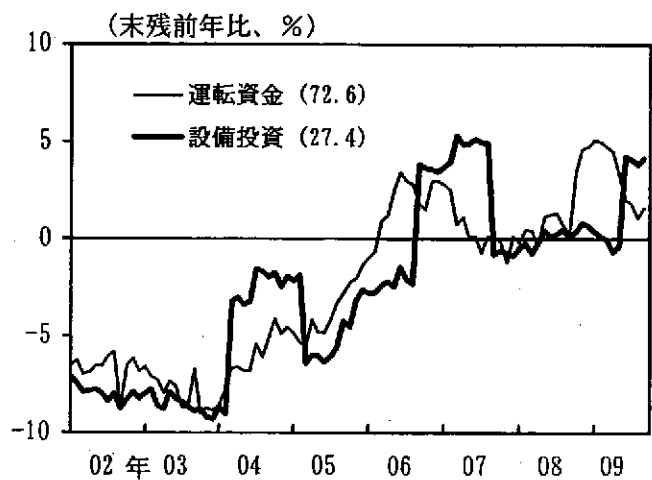
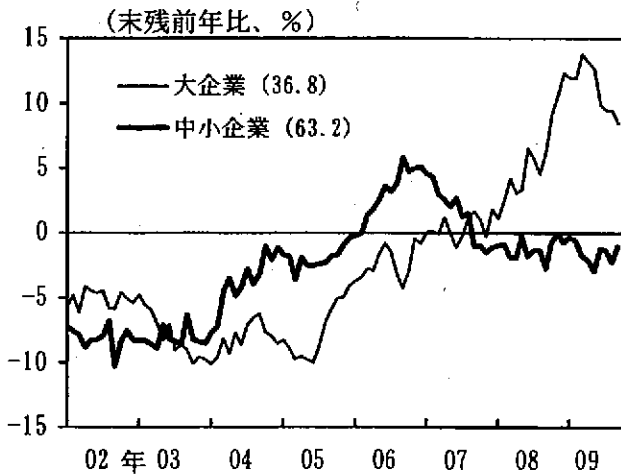


(注) 計数は都銀等、地銀、地銀Ⅱの合計。住宅ローン以外の個人向けは企業向け等に含まれる。
09/10月は速報値。

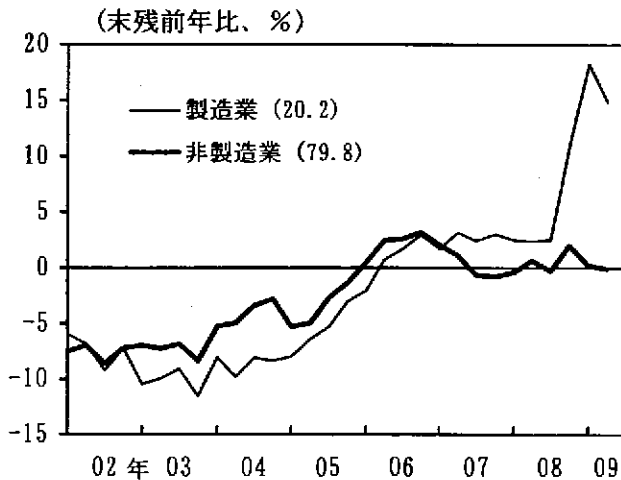
(2) 企業向け貸出の内訳

<企業規模別、月次>

<資金用途別、月次>



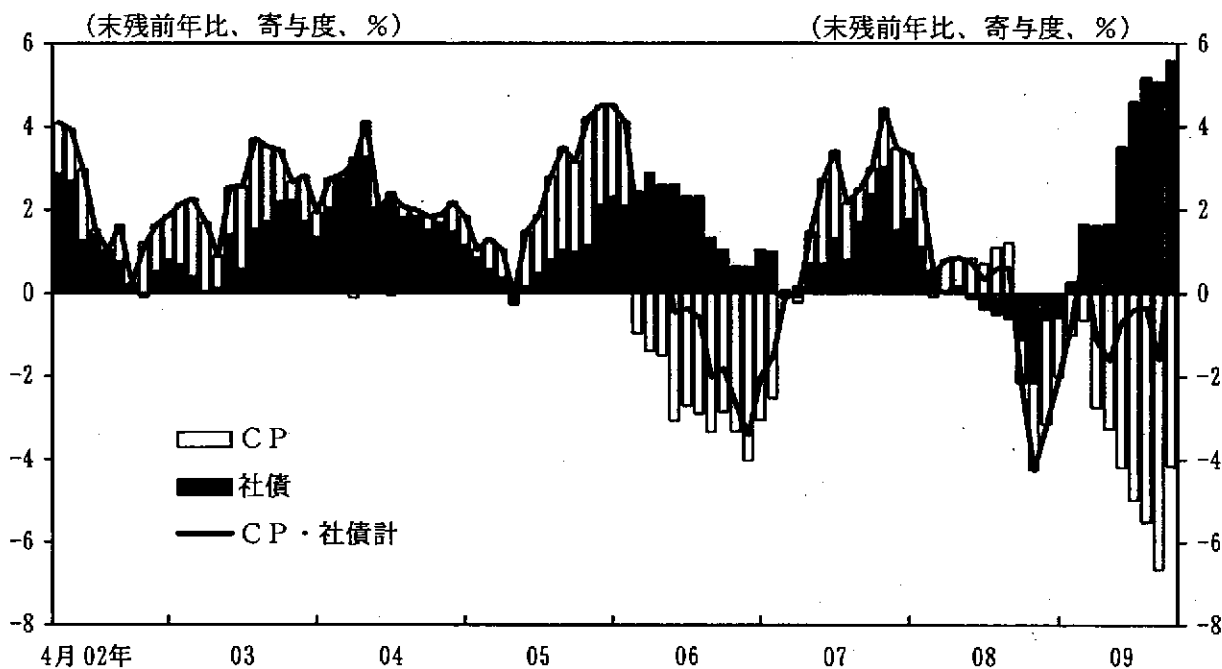
<業種別、四半期>



(注) 1. 計数は国内銀行ベース、特殊要因調整前。
2. ()内は企業向け貸出残高に占めるウェイト。企業規模別・資金用途別は09/9月、業種別は09/2Qの値。

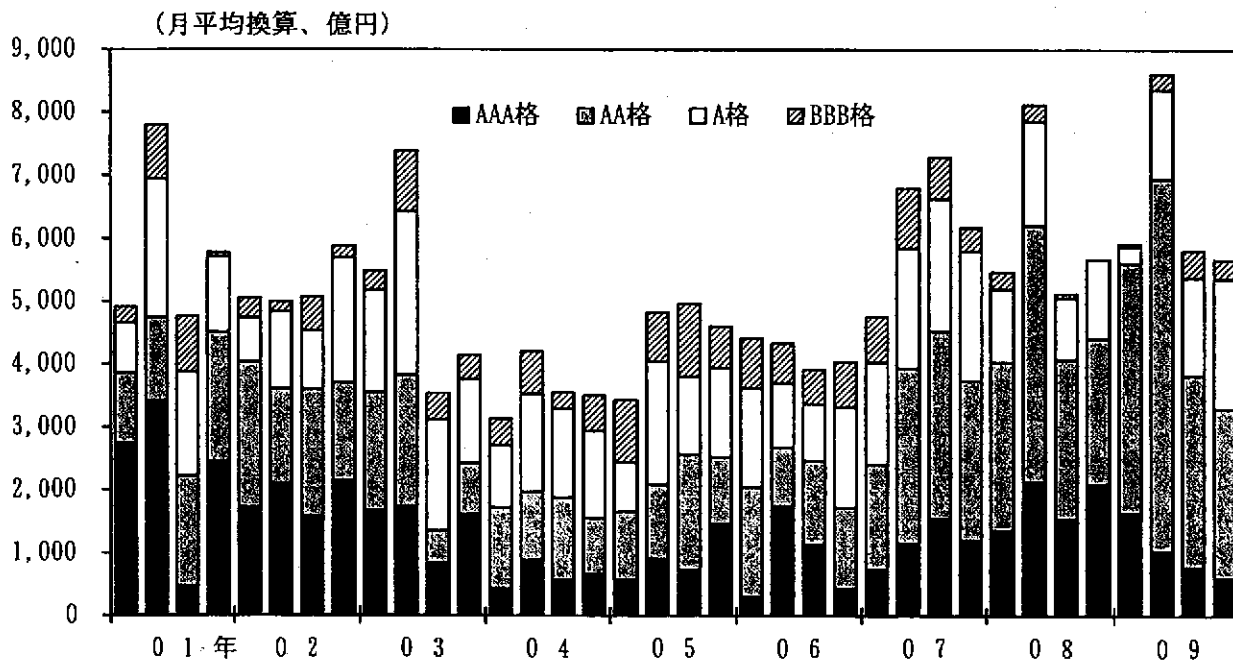
CP・社債発行残高

(1) CP・社債発行残高



- (注) 1. CPは短期社債（電子CP）の残高。銀行、証券会社および外国法人等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、08/3月以前は、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。
 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。国内発行分は、振替債の残高。ただし、08/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

(2) 社債発行額

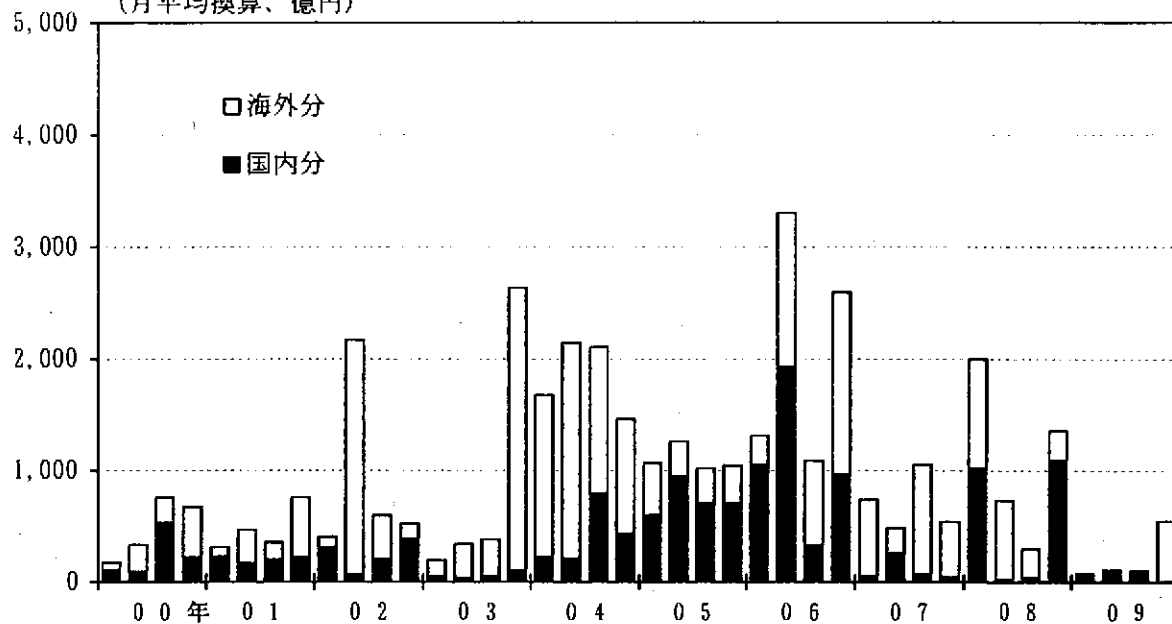


- (注) 対象は国内公募社債。銀行発行分は含まない。01年は払込日ベース、02年以降は起債日ベース。09/4Qは10月の値。

エクイティファイナンス

(1) 転換社債発行額

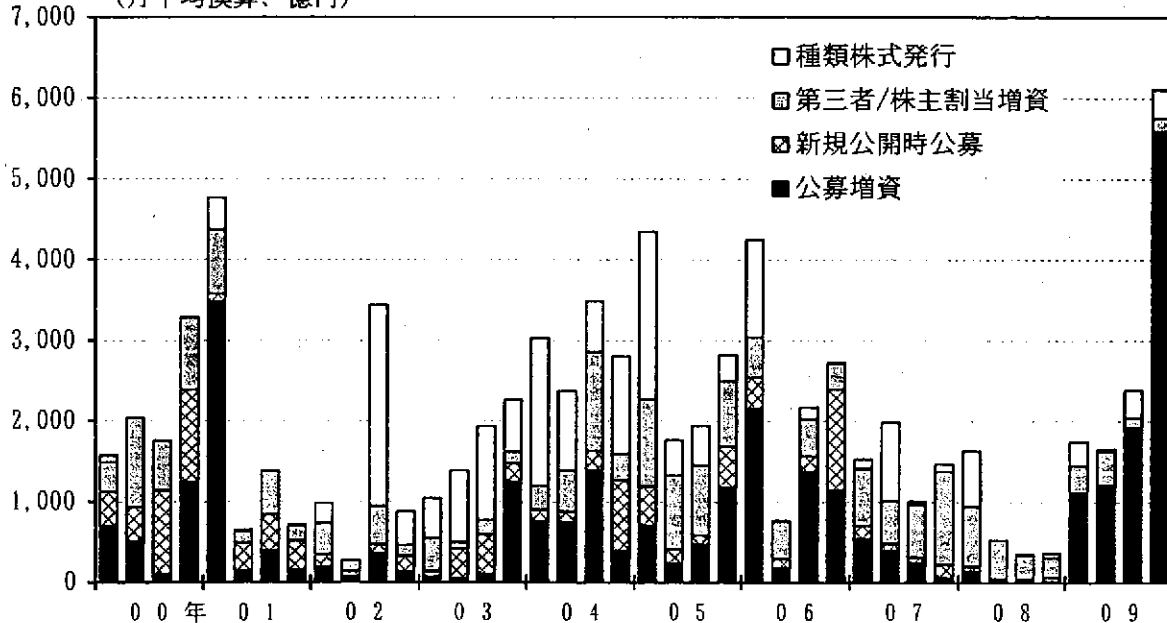
(月平均換算、億円)



(注) 発行・効力発生日ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。09/4Qは10月の値。

(2) 株式調達額

(月平均換算、億円)



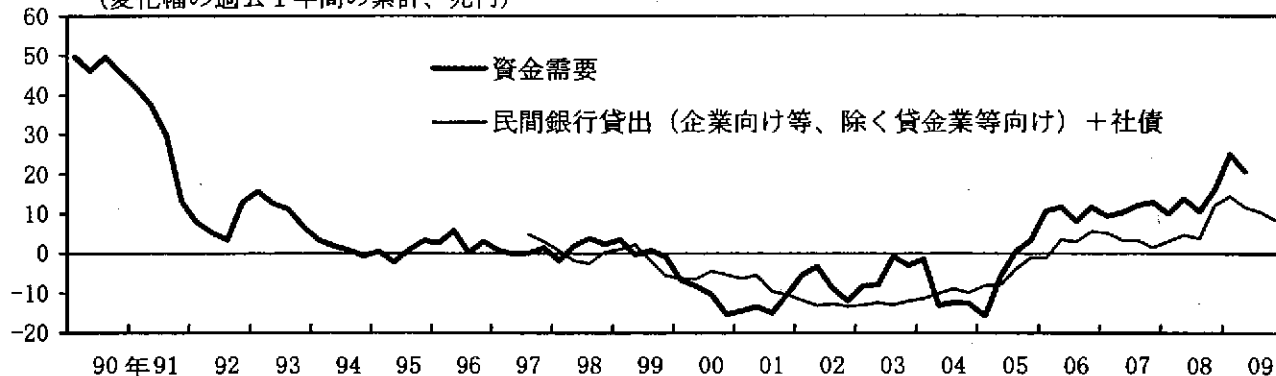
(注) 1. 国内外市場の合計。発行・効力発生日、募集価格総額ベースで、銀行発行分を含まない。計数はアイ・エヌ情報センターによる。
 2. 01/1Qの公募増資の急増は、NTTドコモによるもの(2月、合計約1兆円)。
 3. 09/4Qは10月の値。

企業部門の資金需要

(1) 資金需要（法人季報）と銀行貸出・社債残高

民間銀行貸出の
計数は対外非公表

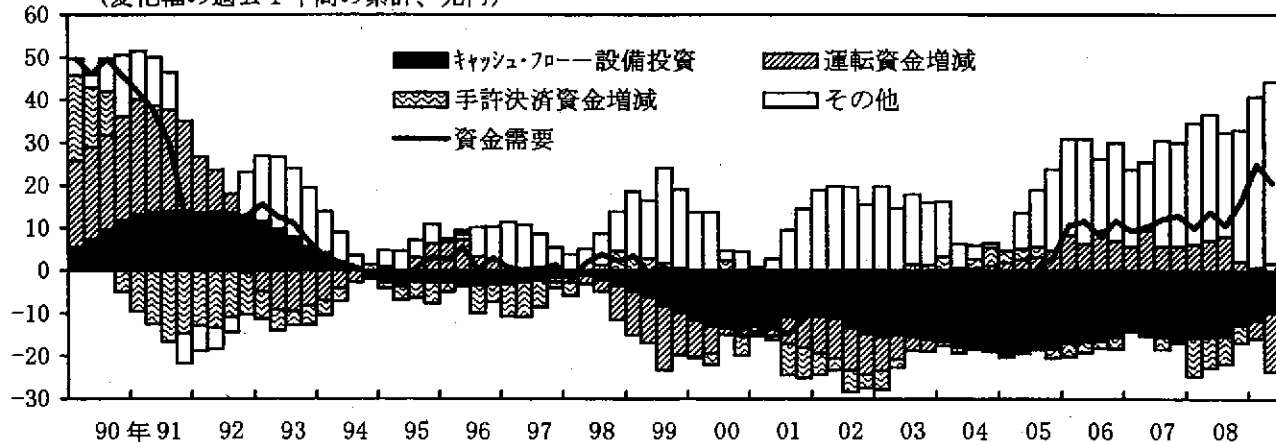
(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(注) 資金需要は法人季報、民間銀行貸出+社債は貸出・資金吸収動向、貸出先別貸出金、振替債残高等からそれぞれ推計。09/7-9月期、10-12月期の民間銀行貸出+社債は速報値。

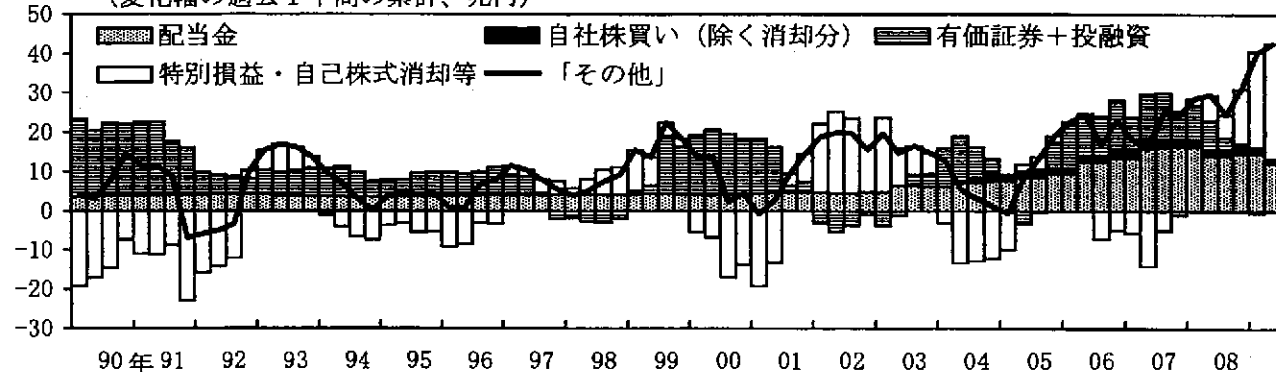
(2) 資金需要の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



(3) 「その他」の内訳

(変化幅の過去1年間の累計、兆円)



- (注) 1. 各計数は法人季報による。資金需要は、資金使途の合計からキャッシュ・フロー、増資等の自己資金調達分を除いたベースで、技術的要因の影響が大きいと思われる有形・無形固定資産のネット売却分を調整したもの。
 2. 内訳項目の定義は以下のとおり。① キャッシュ・フロー=経常利益/2+減価償却費、② 手許決済資金=現預金、③ 運転資金=在庫+売掛金(割引手形を含む)-買掛金、④ 有価証券+投融資=有価証券+投資その他の資産-その他純資産(時価会計に基づく未実現損益による変動を除くため)。
 3. 設備投資は01/7-9月期以降ソフトウェア投資を含み、自社株買い及びその他純資産のデータ取得は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。
 4. 配当金は法人年報による。その際、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。
 5. 08/4-6月期における会計基準の変更に伴う科目間振替や、異常値と思われる大きな変動を除いて推計。

企業金融関連指標

＜金融機関からみた資金需要＞

							— %ポイント		
		08/ 10~12月	09/ 1~3	4~6	7~9	10~12	09/8月	9	10
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		-5	43	13	-14	-14			
大企業向け	(「増加」+ 0.5×「やや増加」 -「減少」+ 0.5×「やや減少」)	4	50	14	-10	-10			
中小企業向け		-10	24	8	-15	-10			
個人向け		-5	-10	-4	-14	-15			

(注) 主要銀行貸出動向アンケート調査は、当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの(下の貸出態度も同じ)。

＜金融機関の貸出態度＞

							— %ポイント					
		08/ 10~12月	09/ 1~3	4~6	7~9	10~12	09/8月	9	10			
貸出態度判断D. I.												
全国短観(全産業)		-6	-13	-11	-9	—						
大企業	「緩い」-「厳しい」	-4	-17	-9	-4	—						
中小企業		-9	-14	-13	-12	—						
中小企業(日本公庫)	「緩和」-「厳しい」	17.0	3.9	3.9	7.4	—				7.5	9.5	5.8
小企業(日本公庫)	「(前期比)容易」 -「(前期比)困難」	-28.1	-24.9	-23.7	-21.4	—						
貸出運営スタンス(主要銀行貸出動向アンケート調査)												
大企業向け	(「積極化」+0.5×「やや積極化」)-「慎重化」 +0.5×「やや慎重化」)	-2	0	-1	5	6						
中小企業向け		5	22	22	22	20						

(注) 中小企業(日本公庫)の四半期計数は、月次計数の平均。

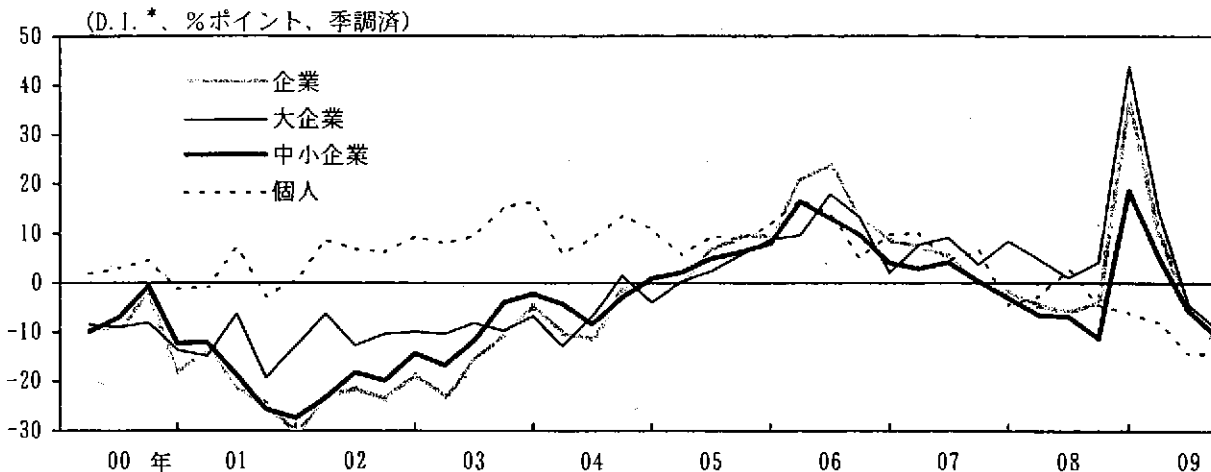
＜資金繰りD. I.＞

							— %ポイント					
		08/ 10~12月	09/ 1~3	4~6	7~9	10~12	09/8月	9	10			
全国短観(全産業)												
大企業	「楽である」 -「苦しい」	7	-4	1	6	—						
中小企業		-15	-23	-20	-18	—						
中小企業(日本公庫)	「余裕」-「窮乏」	-11.6	-18.9	-16.2	-14.4	—				-15.3	-12.3	-9.2
中小企業(商工中金)	「(前月比)好転」 -「(前月比)悪化」	-12.7	-18.3	-14.3	-9.2	—				-9.3	-8.4	-7.6
小企業(日本公庫)	「(前期比)好転」 -「(前期比)悪化」	-40.7	-44.0	-36.7	-36.8	—						

(注) 中小企業(日本公庫)・中小企業(商工中金)の四半期計数は、月次計数の平均。

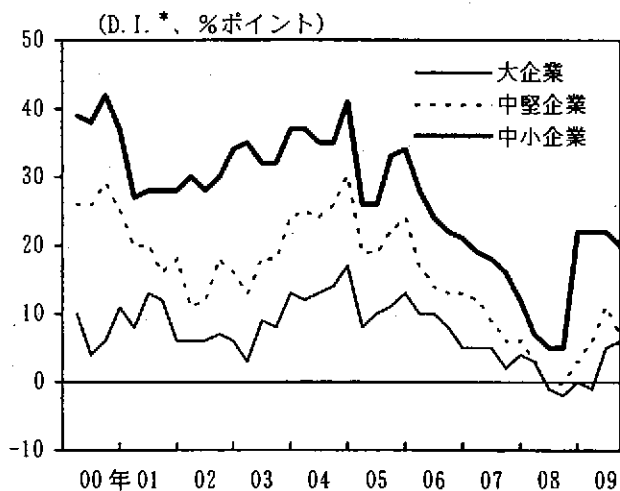
金融機関からみた資金需要・貸出運営スタンス

(1) 資金需要



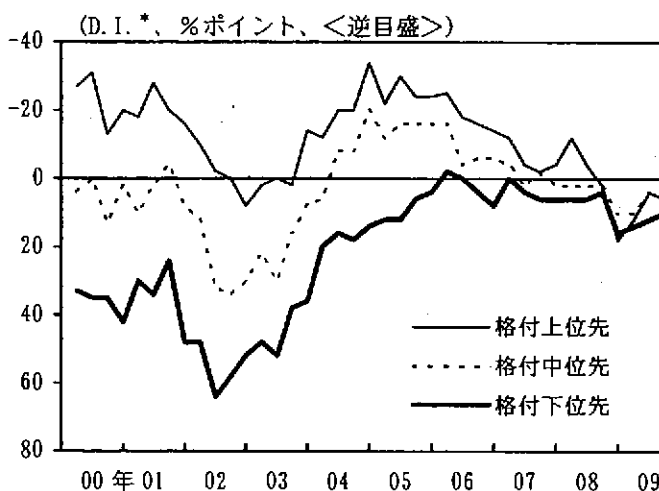
*「増加」+0.5×「やや増加」-0.5×「やや減少」-「減少」。

(2) 貸出運営スタンス



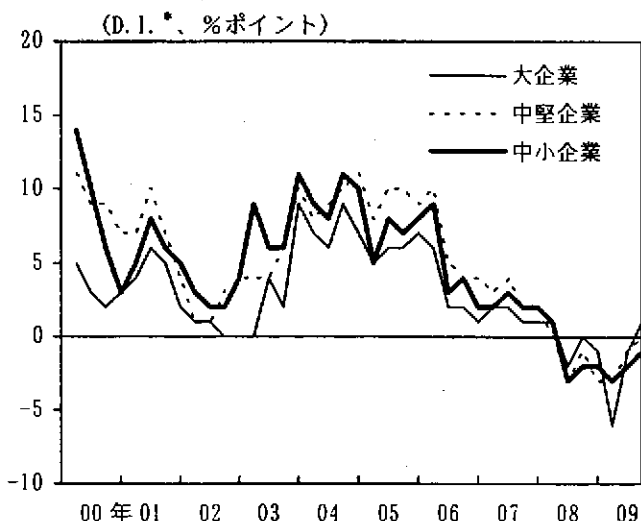
*「積極化」+0.5×「やや積極化」-0.5×「やや慎重化」-「慎重化」。

(3) 利鞘設定



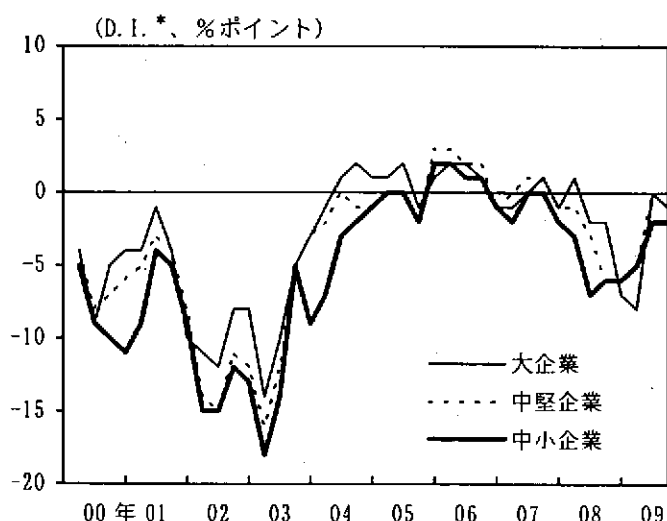
*「拡大」-「縮小」。

(4) 信用枠



*「拡大」+0.5×「やや拡大」-0.5×「やや縮小」-「縮小」。

(5) 信用リスク評価

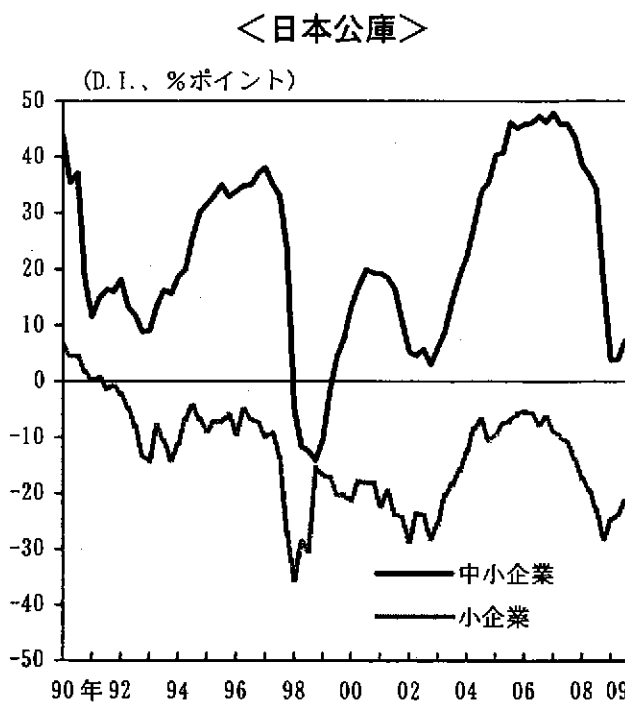
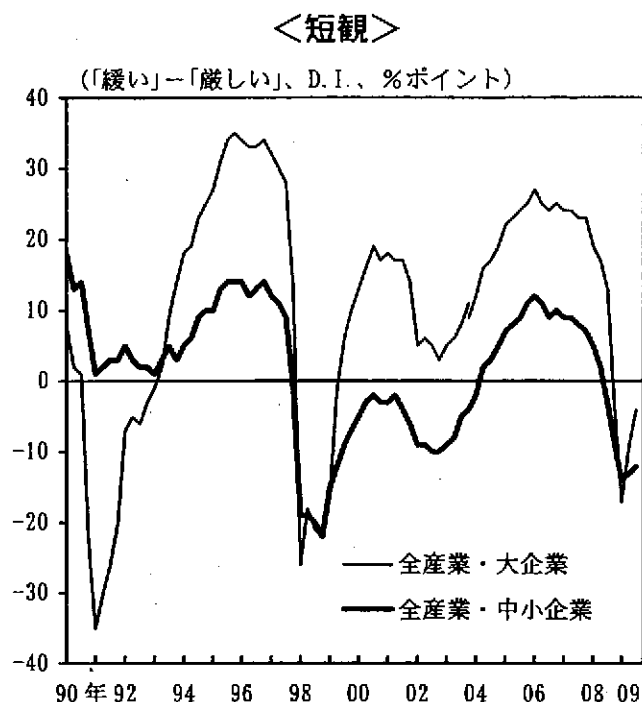


*「緩和」+0.5×「やや緩和」-0.5×「やや厳格化」-「厳格化」。

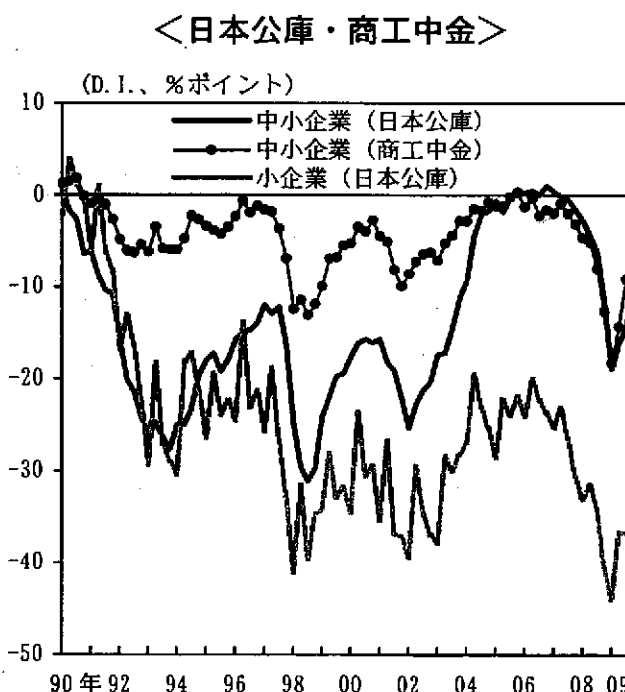
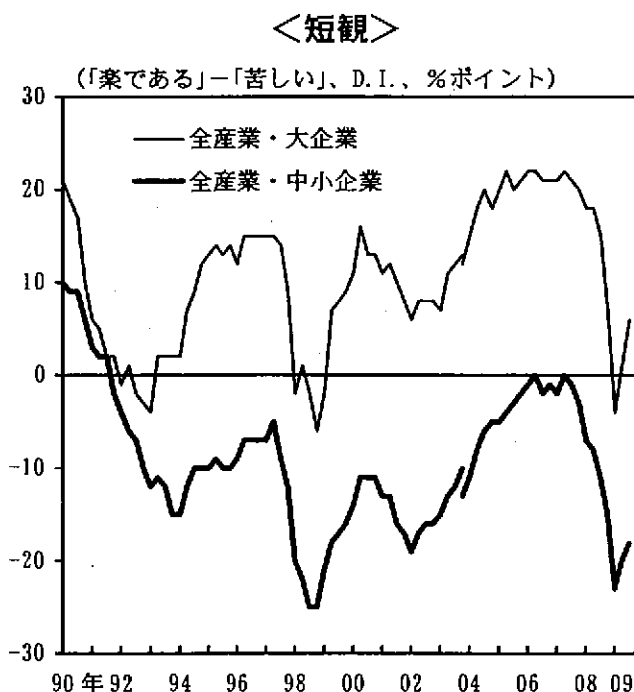
(注) 計数は主要銀行貸出動向アンケートによる(当該四半期の最初の月に、前の四半期の状態について質問したもの)。

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

(1) 企業からみた金融機関の貸出態度



(2) 企業の資金繰り



- (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。
 2. D.I.の定義は、(1)の日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「容易になった」-「難しくなった」。(2)の日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業と商工中金は「好転」-「悪化」。
 3. 調査対象は、それぞれの取引先。すなわち、日本公庫の中小企業は原則資本金3億円以下または従業員300人以下の企業、小企業は約9割が従業員9人以下の企業。商工中金は出資団体に属する企業(規模は日本公庫の中小企業と概ね同じ)。
 4. 計数は、日本公庫の中小企業が「中小企業景況調査」、小企業が「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」、商工中金は「中小企業月次景況観測」による。なお、日本公庫の中小企業、商工中金の計数は四半期平均値であり、09/4Qは10月の値。

(図表20)

企業倒産関連指標

〈倒産件数・負債総額〉

— 件・億円/月、()内は前年比、%

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10
倒産件数	1,304 (11.0)	1,405 (13.5)	1,318 (3.3)	1,261 (-6.2)	1,241 (-1.0)	1,155 (-18.0)	1,261 (-11.8)
〈季調値〉	—	1,402	1,319	1,270	1,230	1,213	1,193
負債総額	10,243 (114.6)	10,488 (121.7)	5,130 (-12.6)	3,213 (-86.0)	2,842 (-67.3)	3,088 (-94.2)	2,903 (-71.2)
1件あたり負債額	7.9	7.5	3.9	2.5	2.3	2.7	2.3

〈資本金別内訳〉

— 件/月、()内は前年比、%

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10
1億円以上	32 (46.8)	44 (69.2)	29 (1.2)	21 (-50.8)	24 (-31.4)	16 (-67.3)	17 (-60.5)
1千万円~1億円未満	679 (14.7)	744 (18.5)	687 (4.2)	594 (-16.1)	562 (-15.2)	551 (-27.5)	602 (-22.3)
1千万円未満	410 (10.3)	419 (6.9)	411 (1.1)	419 (1.2)	402 (-3.1)	380 (-7.1)	436 (3.1)
個人企業	183 (-3.4)	198 (2.9)	191 (4.9)	227 (25.9)	253 (79.4)	208 (9.5)	206 (9.6)

〈業種別内訳〉

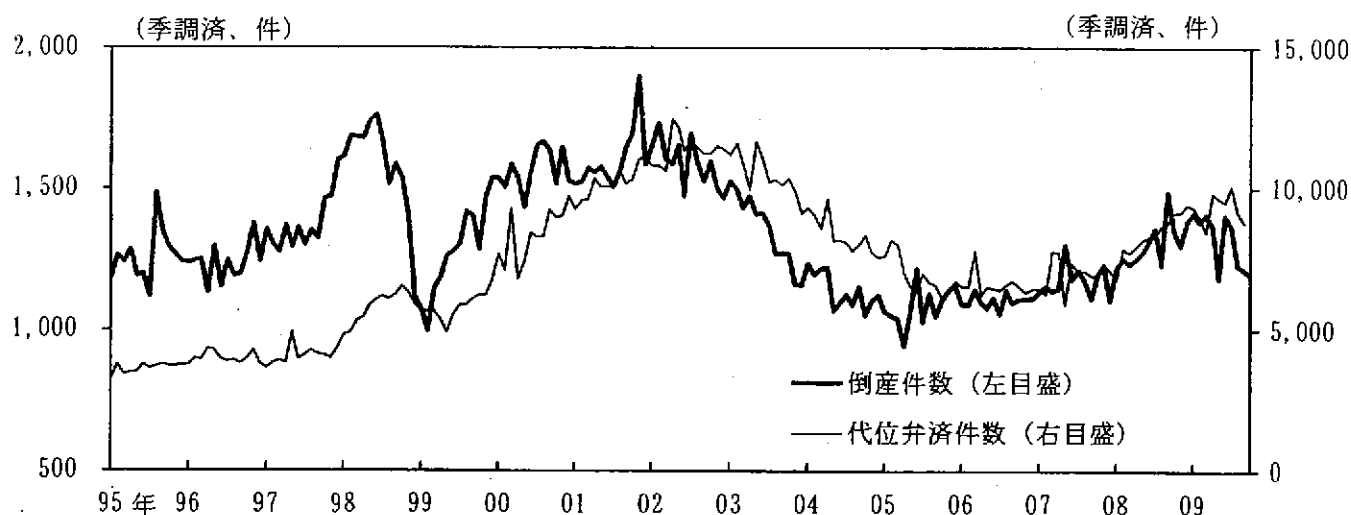
— 件/月、()内は前年比、%

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10
建設業	372 (11.2)	356 (7.3)	344 (-8.3)	349 (-14.7)	334 (-17.1)	324 (-19.2)	342 (-14.9)
製造業	195 (15.8)	253 (35.5)	231 (25.5)	198 (1.4)	199 (21.3)	180 (-24.1)	187 (-16.9)
卸売・小売業	339 (4.5)	371 (8.4)	319 (-2.5)	306 (-8.0)	309 (7.7)	273 (-25.4)	330 (-14.5)
金融・保険・不動産業	57 (27.7)	70 (31.3)	63 (11.8)	49 (-15.5)	54 (12.5)	49 (-19.7)	42 (-32.3)
運輸業	52 (39.6)	51 (7.7)	51 (10.0)	47 (-12.3)	51 (-20.3)	43 (-31.7)	43 (-34.8)
サービス業	243 (7.3)	249 (9.2)	259 (9.9)	251 (5.0)	241 (2.1)	237 (4.9)	259 (10.2)

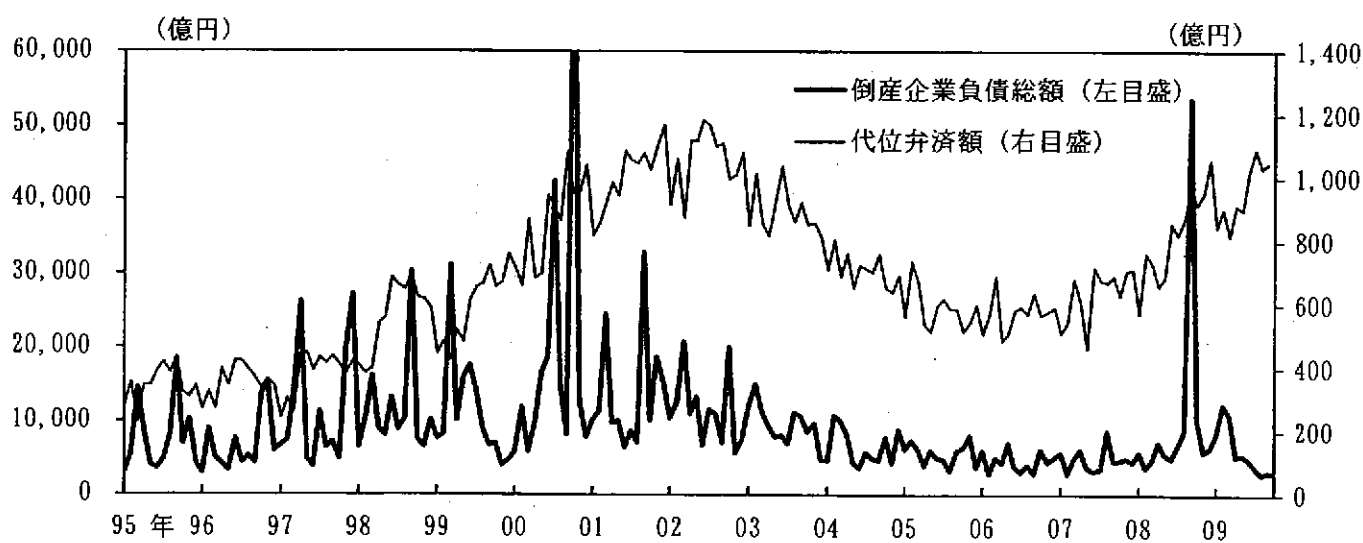
(注) 東京商工リサーチ調べ。09/1月以降の業種別内訳は、新業種分類による。

企業倒産と信用保証

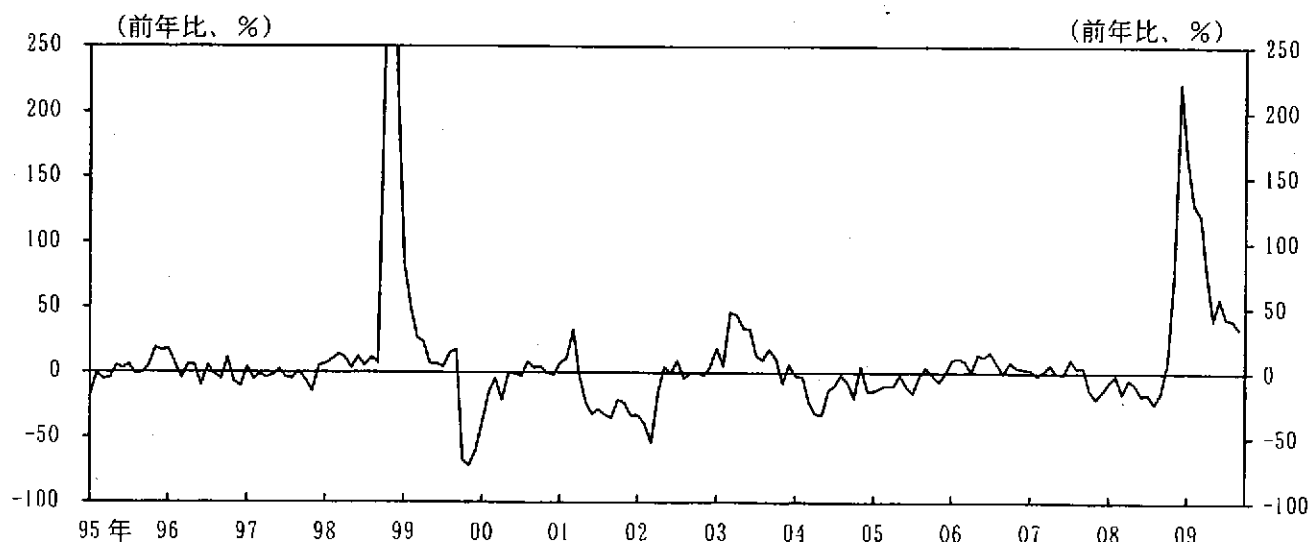
(1) 倒産件数と代位弁済件数



(2) 倒産企業負債総額と代位弁済額



(3) 保証承諾実行額



(注) 計数は、東京商工リサーチ、中小企業庁、全国信用保証協会連合会による。

(図表22)

マネー関連指標

<マネタリーベース>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残
マネタリーベース	0.1	5.7	7.5	5.6	6.1	4.5	4.4	89
(平残、兆円)	—	(93.9)	(94.7)	(93.0)	(93.3)	(92.4)	(92.9)	—
日本銀行券発行高	0.8	0.6	1.0	0.7	0.5	1.0	0.0	76
貨幣流通高	0.8	0.1	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.2	5
日銀当座預金	-6.0	59.0	73.8	54.4	64.6	37.5	43.8	8
(参考)金融機関保有現金	2.8	0.9	1.1	-1.1	-2.1	-0.4	-5.7	8

<マネーストック>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残
M2	2.1	2.1	2.6	2.8	2.8	3.0	3.3	735
M3	0.7	1.1	1.7	2.0	2.0	2.1	2.4	1,035
M1	-0.5	-0.4	0.6	0.8	0.7	0.9	1.1	480
現金通貨	0.6	0.6	0.9	0.9	0.7	1.1	0.7	72
預金通貨	-0.7	-0.5	0.6	0.7	0.7	0.9	1.2	408
準通貨	1.8	2.5	2.7	3.1	3.1	3.1	3.2	531
CD	3.2	1.1	1.3	3.5	2.4	4.0	10.7	23
広義流動性	0.9	-0.5	-0.1	0.3	0.3	0.6	1.2	1,429

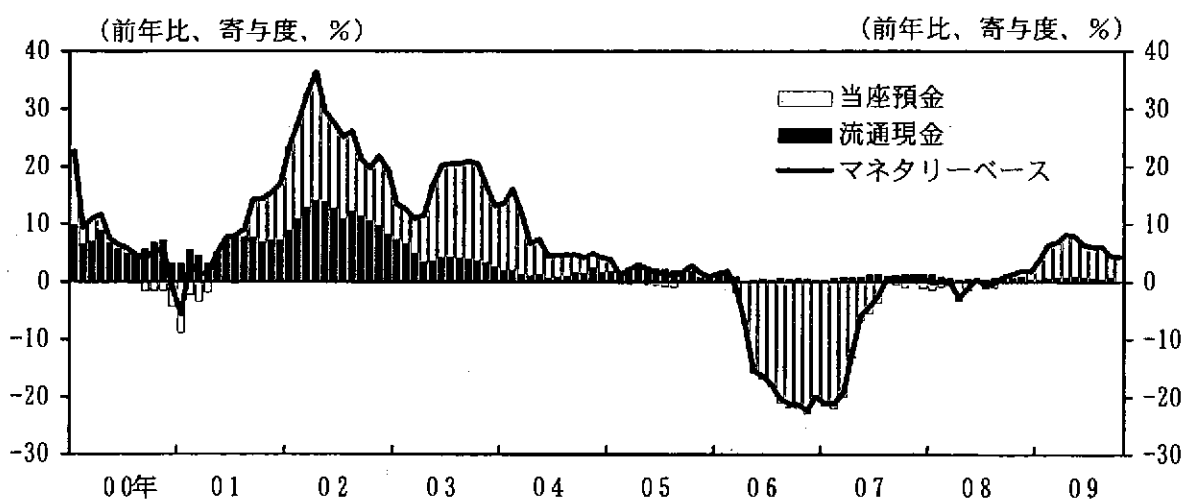
<主要金融商品の内訳（広義流動性ベース）>

—— 平残前年比、%；残高、兆円

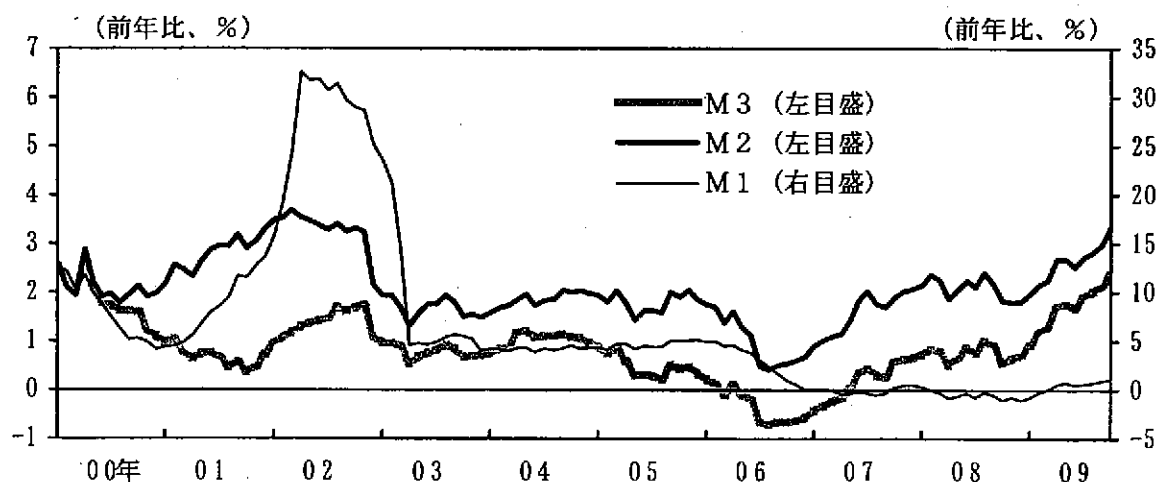
	2008年	09/ 1~3月	4~6	7~9	09/8月	9	10	2008年 平残
金銭の信託	0.7	-5.6	-4.3	-4.0	-3.8	-4.2	-4.8	182
投資信託	9.8	4.8	5.0	4.9	4.6	5.1	7.3	73
金融債	-12.8	-9.6	-7.6	-6.6	-7.0	-5.8	-6.9	7
国債	2.0	-5.6	-9.6	-6.2	-6.2	-2.9	-0.8	77
外債	-6.6	-12.5	-10.9	-12.8	-13.4	-12.3	-6.6	53

マネーストック

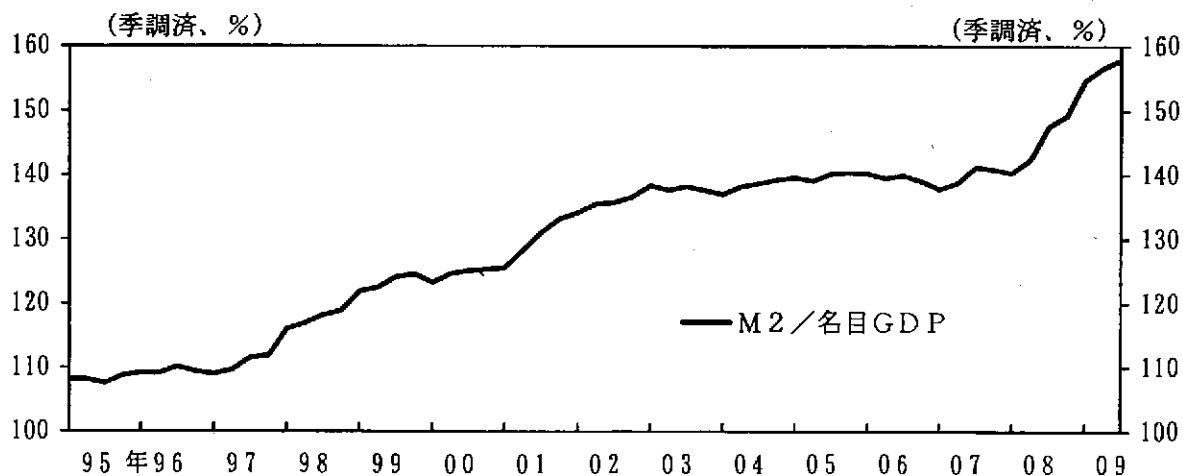
(1) マネタリーベース



(2) マネーストック



(3) マーシャルのk (=M2/名目GDP)



(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. (2)の04/3月以前、(3)の03/3月以前のM1、M2、M3は、マネーサプライ統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」による。

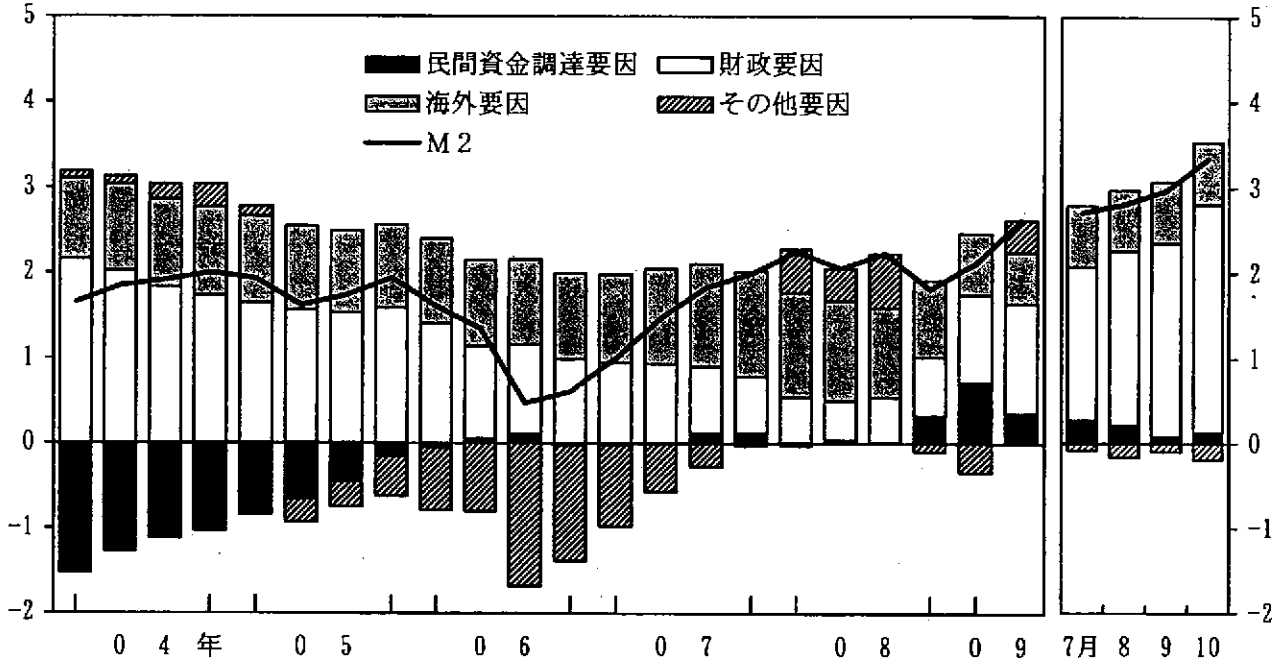
M2のバランスシート分解

—— 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の要因分解

(前年比、寄与度、%)

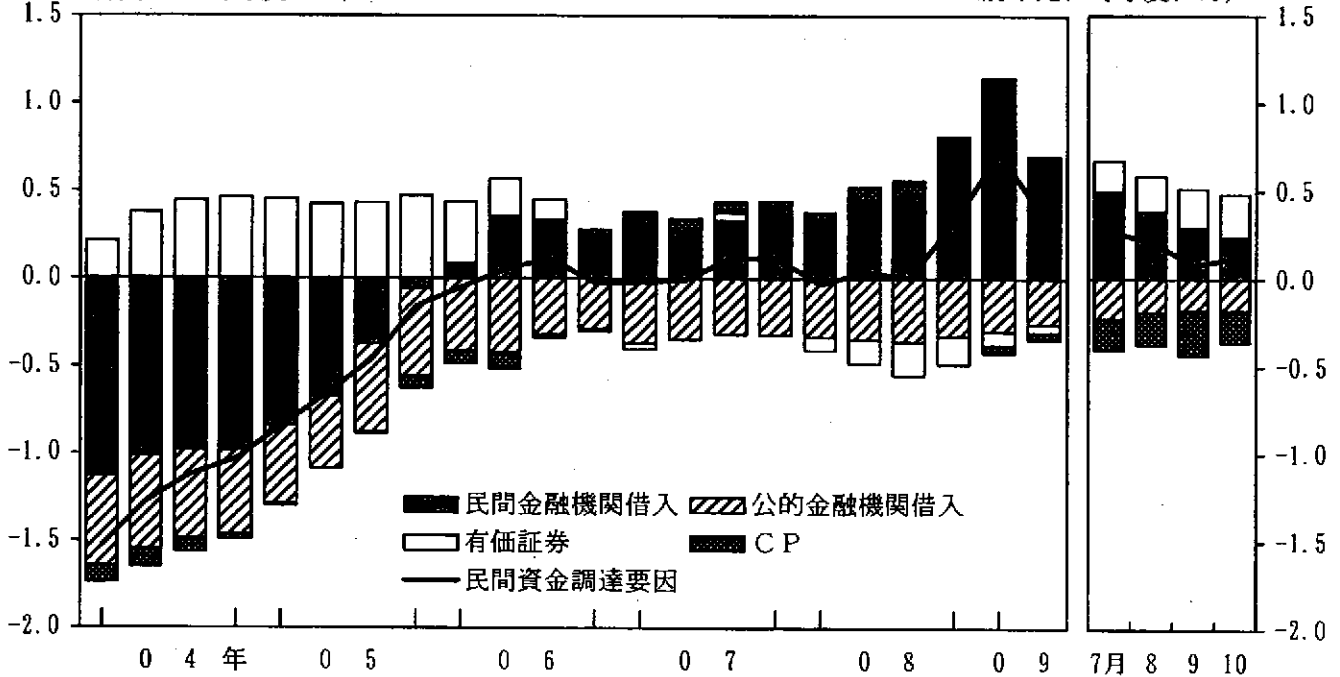
(前年比、寄与度、%)



(2) 民間資金調達要因の内訳

(前年比、寄与度、%)

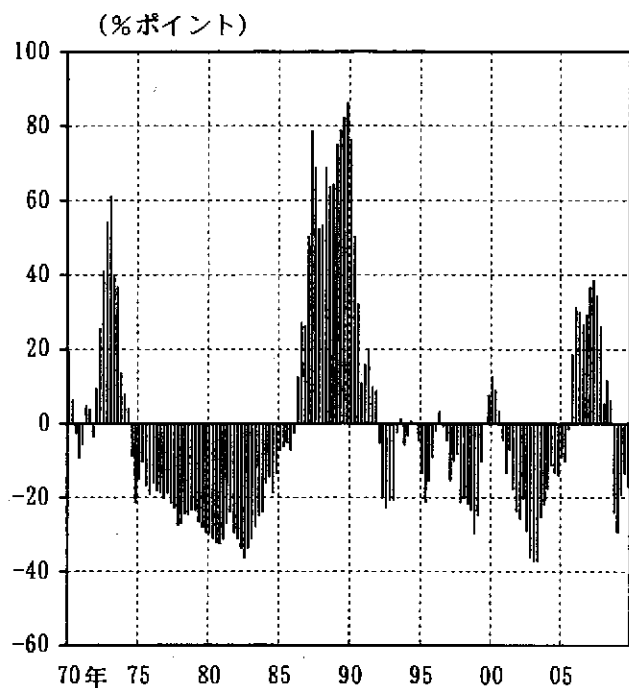
(前年比、寄与度、%)



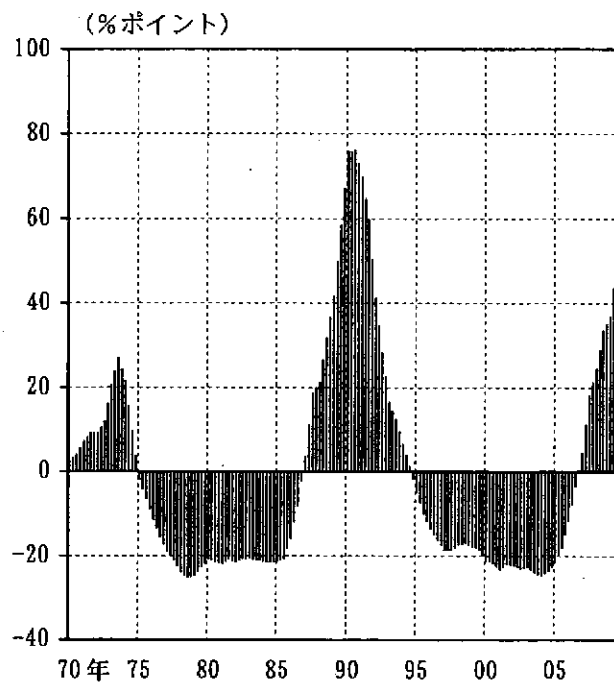
- (注) 1. 四半期計数は、資金循環統計等を用いて作成。一部に推計値を含む。
 2. 月次計数は、財政資金対民間収支、国際収支統計等から推計。一部に暫定値を含む。
 3. (1)の「その他」は、金融資産間の資金シフト要因と残差。

ファイナンシャル・インバランス指標

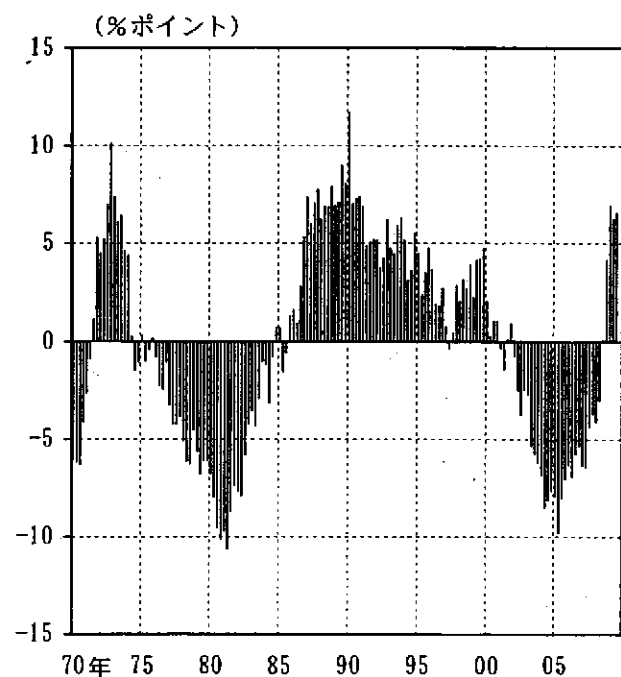
(1) 株価ギャップ



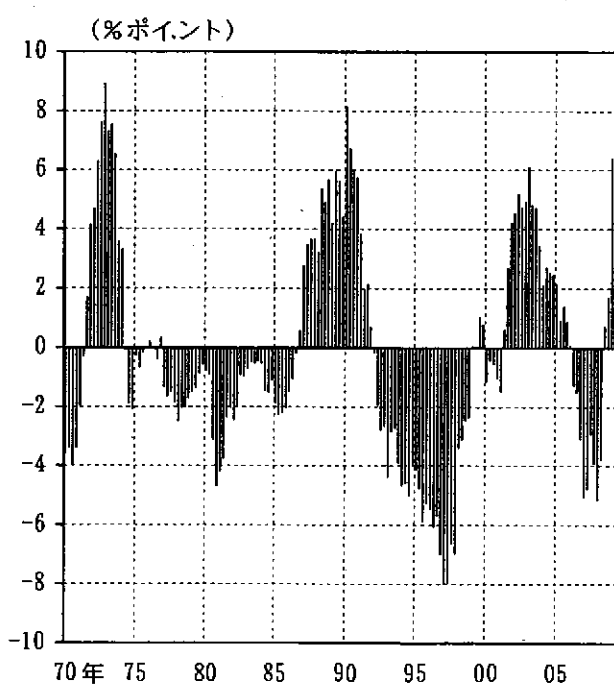
(2) 地価ギャップ



(3) 貸出ギャップ



(4) マネー・ギャップ



(注) 株価ギャップ、地価ギャップ、貸出ギャップ、マネー・ギャップは、それぞれ株価 (TOPIX)、地価 (市街地価格指数・六大都市平均等)、民間部門向け銀行貸出、M2の名目GDP比率の長期トレンドからの乖離。なお、長期トレンドは、HPフィルター ($\lambda=400,000$) によって求めた。

2009.11.16
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) 景気情勢については、「わが国の景気は、内外における各種政策の効果などから持ち直している」という判断でよいか。
- (2) 景気の先行きについて、どう判断するか。
リスク要因として、①米欧におけるバランスシート調整の帰趨、②新興国・資源国経済の動向、③世界各国で取り組んでいる各種政策の今後の展開、④企業の中長期的な成長期待の動向、をどうみるか。
- (3) 上記のような景気の展望を踏まえ、物価の先行きをどうみるか。
リスク要因として、①経済活動水準の変動に応じた上振れ・下振れ、②企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の下振れ、③マクロ的な需給バランスを把握する上での不確実性、④輸入物価の動向、をどうみるか。
- (4) 金融面では、①市況動向や、②C P・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。
- (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、0.1%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、0.1%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

金融経済月報「概要」の前月との比較

2009年11月

2009年10月

要注意

＜不表示情報＞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＞2039年12月＞

(現 状)

わが国の景気は、内外における各種対策の効果などから持ち直している。

公共投資が振れを伴いつつも増加を続けているほか、輸出や生産も増加を続けている。設備投資は、厳しい収益状況などを背景に減少を続けてきたが、最近では下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。この間、住宅投資は減少している。

(先行き)

先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、輸出や生産は、海外経済の改善が続くことなどから、増加を続けるとみられる。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続く中にも、当面、各種対策の効果などから、耐久消費財を中心に持ち直し基調が続く可能性が高い。一方、設備投資は、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとで、当面はなお幅広い圏内にとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、徐々に頭打ちになっていくとみられる。

(物 価)

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響などから、足もとは幾分弱含んでいる。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、下落している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の強含みが押し上げに働くものの、製品需給緩和の影響が続くことなどから、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、前年における石油製品価格高騰の反動の影響が薄れていくにしたがい、年末頃にかけて下落幅が縮小すると予想される。

(金 融)

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も幅広い圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低水準で幅広い圏内の動きとなっている。ただし、実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果は減殺されていると考えられる。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとされる先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、伸びが鈍化している。社債の発行は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとされる先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%台前半の伸びとなっている。

わが国の景気は持ち直しつつある。

公共投資が増加を続けているほか、輸出や生産も増加を続けている。そうしたもとで、企業の業績は、製造業大企業を中心に、改善の動きがみられる。設備投資は、厳しい収益状況などを背景に減少を続けているが、減少ペースは緩やかになってきている。この間、厳しい雇用・所得環境が続く中で、個人消費は全体としては弱めの動きとなっており、住宅投資は減少している。

先行きについては、景気は持ち直していくと考えられる。

すなわち、輸出や生産は、海外経済の改善が続くことなどから、増加を続けるとみられる。また、公共投資も、当面は増加を続けると見込まれる。一方、国内民間需要は、耐久財の消費が各種対策の効果などから当面堅調に推移するとみられるが、全体としては、企業収益や雇用・所得環境などの厳しさが続くもとで、引き続き弱めに推移する可能性が高い。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響は続いているが、既往の国際商品市況の強含みを受けて、概ね幅広い圏内の動きとなっている。消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、下落幅が拡大している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、当面、幅広い圏内の動きを続けるとみられる。消費者物価の前年比は、当面、現状程度で推移したあと、前年における石油製品価格高騰の反動の影響が薄れていくにしたがい、下落幅が縮小していくと予想される。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート(加重平均値)は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も幅広い圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが広がっている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低水準で幅広い圏内の動きとなっている。ただし、実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果は減殺されていると考えられる。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとされる先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境となっている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、伸びが鈍化している。社債の発行は高水準となっている一方、CPの発行は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとされる先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%程度伸びとなっている。

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>

<配付先：金融政策決定会合参加者>

[議 長 案]

金 融 市 場 調 節 方 針 の 決 定 に 関 す る 件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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

2009年11月20日
日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、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、0.1%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、国内民間需要の自律的回復力はなお弱いものの、内外における各種対策の効果などから持ち直している。すなわち、公共投資が振れを伴いつつも増加を続けているほか、内外の在庫調整の進捗や海外経済の改善、とりわけ新興国の回復などを背景に、輸出や生産も増加を続けている。設備投資は、厳しい収益状況などを背景に減少を続けてきたが、最近では下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。この間、金融環境をみると、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、下落している。

3. 先行きの中心的な見通しとしては、2010年度半ば頃までは、わが国経済の持ち直しのペースは緩やかなものに止まる可能性が高い。その後は、輸出を起点とする企業部門の好転が家計部門に波及してくるとみられるため、わが国の成長率も徐々に高まってくるとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、石油製品価格などの影響が薄れていくため、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比下落幅は縮小していくと考えられる。

4. リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済情勢など上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、一頃に比べれば低下したとはいえ、依然として下振れリスクがある。物

(注) 賛成：○○。

反対：○○。

価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

5. 金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく方針である。日本銀行としては、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰していくことを粘り強く支援していく考えである。

以 上

要注意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
<配付先：金融政策決定会合関係者限り>
<作成局における保管期間満了時期：2039年12月>

公表時間
11月24日(火)14時00分

(案)

2009年11月24日
日 本 銀 行

金融経済月報

(2009年11月)

本稿は、11月19日、20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。

【概 要】

わが国の景気は、内外における各種対策の効果などから持ち直している。

公共投資が振れを伴いつつも増加を続けているほか、輸出や生産も増加を続けている。設備投資は、厳しい収益状況などを背景に減少を続けてきたが、最近では下げ止まりつつある。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している。この間、住宅投資は減少している。

先行きについては、景気は持ち直しを続けるが、当面そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。

すなわち、輸出や生産は、海外経済の改善が続くことなどから、増加を続けるとみられる。個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続く中にあっても、当面、各種対策の効果などから、耐久消費財を中心に持ち直し基調が続く可能性が高い。一方、設備投資は、収益がなお低水準で、設備過剰感も強いもとの、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。この間、公共投資は、徐々に頭打ちになっていくとみられる。

物価の現状について、国内企業物価の3か月前比をみると、製品需給緩和の影響などから、足もとは幾分弱含んでいる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、下落している。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の強含みが押し上げに働くものの、製品需給緩和の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、前年における石油製品価格高騰の反動の影響が薄れていくにしたがい、年末頃にかけて下落幅が縮小すると予想される。

金融面をみると、短期金融市場では、オーバーナイト物コールレート（加重平均値）は0.1%前後で推移しており、ターム物金利も横ばい圏内の動きを続けている。この間、円の対ドル相場、長期金利および株価は前月と概ね同じ水準となっている。

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが続いている。

コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低水準で横ばい圏内の動きとなっている。ただし、実体経済活動や企業収益との対比で見れば、低金利の緩和効果は減殺されていると考えられる。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお厳しいとする先が多いものの、改善している。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は、伸びが鈍化している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、中小企業を中心になお厳しいとする先が多いものの、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比3%台前半の伸びとなっている。

1. 実体経済

公共投資は振れを伴いつつも増加を続けている。月次の指標をみると（図表5）、工事進捗を反映する公共工事出来高は、…。〈17日〉発注の動きを示す公共工事請負金額は、7～9月にかけて3四半期連続で増加したあと、10月の7～9月対比は小幅の減少となった。こうした請負の動きも勘案すると、足もとの公共投資は振れを伴いつつも増加を続けているとみられる。

先行きの公共投資については、2009年度第1次補正予算減額の影響もあり、徐々に頭打ちになっていくとみられる。

実質輸出は、海外経済の改善を背景に、増加を続けている（図表6(1)、7）。実質輸出は、4～6月が前期比+12.2%、7～9月も同+11.1%と、2四半期連続で2ケタの増加となっている。月次の動きをみても、4月以降6か月連続で増加している。

地域別にみると（図表7(1)）、米国向けや東アジア向けは、4～6月に前期比増加に転じたあと、7～9月の前期比も大幅に増加した。その他地域向けは、4～6月まで減少が続いたあと、自動車関連を中心に7～9月の前期比は大幅に増加した。他方、EU向けも、4～6月に増加に転じたあと、7～9月の前期比は増加したが、その増加幅は小幅にとどまった。月次ベースでみると、東アジア向けは8か月連続で増加している。

財別にみると（図表7(2)）、4～6月に資本財・部品以外の財が前期比増加に転じ、7～9月は、資本財・部品を含め、全ての財が前期比で増加している。月次ベースでみると、中間財は7か月連続、自動車関連、資本財・部品は6か月連続で、それぞれ増加した。

実質輸入は、生産が増加していることなどから、増加に転じている（図表6

(1)、9)。すなわち、実質輸入は、4～6月に減少幅がはっきりと縮小し、7～9月の前期比はかなり増加した。月次の動きをみると、3月以降7か月連続で増加している。

7～9月の前期比を財別にみると（図表9(2)）、情報関連（パソコン、携帯電話等）や消費財（薄型テレビ等）が引き続き増加したほか、素原料（原油等）、中間財（抗インフルエンザ薬などの化学品も寄与）は大幅増加となった。また、資本財・部品、食料品も増加に転じた。

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、4～6月に大きくリバウンドしたあと、7～9月は緩やかながら引き続き増加した（図表6(2)）。名目貿易・サービス収支は、4～6月に黒字に復したあと、7～9月も前期並みの黒字となった。

先行きの輸出については、海外経済の改善が続くもとで、増加を続けるとみられる。

輸出を取り巻く環境をみると、海外経済は緩やかに回復している（図表8(2)）。米国では、金融環境が全体としてみれば安定を取り戻す方向にある中、在庫調整の進捗や各種政策の効果などを背景に、持ち直している。また、欧州でも、輸出が持ち直し、設備投資の減少が小幅となる中で、持ち直しつつある。この間、中国では財政政策の効果から、内需を中心に、高い成長が続いている。それ以外の東アジア諸国でも景気は回復している。海外経済の先行きについても、金融財政政策の効果が引き続き働くもとで、緩やかな回復を続けると予想される。もっとも、海外経済を巡る不確実性は大きい。すなわち、大幅な過剰の調整に時間がかかるとみられるもとで、米欧を中心に下振れの可能性がある一方、新興国を中心に上振れの可能性もある。この間、為替相場について物価上昇率

の内外格差を勘案した実質実効レートをみると、足もとは横ばい圏内の動きとなっている（図表 8(1)）。

先行きの輸入については、国内景気の持ち直しを背景に、緩やかな増加を続けると予想される。

設備投資は、厳しい収益状況などを背景に減少を続けてきたが、最近では下げ止まりつつある。機械投資の一致指標である資本財総供給（全体および除く輸送機械）や資本財出荷（同）は、2007 年末をピークに急ピッチで減少してきたが、7～9月は久方振りに前期比増加となった（図表 10(1)）。先行指標についてみると、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）は、大幅に落ち込んだあと、7～9月は前期比-0.9%と概ね下げ止まっている（図表 11(1)）¹。業種別にみると、製造業は、大口案件の影響などから、4～6月に前期比増加したあと、その反動もあって、7～9月は減少した。一方、非製造業は、4～6月に減少したあと、7～9月は増加した。なお、10～12月の見通し調査では、小幅の増加に転じると見込まれている²。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（図表 11(2)）、4～6月に大幅に減少したあと、7～9月は前期比横ばい圏内の動きとなった。

設備投資を取り巻く環境をみると、企業収益は、きわめて低水準ながら、人件費など費用の削減が進められていることもあって、改善の動きがみられる。

先行きの設備投資は、徐々に持ち直しに向かうとみられるが、収益がなお低

¹ 7～9月は外需や官公需が大きく増加したため、受注総額でみると、前期比は+10.4%となっている。

² 機械受注の10～12月の見通し（季調済前期比）は、民需（除く船舶・電力）+1.0%、製造業+0.4%、非製造業+1.3%となっている。

水準で、設備過剰感も強いもとの、当面はなお横ばい圏内にとどまる可能性が高い。

個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続いているものの、各種対策の効果などから耐久消費財を中心に持ち直している（図表 12、13）。全国百貨店売上高は、足もと減少ペースは緩やかになっているが、減少傾向を続けている。また、全国スーパー売上高、コンビニエンスストア売上高も、減少傾向を続けている。耐久消費財についてみると、家電販売額（実質）は、エコポイント制度などを背景に³、薄型テレビを中心に大幅な増加を続けている。乗用車の新車登録台数（除く軽自動車）は、3月まで大幅に落ち込んでいたが、4月以降は減税や補助金の効果などから急速に回復している⁴。前年比でみると、前年が大きく落ち込んだ局面に入ってきたこともあって、10月は+19.0%とプラス幅が大きく拡大している。サービス消費をみると、旅行取扱額は、雇用・所得環境の悪化を背景に落ち込んだあと、7～9月は、新型インフルエンザ流行の影響がいったん薄れたことや、シルバーウィークの効果から、はっきり持ち直す動きとなった。外食産業売上高は、客単価の下落もあって、このところはっきりと減少している。

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、耐久消費財

³ エコポイント制度は、一定基準以上の省エネ性能をもつ対象家電（エアコン、冷蔵庫、テレビ）を購入する際に、価格の一定割合をエコポイントとして還元する制度で、5月15日にスタートした（2010年3月末までの時限措置）。

⁴ 2009年度税制改正により、2009～2011年度までの間、環境負荷の低い車を対象とした自動車取得税と自動車重量税が免除・減税される。自動車取得税は取得時の価格に対して、自動車重量税は取得時と車検時に重量に応じてかかるが、4月からは、電気自動車、燃料電池車、ハイブリッド車は免除、通常のガソリン車でも環境対応の程度に応じて減税となっている。また、経済危機対策として打ち出された環境対応車への買い替え促進策として、補助金が4月10日以降の購入分に遡って支給されている（2010年3月登録分までの時限措置）。

(自動車)の動きを反映して、4～6月に続き、7～9月もはっきり増加した(図表14(2))。需要側の統計について、家計調査の消費水準指数(実質ベース)を、GDPの推計に利用される品目にほぼ限定した「除く住居等」のベースで見ると、4～6月に概ね横ばいの動きとなったあと、7～9月は増加した(図表12(1))⁵。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)は、耐久消費財の増加を主因に、4～6月に続き、7～9月もはっきりと増加した。

この間、消費者コンフィデンス関連指標は、小売価格の下落や各種の需要喚起政策などから持ち直してきたが、このところ改善の動きが鈍化している(図表15)。

先行きの個人消費は、厳しい雇用・所得環境が続く中であっても、当面、各種対策の効果などから、耐久消費財を中心に持ち直し基調が続く可能性が高い。

住宅投資は減少している。先行指標である新設住宅着工戸数をみると(図表16(1))、1～3月の年率90.4万戸のあと、4～6月は同76.2万戸、7～9月は同70.7万戸となった。昨秋以降、雇用・所得環境が厳しさを増したことや、不動産関連セクターを取り巻く金融環境が一段と悪化したことなどから、水準を大きく切り下げている。もともと、月次ベースでは、9月の着工戸数は6か月振りの前月比増加となった。

先行きの住宅投資については、着工戸数の動きなどからみて、当面、減少を続けると予想される。

鉱工業生産は、内外の在庫調整の進捗や政策効果を背景に、増加を続けてい

⁵ 消費水準指数(除く住居等)は、消費支出合計から、住居や自動車等購入、贈与金、仕送り金を除いている。それでもなお、GDP推計に用いられない項目が残存している(例えば教育費)。

る。生産は、9月は前月比+2.1%と、7か月連続で増加した。四半期ベースで見ると、1～3月に前期比-22.1%と大幅に減少したあと、4～6月は同+8.3%、7～9月は同+7.4%とリバウンドした（図表17）。ただし、直近のピーク（2008年2月）との比較では、9月はなお2割強低い水準となっている。7～9月の前期比を業種別にみると、輸送機械、電子部品・デバイス、鉄鋼をはじめとする多くの業種で、輸出の増加や国内自動車販売の回復などを背景に、増加した。

出荷も、1～3月に前期比-21.0%と大幅に減少したあと、4～6月は同+6.4%、7～9月も同+8.4%と増加した。最近の出荷の動きを財別にみると（図表18）、耐久消費財や生産財は、昨秋以降大きく落ち込んだあと、はっきりと増加している。資本財や建設財も、下げ止まっている。この間、非耐久消費財は、横ばい圏内で推移している。

在庫は、減少ペースが緩やかになっている。財別に出荷・在庫バランスをみると（図表19）、電子部品・デバイスや耐久消費財は、出荷の持ち直しもあって在庫調整圧力が解消している。また、資本財（除く輸送機械）やその他生産財（化学、鉄鋼など）も、全体として緩やかに改善している。一方、建設財は、出荷の落ち込みを背景に、在庫調整圧力が依然大きい状態にある。

先行きの生産については、内外における耐久消費財関連需要の増加などを受けて、当面、増加を続けると予想される。企業からの聞き取り調査によると、10～12月の生産は、幾分ペースが減速しつつも増加が続く、と予想されている⁶。もっとも、来年前半については、米欧クリスマス商戦の帰趨を中心とする海外

⁶ 生産予測指数をみると、10月は前月比+3.1%、11月は同+1.9%となっている。12月を11月と同水準と仮定して10～12月の前期比を計算すると+6.4%となる。

情勢や、年度末に予定通り補助金が打ち切られた場合の国内自動車販売など、生産を巡る不確実性は大きい。

雇用・所得環境は、失業率が高水準で推移し、雇用者所得も大幅に減少するなど、引き続き厳しい状況にある。

労働需給面では、9月の有効求人倍率は、0.43倍と、2007年5月以来28か月振りに上昇した(図表20(1))。また、完全失業率は、前月に続き低下し、9月は5.3%となった。足もとの失業率の低下は、鉱工業生産の速いペースでの増加を背景にしたものとみられるが、経済の活動水準がなお低いことや、振れの大きい統計であることを踏まえると、低下が一時的である可能性には注意が必要である。

雇用面についてみると(図表21(1))、労働力調査の雇用者数は、9月は、製造業のマイナス寄与縮小などから、前年比-1.1%まで減少幅が縮小した⁷。毎月勤労統計の常用労働者数も、伸び率が急速に低下したあと、このところ前年比ゼロ近傍の動きが続いている。なお、パート比率は緩やかな上昇傾向にある(図表21(2))。この間、所定外労働時間は、大幅に減少したあと、製造業を中心に、減少に歯止めがかかってきている(図表21(3))。

一人当たり名目賃金は、大幅な下落が続いている(図表22(1))。内訳について最近の傾向的な動きをみると、特別給与が企業収益の落ち込みを受けて大幅に下落しているほか、所定内給与や所定外給与も、製造業を中心とした労働時

⁷ この間、雇用調整助成金等にかかる休業等実施計画届の受理状況をみると、9月の申請は、依然として高水準ながら、2か月連続で減少している(7月243万人、8月211万人、9月199万人)。

間の減少などを背景に下落を続けている⁸。

雇用者所得は、以上のような雇用・賃金動向を反映し、大幅に減少している（図表 22(3)）。

先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の動きからのタイムラグを踏まえると、当面、なお大幅な減少を続ける可能性が高い。

2. 物価

輸入物価（円ベース）を3か月前比で見ると、為替円高の影響などから、足もとは幾分弱含んでいる（図表 24）。国際商品市況は、一進一退ながら、均してみると強含み傾向にある。国内商品市況は、国際商品市況の強含みと為替円高が打ち消しあい、足もとは概ね横ばいの動きとなっている。

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⁹、製品需給緩和の影響などから、足もとは幾分弱含んでいる（図表 25）。内訳をみると、多くの品目で下落が続く中で、足もとは「為替・海外市況連動型」の上昇幅が、石油・石炭製品を中心に縮小している。輸入品を含む国内需要財全体で見ると、素原材料は、輸入品が弱含んだことから、下落に転じた。中間財は、石油・石炭製品の上昇幅が縮小していることから、弱含んでいる。この間、最終財は横ばいの動きとなっている。

⁸ 夏季賞与の支給事業所割合は、2008年の70.2%から、2009年は66.4%に低下している。また、夏季賞与を支給した企業の計数のみを集計した6～8月の夏季賞与は、前年比－9.7%となっている。大企業を対象とするアンケート調査をみると、冬季賞与も夏季賞与並みの前年比減少が予想されている。

⁹ 「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（除く国際運輸）の前年比は、企業の経費削減の動きなどを受けて、下落が続いている（図表 26）¹⁰。主な内訳をみると、広告やリース・レンタルが、企業の経費削減の動きなどを受けて、前年を大きく下回っているほか、運輸（除く国際運輸）や情報通信なども、需要の弱さを主たる背景に、前年を下回っている。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比は、経済全体の需給が緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、下落している（図表 27）。全国の消費者物価の前年比は、4か月連続で過去最大の下落幅を更新したあと、9月は下落幅が前月より0.1%ポイント縮小して-2.3%となった。内訳をみると、財価格は、幅広い品目が下落幅を拡大しているものの、石油製品の下落幅が縮小に転じたため、全体でも下落幅が縮小している。サービス価格は、外食の上昇幅縮小、外国パック旅行、家事関連サービスの下落幅拡大などを反映して、下落幅が拡大している。公共料金は、電力料金や都市ガス代の引き下げなどから、下落幅が拡大している。以上の動きを、総合除く食料・エネルギーでみると、9月の前年比は、下落幅が0.1%ポイント拡大して-1.0%となった。

物価の先行きについてみると、国内企業物価は、国際商品市況の強含みが押し上げに働くものの、製品需給緩和の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価の前年比は、前年における石油製品価格高騰の反動の影響が薄れていくにしたがい、年末頃にかけて下落幅が縮小すると予想される。

¹⁰ 国際運輸を含む総平均ベースは、外航貨物輸送を中心に、大幅な前年比下落が続いている。なお、企業向けサービス価格指数は、9月計数公表時から2005年基準に移行した。

この間、地価の動きを市街地価格指数で見ると（図表 28）、…。〈19 日〉

3. 金融

（1）金融市況

わが国の短期金融市場をみると、日本銀行の積極的な資金供給などを背景に、金利は低位で安定的に推移している。一方で、引き続き取引の低調な市場もみられている。無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移している（図表 29(1)）。ターム物金利の動向をみると、3 か月物国庫短期証券利回りは、証券の発行が引き続き高水準で行われているものの、銀行などによる資金運用ニーズが強いこともあって、0.1%台で安定的に推移している。3 か月物ユーロ円金利は、徐々に低下しているが、政策金利見通し（OISレート）に対して、なお高めの水準にある（図表 30(1)）。ユーロ円金利先物レートを見ると、引き続き、金利は横ばい圏内で推移することが見込まれている（図表 29(2)）。米ドルの調達環境に関して、LIBOR-OIS スプレッドをみると、ドルは円を下回る水準で推移している（図表 30）。

長期国債の流通利回り（10 年新発債）は、国債増発への懸念もあって投資家が様子見姿勢となるなか、やや上昇したが、足もとでは低下に転じ、1.3%台で推移している（図表 31）。

社債と国債との流通利回りスプレッドは、高格付け銘柄については、投資家の堅調な需要を背景に、安定的に推移している。また、低格付け銘柄についても、緩やかに縮小している。ただし、一部業種ではなお高めの水準となるなど、投資家の選別的な投資姿勢は根強くみられている（図表 32）。

株価は、米欧株価や為替の影響もあってやや振れる展開となっているが、総

じてみれば幾分弱めの動きとなっており、足もと、日経平均株価は9千円台後半で推移している（図表33）。

為替相場をみると、円の対米ドル相場は、概ね横ばい圏内の動きとなっており、足もとは90円前後で推移している（図表34）。

（2）企業金融と量的金融指標

資金調達コストは、コールレートがきわめて低い水準で推移する中、年央にかけてはつきりと低下した後、足許では低水準で横ばい圏内の動きとなっている。CP発行金利は、低下傾向を続けている一方（3か月物、A-1格相当以上、9月0.24%→10月0.21%）、社債発行金利は、概ね横ばい圏内で推移している。また、新規貸出約定平均金利も、足許は横ばい圏内で推移している（図表36）。

資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、なお「厳しい」とする先が多いものの、改善している（図表35）。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。こうしたもとの、民間部門の資金調達は、企業の運転資金需要や設備資金需要の後退などから、伸びが低下傾向にある。民間銀行貸出は、伸びが鈍化している（図表37）。CP発行残高は、運転資金需要の後退もあって、減少している。一方、社債発行残高は、下位格付先や一部業種の社債発行が難しい状況は依然として続いているが、全体としてみれば、前年水準を上回って推移している（図表38）。

こうした中、自社の資金繰りについては、中小企業を中心になお「厳しい」とする先が多いものの、改善の動きが続いている（図表35）。企業倒産件数は、減少しており、10月は前年比-11.8%となった（図表40）。

この間、マネーストック（M2）は、前年比で見ると幾分伸びを高め、足許

では、3%台前半の伸びとなっている（9月+3.0%→10月+3.3%、図表39）¹¹。

以 上

¹¹ 因みに、ゆうちょ銀行等を含んだM3のベースは、幾分伸びを高め、足許では、前年比2%半ばの伸びとなっている（9月+2.1%→10月+2.4%）。また、広義流動性も、伸びを高めており、足許では、前年比1%程度の伸びとなっている（9月+0.6%→10月+1.2%）。

金融経済月報（2009年11月） 参考計表

- | | |
|-----------------------|---------------------|
| (図表 1) 国内主要経済指標 (1) | (図表 23) 物価 |
| (図表 2) 国内主要経済指標 (2) | (図表 24) 輸入物価と国際商品市況 |
| (図表 3) 実質GDPと景気動向指数 | (図表 25) 国内企業物価 |
| (図表 4) GDPデフレーターと所得形成 | (図表 26) 企業向けサービス価格 |
| (図表 5) 公共投資 | (図表 27) 消費者物価 |
| (図表 6) 輸出入 | (図表 28) 市街地価格指数 |
| (図表 7) 実質輸出の内訳 | (図表 29) 短期金利 |
| (図表 8) 実質実効為替レート・海外経済 | (図表 30) 主要通貨の短期金融市場 |
| (図表 9) 実質輸入の内訳 | (図表 31) 長期金利 |
| (図表 10) 設備投資一致指標 | (図表 32) 社債流通利回り |
| (図表 11) 設備投資先行指標 | (図表 33) 株価 |
| (図表 12) 個人消費 (1) | (図表 34) 為替レート |
| (図表 13) 個人消費 (2) | (図表 35) 企業金融 |
| (図表 14) 個人消費 (3) | (図表 36) 貸出金利 |
| (図表 15) 消費者コンフィデンス | (図表 37) 金融機関貸出 |
| (図表 16) 住宅投資関連指標 | (図表 38) 資本市場調達 |
| (図表 17) 鉱工業生産・出荷・在庫 | (図表 39) マネーストック |
| (図表 18) 財別出荷 | (図表 40) 企業倒産 |
| (図表 19) 在庫循環 | |
| (図表 20) 労働需給 (1) | |
| (図表 21) 労働需給 (2) | |
| (図表 22) 雇用者所得 | |

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、%)

	2009/1-3月	4-6月	7-9月	2009/7月	8月	9月	10月
消費水準指数(二人以上の世帯)	1.0	-0.2	0.3	-1.4	2.0	-0.5	n. a.
全国百貨店売上高	-3.9	-2.3	-0.7	-4.5	3.0	0.0	n. a.
全国スーパー売上高	-1.3	-1.3	-1.9	-1.2	-0.4	0.1	n. a.
乗用車新車登録台数(除軽) <季調済年率換算、万台>	< 213>	< 241>	< 291>	< 280>	< 296>	< 298>	< 316>
家電販売額 (実質、商業販売統計)	7.1	4.8	9.1	2.5	4.3	1.4	n. a.
旅行取扱額	-5.0	-14.2	7.8	12.9	0.2	12.0	n. a.
新設住宅着工戸数 <季調済年率換算、万戸>	< 90>	< 76>	< 71>	< 75>	< 68>	< 70>	<n. a.>
機械受注 (民需、除く船舶・電力)	-9.9	-4.9	-0.9	-9.3	0.5	10.5	n. a.
製造業	-31.1	10.8	-8.7	-20.4	4.9	-0.1	n. a.
非製造業 (除く船舶・電力)	4.9	-12.1	4.9	-2.8	-0.6	18.0	n. a.
建築着工床面積 (民間、非居住用)	-1.1	-34.9	-1.1	1.0	-17.8	0.8	n. a.
鉱工業	-25.8	-41.0	-12.2	14.0	-46.2	12.1	n. a.
非製造業	7.5	-34.5	1.2	-2.5	-6.1	-3.7	n. a.
公共工事請負金額	3.7	5.4	3.6	2.0	4.6	9.9	-9.4
実質輸出	-28.9	12.2	11.1	2.5	1.3	5.5	n. a.
実質輸入	-17.9	-1.7	8.5	3.4	1.0	8.6	n. a.
生産	-22.1	8.3	7.4	2.1	1.6	2.1	n. a.
出荷	-21.0	6.4	8.4	2.4	0.6	4.2	n. a.
在庫	-9.0	-4.5	-0.6	-0.3	0.1	-0.4	n. a.
在庫率 <季調済、2005年=100>	< 150.1>	< 128.8>	< 116.9>	< 123.6>	< 123.0>	< 116.9>	<n. a.>
実質GDP	-3.2	0.7	1.2	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
全産業活動指数	-6.2	0.4	n. a.	0.8	0.9	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、%)

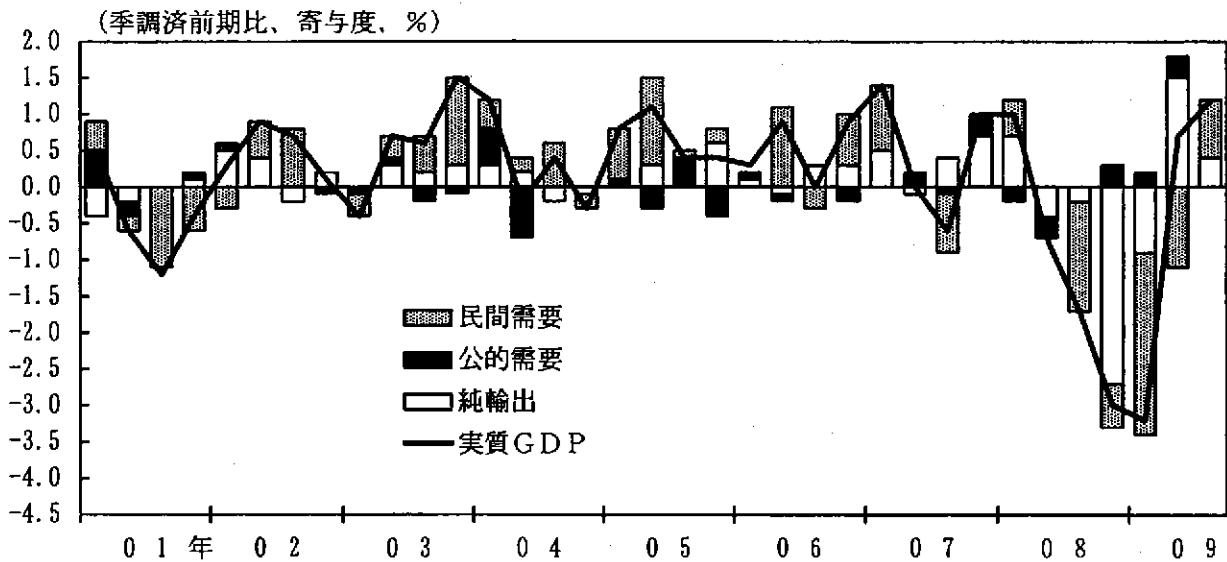
	2009/1-3月	4-6月	7-9月	2009/7月	8月	9月	10月
有効求人倍率 〈季調済、倍〉	< 0.59>	< 0.45>	< 0.42>	< 0.42>	< 0.42>	< 0.43>	<n. a.>
完全失業率 〈季調済、%〉	< 4.5>	< 5.2>	< 5.5>	< 5.7>	< 5.5>	< 5.3>	<n. a.>
所定外労働時間 (事業所規模5人以上)	-19.7	-18.2	p -14.9	-16.4	-14.2	p -14.1	n. a.
雇用者数(労働力調査)	-0.3	-1.7	-1.3	-1.4	-1.3	-1.1	n. a.
常用労働者数(毎勤統計) (事業所規模5人以上)	0.6	0.1	p -0.1	-0.1	-0.1	p -0.1	n. a.
一人当たり名目賃金 (事業所規模5人以上)	-3.0	-4.7	p -3.6	-5.6	-2.7	p -1.6	n. a.
国内企業物価 〈夏季電力料金調整後、 前期(3か月前)比、%〉	-1.8 <-3.2>	-5.4 <-1.3>	-8.3 <-0.2>	-8.5 <-0.7>	-8.5 <-0.1>	-8.0 < 0.2>	p -6.7 <p -0.4>
全国消費者物価 (除く生鮮食品)	-0.1	-1.0	-2.3	-2.2	-2.4	-2.3	n. a.
企業向けサービス価格 (除く国際運輸)	-0.6	-0.9	p -1.3	-1.2	-1.4	p -1.3	n. a.
マネーストック(M2) (平残)	2.1	2.6	2.8	2.7	2.8	3.0	p 3.3
企業倒産件数 〈件/月〉	<1,405>	<1,318>	<1,261>	<1,386>	<1,241>	<1,155>	<1,261>

- (注) 1. p は速報値。
 2. 日本銀行が季節調整を施している指標の季節調整方法及び、日本銀行が作成・加工している指標の算出方法については、該当図表の脚注を参照。
 3. 企業向けサービス価格は、今月より2005年基準に変更。

(資料) 総務省「家計調査報告」「労働力調査」「消費者物価指数」、
 経済産業省「商業販売統計」「鉱工業指数統計」「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」、観光庁「旅行者取扱額」、
 国土交通省「建築着工統計」、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「貿易統計」、
 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」「マネーストック」、
 東京商工リサーチ「倒産月報」

実質GDPと景気動向指数

(1) 実質GDP



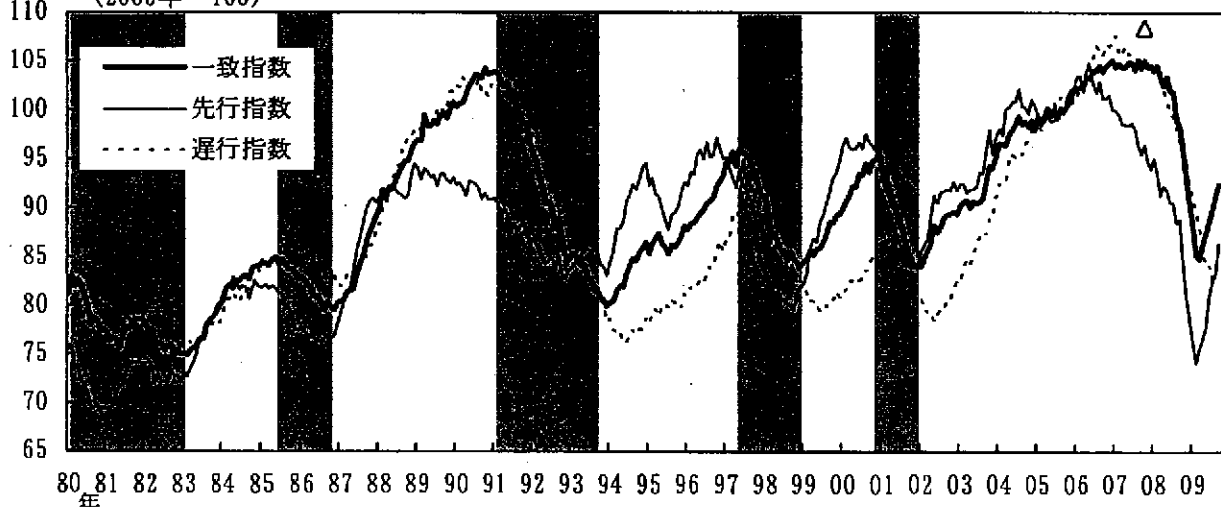
(2) 需要項目別の動向

(季調済前期比、内訳は寄与度、%)

	2008年		2009年		
	7~9月	10~12	1~3	4~6	7~9
実質GDP	-1.7	-3.0	-3.2	0.7	1.2
国内需要	-1.5	-0.3	-2.3	-0.8	0.8
民間需要	-1.5	-0.6	-2.5	-1.1	0.8
民間最終消費支出	0.0	-0.4	-0.6	0.6	0.4
民間企業設備	-0.9	-1.1	-1.2	-0.6	0.2
民間住宅	0.1	0.1	-0.2	-0.3	-0.2
民間在庫品増加	-0.7	0.8	-0.4	-0.7	0.4
公的需要	0.0	0.3	0.2	0.3	0.0
公的固定資本形成	0.0	0.1	0.1	0.3	-0.1
純輸出	-0.2	-2.7	-0.9	1.5	0.4
輸出	-0.3	-2.5	-3.4	0.8	0.9
輸入	0.2	-0.2	2.5	0.7	-0.5
名目GDP	-3.0	-0.8	-2.6	-0.4	-0.1

(3) 景気動向指数 (CI)

(2005年=100)



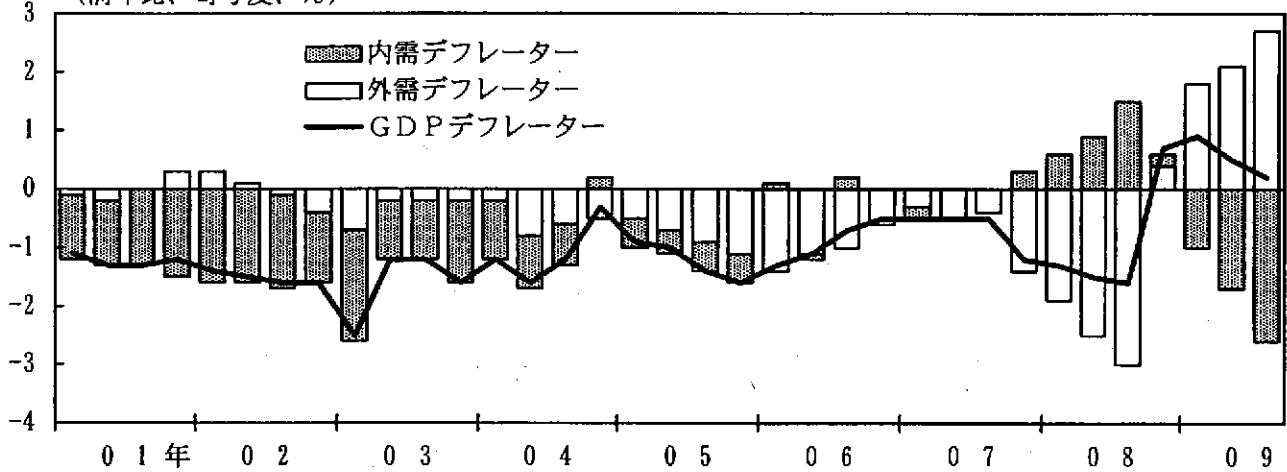
(注) シャドー部分は景気後退局面。△は直近の景気の山。

(資料) 内閣府「国民経済計算」「景気動向指数」

GDPデフレーターと所得形成

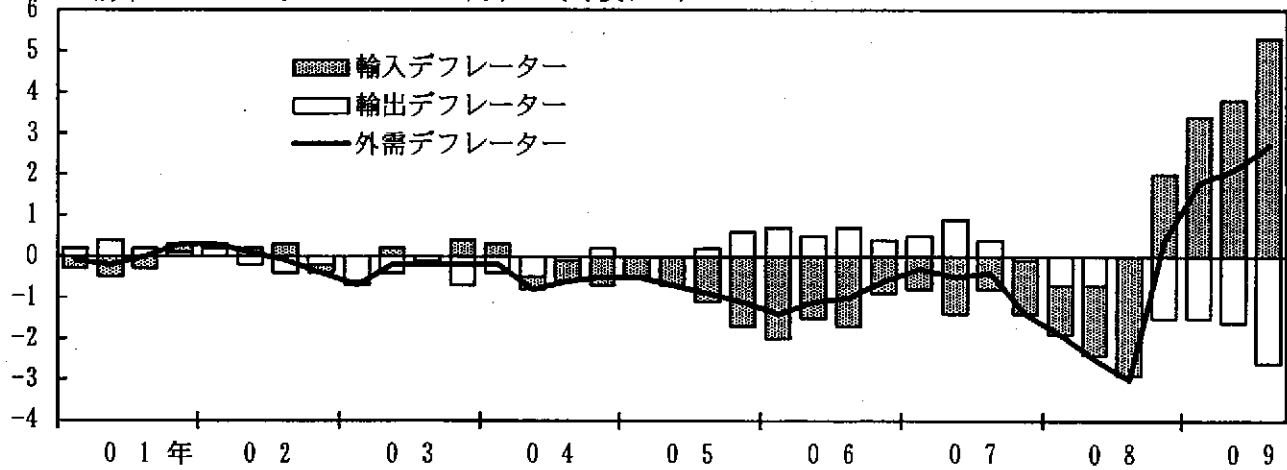
(1) GDPデフレーター

(前年比、寄与度、%)



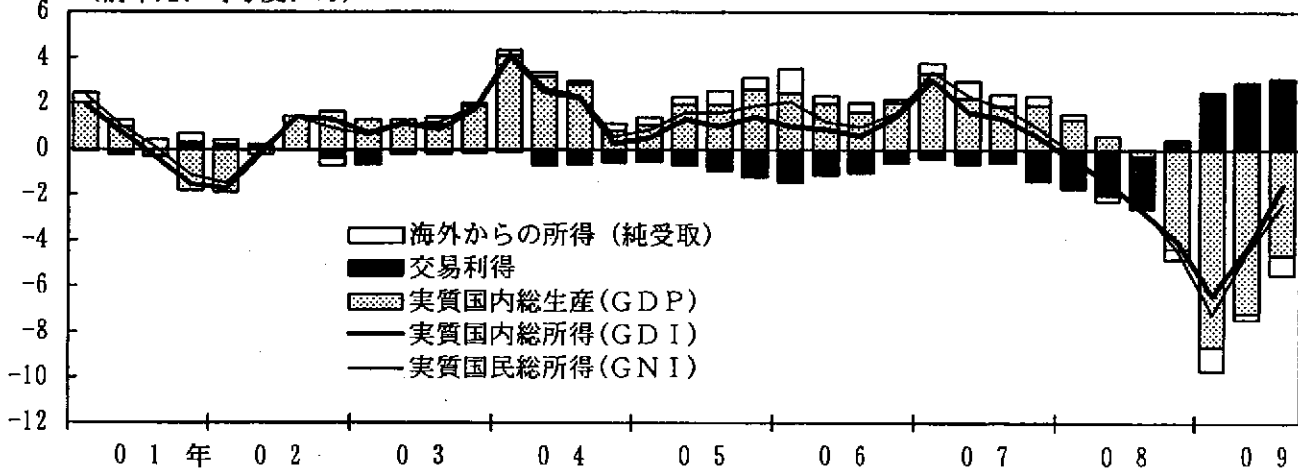
(2) 外需デフレーター

(前年比、GDPデフレーターに対する寄与度、%)



(3) マクロの所得形成

(前年比、寄与度、%)



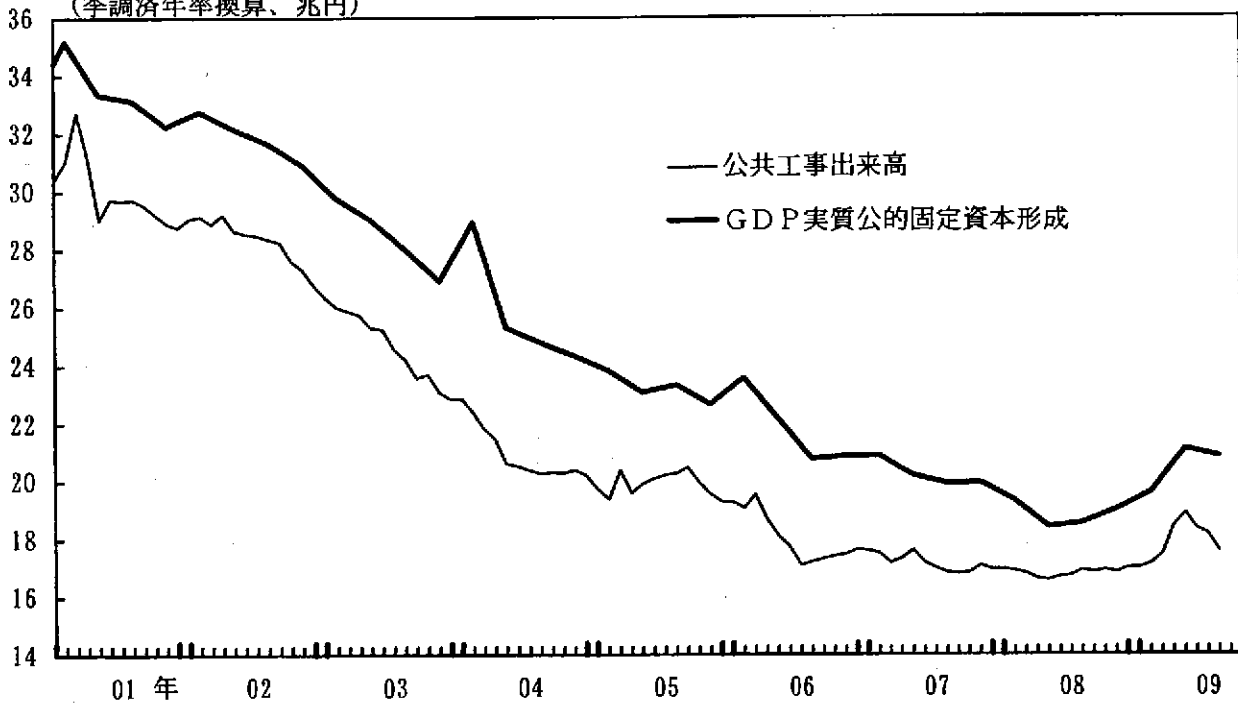
(注) 内訳は実質国民総所得 (GNI) に対する寄与度。
交易利得は以下のとおり定義される。
交易利得 = 名目純輸出 / 輸出・輸入デフレーター加重平均 - 実質純輸出

(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実質公的固定資本形成

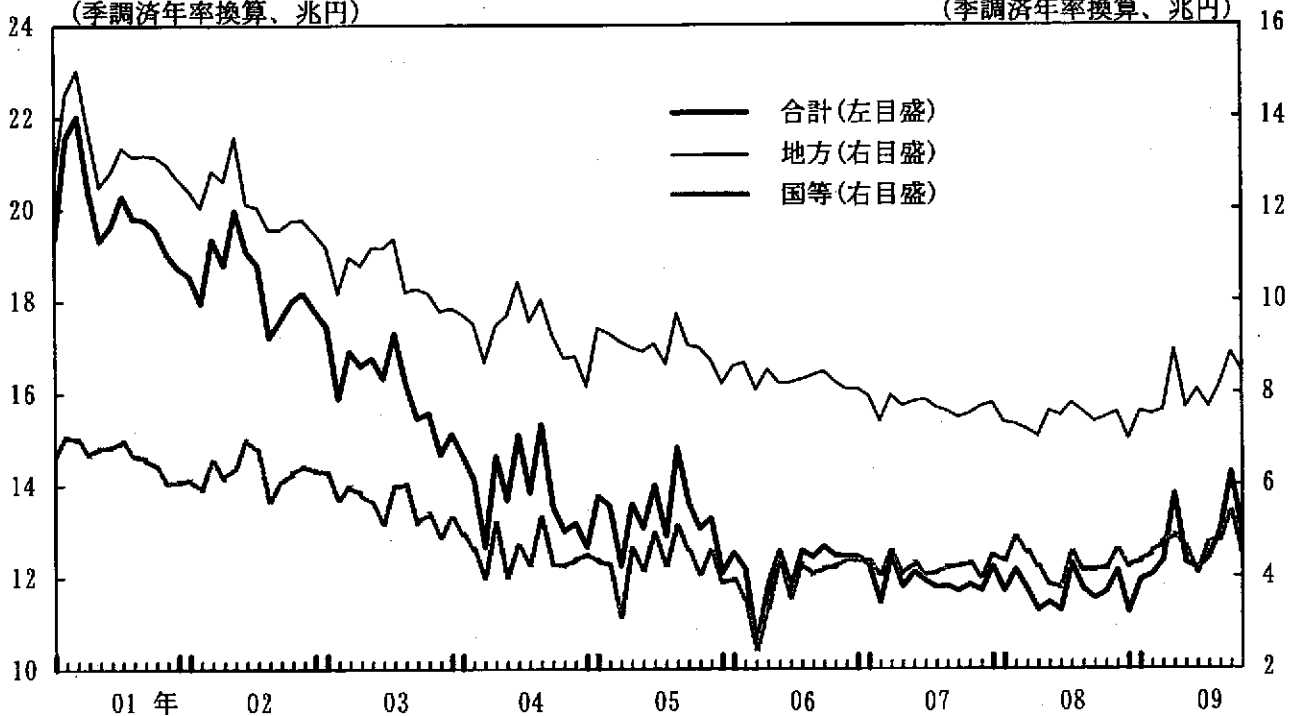
(季調済年率換算、兆円)



(2) 公共工事請負金額

(季調済年率換算、兆円)

(季調済年率換算、兆円)

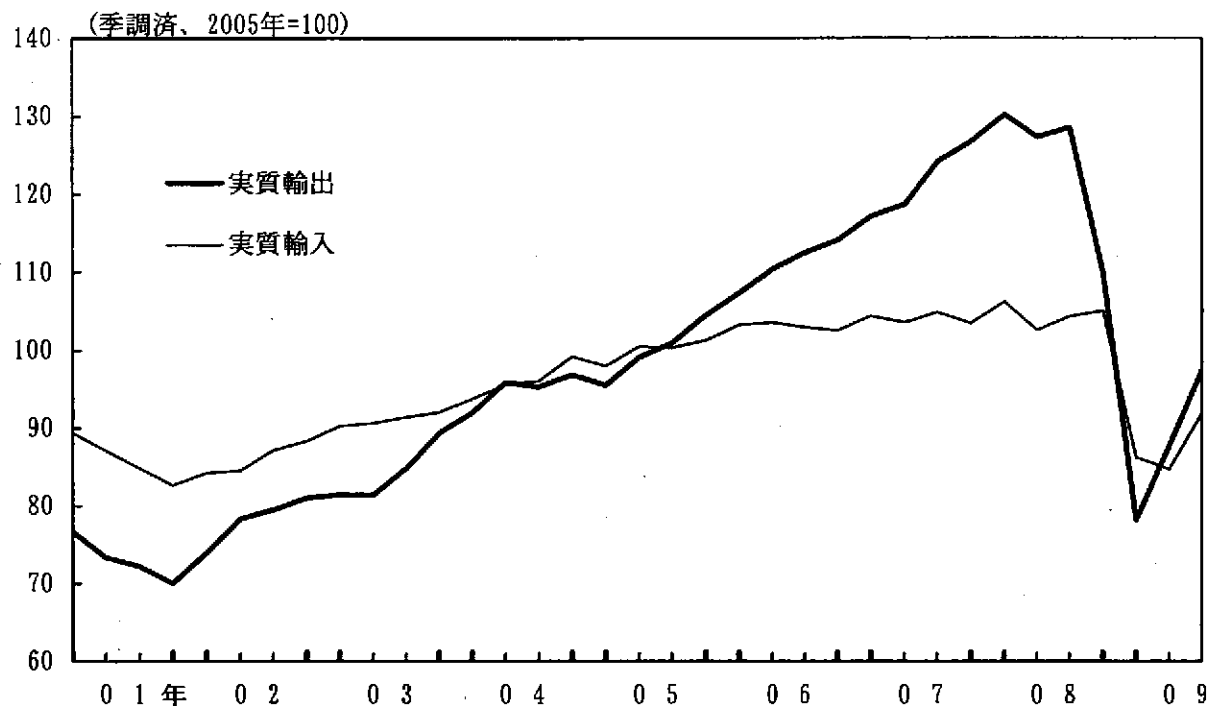


- (注) 1. GDP実質公的固定資本形成は、四半期の値を中心月にプロット。
- 2. 公共工事出来高は、国土交通省「建設総合統計」の総合表ベース。
- 3. 公共工事請負金額の「地方」は、「都道府県」・「市区町村」・「地方公社」の合計。「国等」は「国」・「独立行政法人等」・「その他」の合計。
- 4. 公共工事請負金額及び公共工事出来高は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

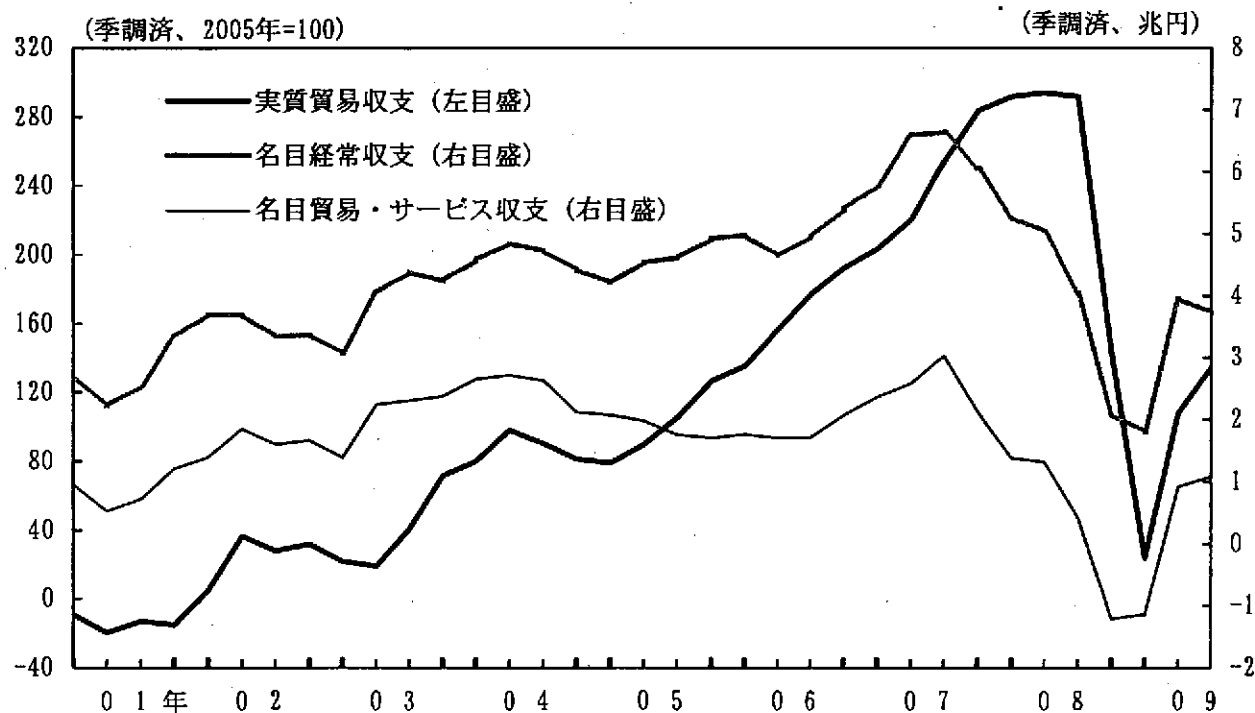
(資料) 内閣府「国民経済計算」、東日本建設業保証株式会社他「公共工事前払金保証統計」、国土交通省「建設総合統計」

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。

(資料) 財務省「貿易統計」、財務省・日本銀行「国際収支状況」、日本銀行「企業物価指数」

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 2007年	2008	2008年 3Q	4Q	2009 1Q	2Q	3Q	2009年 7月	8	9
米国	<17.5>	-1.2	-8.8	-4.9	-8.9	-35.7	11.7	10.2	-4.5	8.0	1.7
EU	<14.1>	13.0	-0.1	-2.9	-17.1	-27.0	4.7	1.2	-3.1	1.3	2.5
東アジア	<46.8>	9.9	3.4	-0.4	-15.5	-22.1	17.8	12.4	6.0	0.1	4.8
中国	<16.0>	16.8	6.7	-1.3	-14.6	-17.1	19.3	8.9	4.3	-2.7	9.4
NIEs	<22.1>	5.2	-0.0	0.8	-18.3	-22.4	18.9	12.8	6.4	2.1	2.6
韓国	<7.6>	5.3	-0.3	2.2	-21.4	-13.4	12.4	10.2	1.5	6.1	1.9
台湾	<5.9>	0.0	-4.3	-2.5	-21.7	-19.7	21.6	12.0	4.7	2.5	3.6
ASEAN4	<8.8>	11.4	6.4	-1.5	-9.8	-30.7	12.0	19.5	8.5	0.5	1.1
タイ	<3.8>	9.8	5.0	1.2	-6.4	-36.0	11.7	27.5	10.8	6.7	0.6
その他	<21.5>	20.4	16.1	1.9	-7.8	-30.7	-6.1	9.1	6.7	-7.0	8.0
実質輸出計		9.1	1.8	1.0	-14.5	-28.9	12.2	11.1	2.5	1.3	5.5

- (注) 1. < >内は、2008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。

(2) 財別

		(前年比、%)		(季調済前期比、%)			(季調済前月比、%)				
		暦年 2007年	2008	2008年 3Q	4Q	2009 1Q	2Q	3Q	2009年 7月	8	9
中間財	<18.9>	5.3	0.4	0.8	-7.8	-16.1	17.3	9.2	1.8	0.3	4.4
自動車関連	<23.8>	13.2	3.2	-1.4	-14.5	-50.7	20.3	24.5	2.7	4.2	8.8
消費財	<4.1>	6.4	3.5	-4.4	-12.1	-26.9	8.7	0.9	8.3	-6.8	-5.3
情報関連	<10.2>	12.2	0.8	-0.3	-20.6	-26.0	35.0	6.2	-2.4	1.8	2.4
資本財・部品	<28.3>	8.0	5.2	-1.0	-9.8	-26.5	-0.9	7.3	5.0	1.5	2.0
実質輸出計		9.1	1.8	1.0	-14.5	-28.9	12.2	11.1	2.5	1.3	5.5

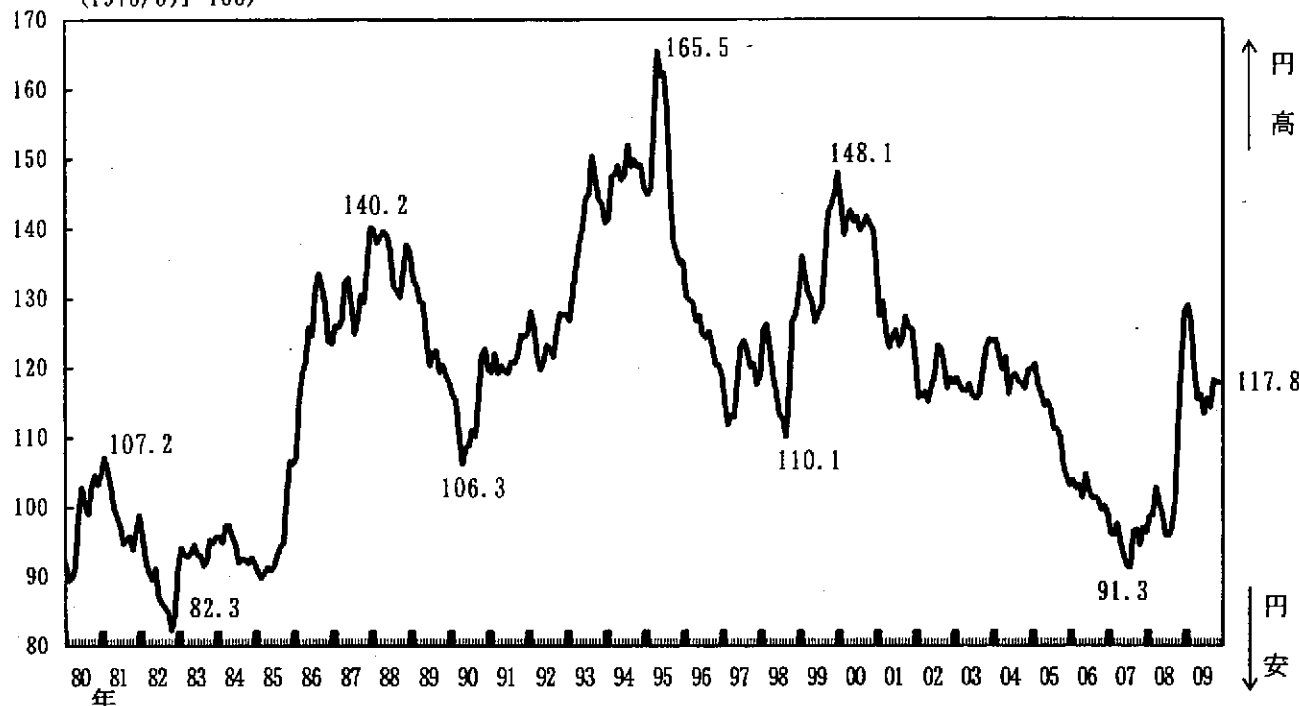
- (注) 1. < >内は、2008年通関輸出額に占める各財のウェイト。
 2. 「消費財」は、自動車を除く。
 3. 「情報関連」は、電算機類、通信機、IC等電子部品、科学光学機器。
 4. 「資本財・部品」は、情報関連、原動機、自動車部品を除く。
 5. 各計数は、X-12-ARIMAによる季節調整値。

(資料) 財務省「貿易統計」、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)

(1973/3月=100)



(注) 1. 日本銀行調査統計局試算値。2009/11月は13日までの平均値。

2. 主要輸出相手国通貨 (15通貨、30か国・地域) に対する為替相場 (月中平均) を、当該国・地域の物価指数で実質化したうえ、通関輸出金額ウェイトで加重平均したもの。

(2) 海外経済 — 実質GDP

(欧米は前期比年率、東アジアは前年比、%)

		2006年	2007年	2008年	2008年 4Q	2009年 1Q	2Q	3Q
米	国	2.7	2.1	0.4	-5.4	-6.4	-0.7	3.5
欧 州	E U	3.2	2.9	0.8	-7.2	-9.4	-1.2	0.9
	ドイツ	3.2	2.5	1.3	-9.4	-13.4	1.8	2.9
	フランス	2.4	2.3	0.3	-5.9	-5.5	1.1	1.1
	英国	2.9	2.6	0.6	-6.9	-9.6	-2.3	-1.6
東 ア ジ ア	中 国	11.6	13.0	9.0	6.8	6.1	7.9	8.9
	N 韓国	5.2	5.1	2.2	-3.4	-4.2	-2.2	0.6
	I 台湾	4.8	5.7	0.1	-8.6	-10.1	-7.5	n. a.
	E 香港	7.0	6.4	2.4	-2.6	-7.8	-3.6	-2.4
	s シンガポール	8.4	7.8	1.1	-4.2	-9.5	-3.2	0.8
	A S E A N 4	5.2	4.9	2.6	-4.2	-7.1	-4.9	n. a.
	インドネシア	5.5	6.3	6.1	5.2	4.4	4.0	4.2
	マレーシア	5.8	6.2	4.6	0.1	-6.2	-3.9	n. a.
	フィリピン	5.3	7.1	3.8	2.9	0.6	1.5	n. a.

(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 2007年	2008	2008年 3Q	4Q	2009 1Q	2Q	3Q	2009年 7月	8	9
米国	<10.2>	-1.5	-2.5	1.1	-2.7	-14.4	-7.8	3.9	-3.9	1.9	9.4
EU	<9.2>	4.0	-3.0	-3.4	-2.3	-10.5	-2.7	5.0	-6.9	9.1	4.6
東アジア	<37.9>	3.1	2.3	1.1	-0.2	-17.6	0.7	7.8	2.5	1.9	5.0
中国	<18.8>	5.7	4.4	3.2	-1.2	-15.0	-0.7	6.9	3.4	0.5	4.7
NIEs	<8.0>	-3.8	-1.1	-0.9	-6.3	-20.5	9.7	9.3	-2.2	5.2	8.7
韓国	<3.9>	-3.3	-5.3	-1.0	-6.5	-20.5	5.8	12.0	-0.2	7.9	5.0
台湾	<2.9>	-3.0	3.5	0.3	-6.4	-22.0	14.0	9.6	-2.8	2.3	13.2
ASEAN4	<11.1>	4.5	1.2	-1.5	7.5	-20.6	-3.3	8.5	4.7	2.1	2.4
タイ	<2.7>	4.4	2.4	2.5	-1.9	-21.8	-0.3	10.6	5.4	4.9	4.0
その他	<42.7>	0.2	2.0	2.0	3.2	-18.8	-4.0	9.6	9.7	1.0	7.8
実質輸入計		0.7	0.3	1.7	0.7	-17.9	-1.7	8.5	3.4	1.0	8.6

- (注) 1. < >内は、2008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。

(2) 財別

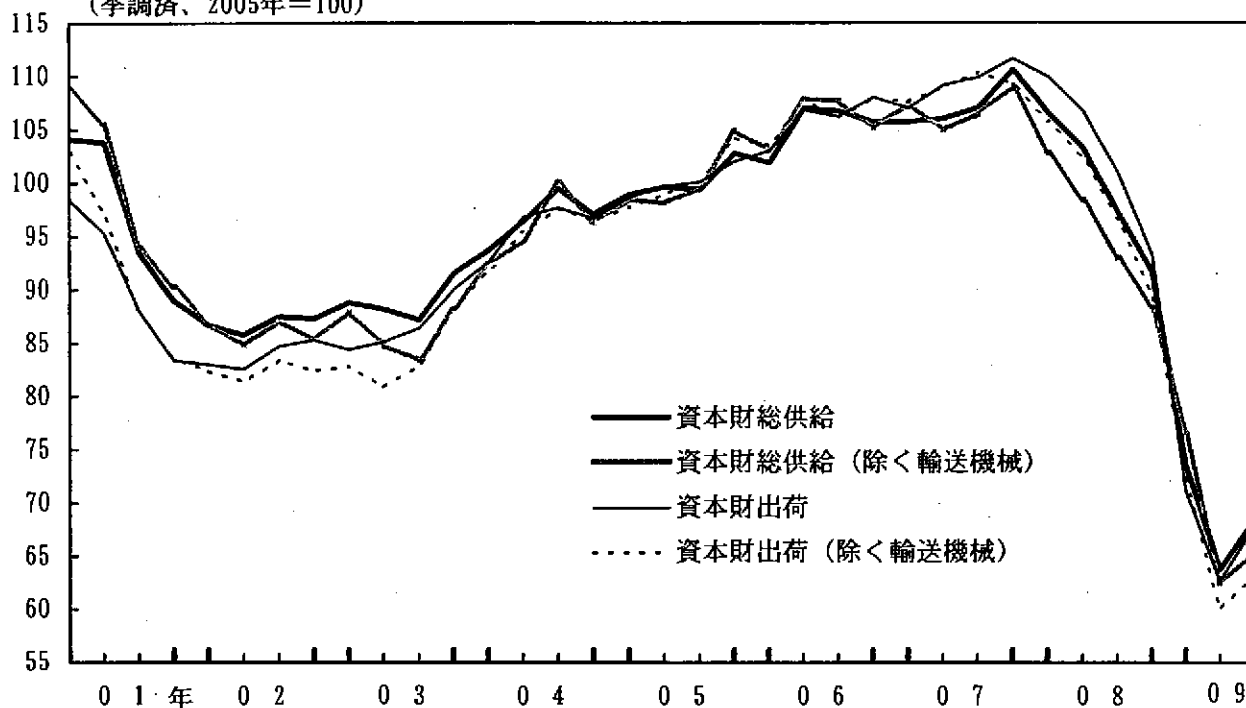
		(前年比、%)		(季調済前期比、%)					(季調済前月比、%)		
		暦年 2007年	2008	2008年 3Q	4Q	2009 1Q	2Q	3Q	2009年 7月	8	9
素原料	<42.0>	0.7	1.0	1.9	4.4	-20.3	-5.4	12.5	11.0	2.5	7.6
中間財	<14.1>	2.0	1.7	0.9	4.3	-19.3	-7.9	13.0	3.4	7.8	2.8
食料品	<7.9>	-9.5	-3.7	2.0	11.2	-2.9	-5.0	0.5	1.0	-3.8	2.4
消費財	<6.9>	-0.1	-2.4	0.7	-2.5	-16.3	3.3	7.4	0.6	0.6	10.3
情報関連	<9.5>	4.2	4.3	1.0	-7.9	-16.9	12.2	4.1	3.7	1.5	-1.2
資本財・部品	<11.2>	8.5	2.9	0.6	-9.1	-18.7	-6.3	6.1	-6.3	-0.6	27.6
うち除く航空機	<10.5>	7.9	3.7	-2.4	-4.4	-23.7	-1.3	5.6	-3.6	3.9	9.9
実質輸入計		0.7	0.3	1.7	0.7	-17.9	-1.7	8.5	3.4	1.0	8.6

- (注) 1. < >内は、2008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。

設備投資一致指標

(1) 資本財の総供給・出荷

(季調済、2005年=100)

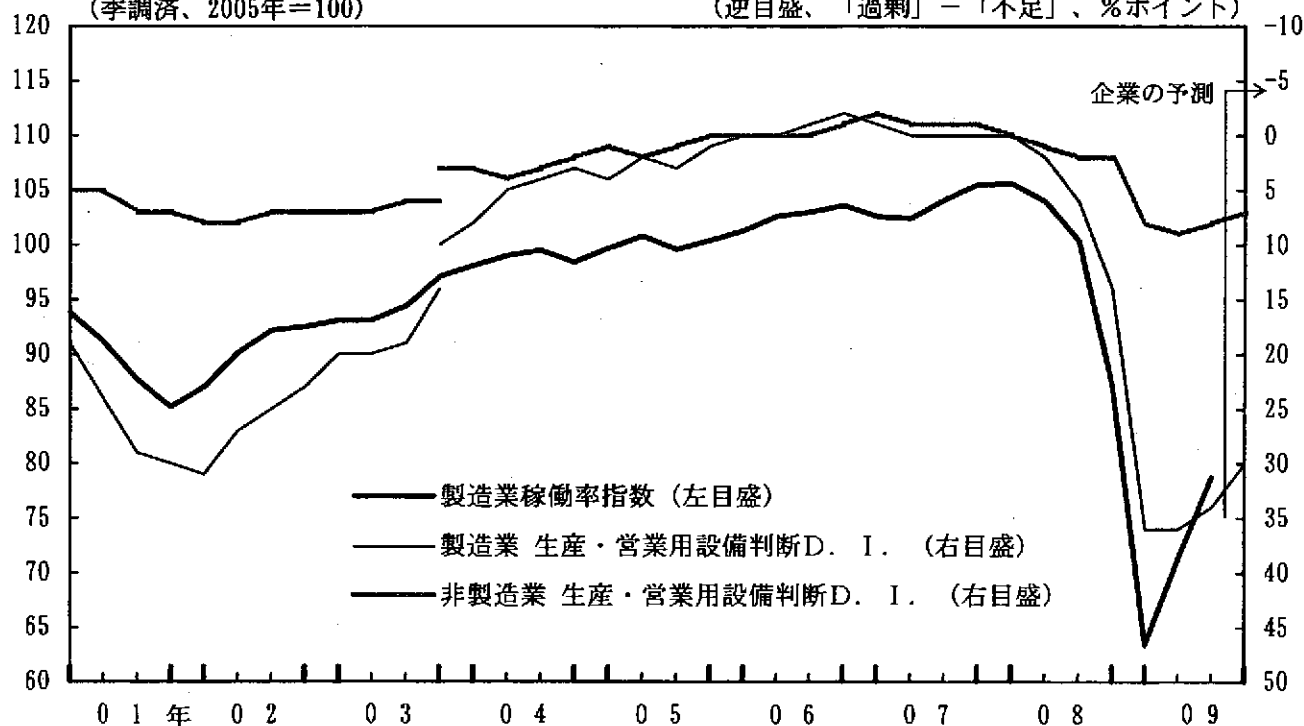


(注) 1. 資本財総供給は、国内向けの国産品と輸入品を合わせたもの。
 2. 資本財出荷は、国内向けの国産品と輸出品を合わせたもの。

(2) 稼働率と設備判断D. I.

(季調済、2005年=100)

(逆目盛、「過剰」 - 「不足」、%ポイント)

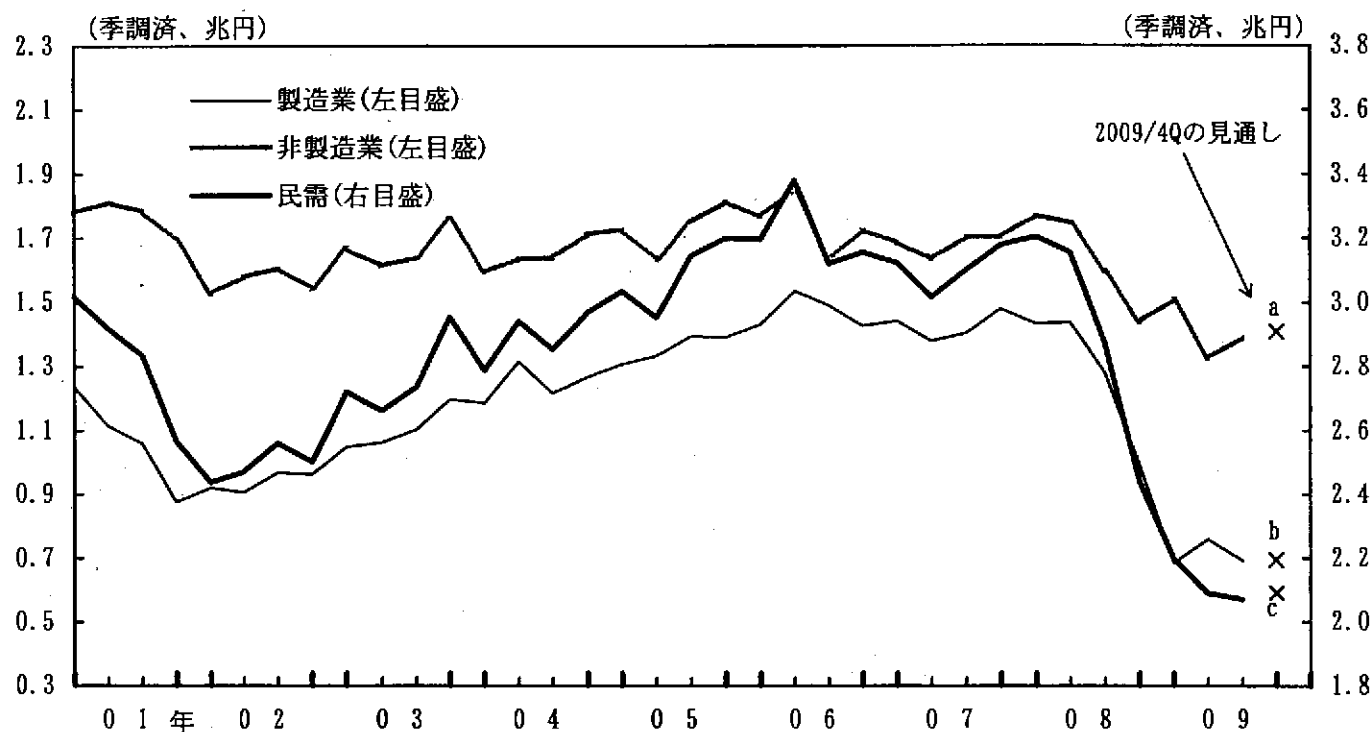


(注) 1. 生産・営業用設備判断D. I. は全規模合計。
 2. 生産・営業用設備判断D. I. は、2004/3月調査より見直しを実施。
 旧ベースは2003/12月調査まで、新ベースは2003/12月調査から。

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

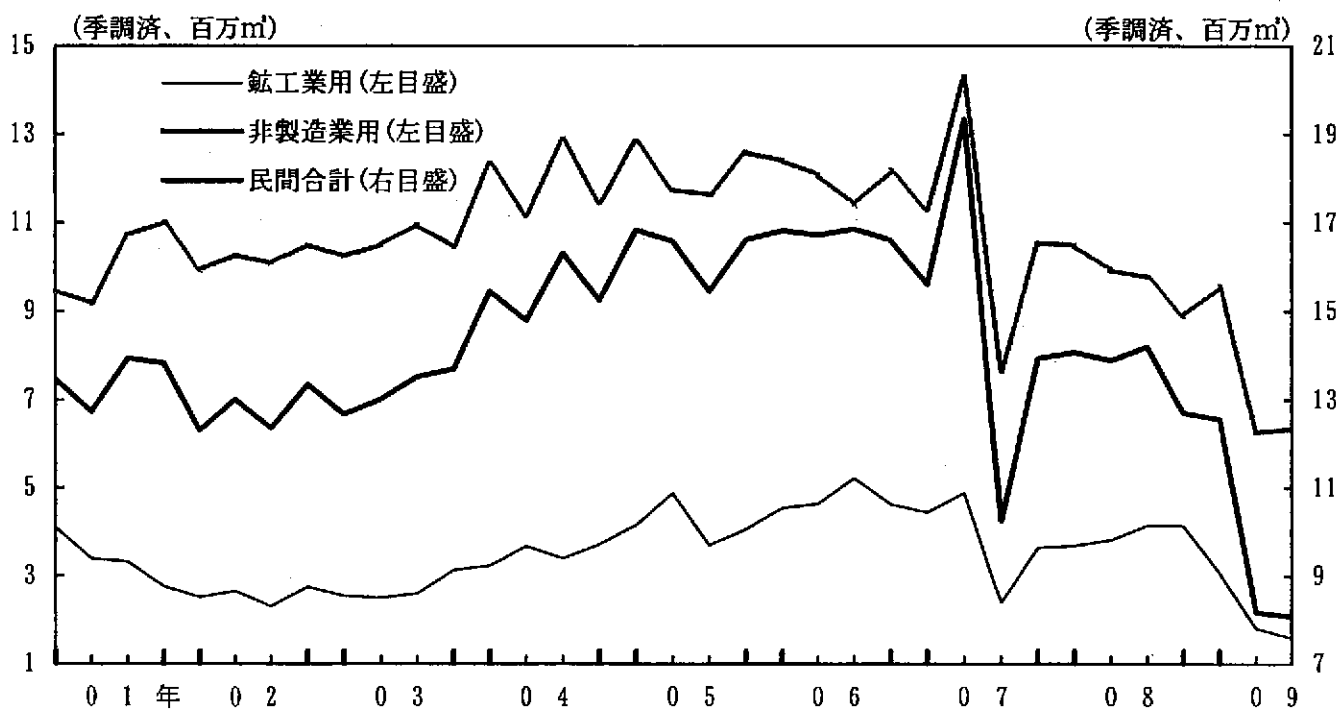
設備投資先行指標

(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. 2009/4Qの見通しは、aは非製造業、bは製造業、cは民需の見通し。

(2) 建築着工床面積 (民間非居住用)

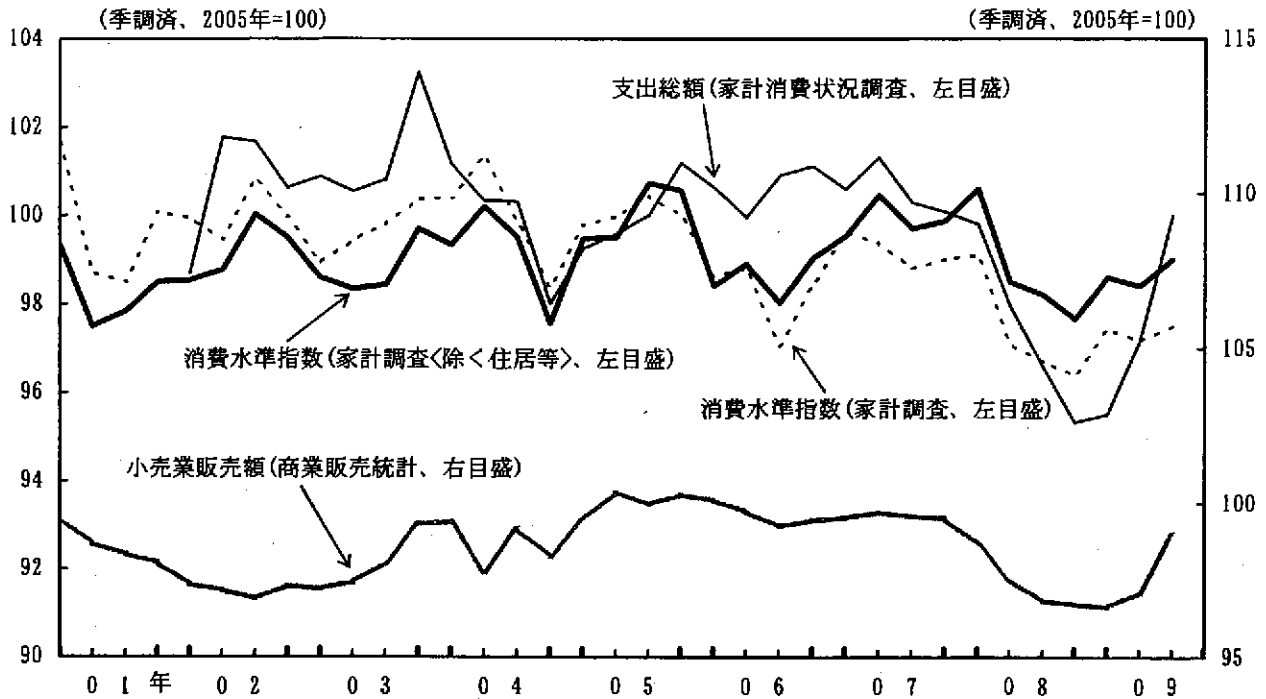


- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 新産業分類に対応し、2003年度以降、新聞・出版業が鉱工業から非製造業に分類変更となった。そのため、リンク係数を算出のうえ、2002年度以前を水準調整している。

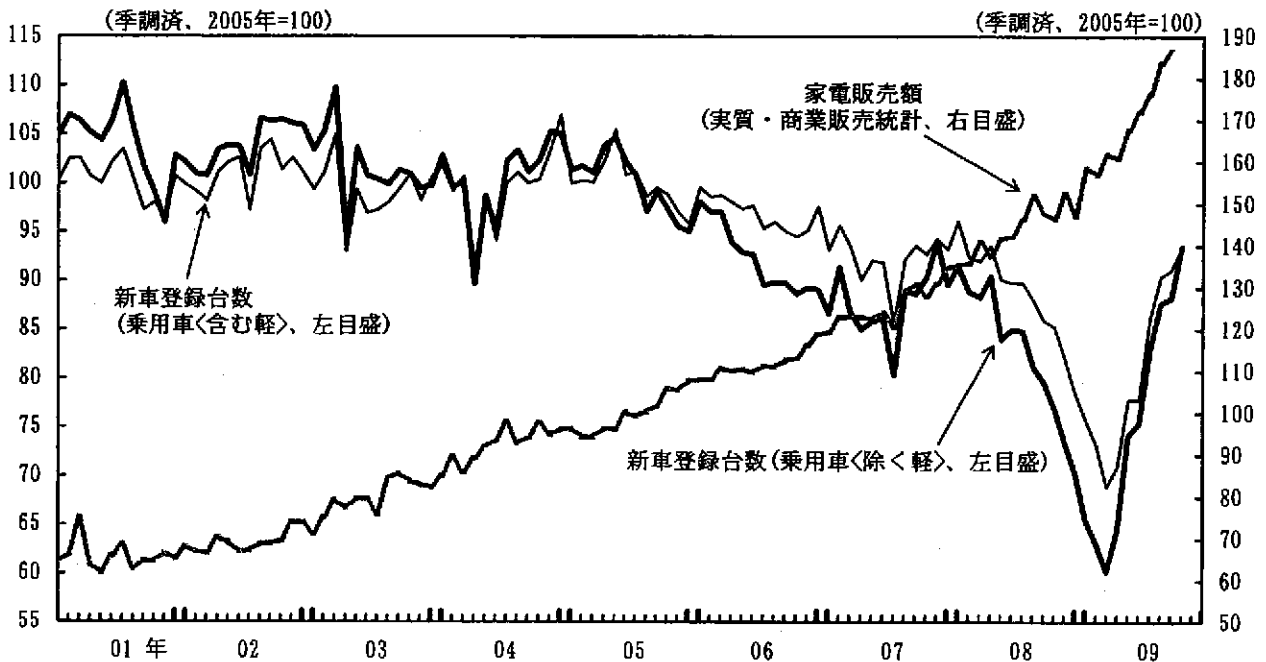
(資料) 内閣府「機械受注統計」、国土交通省「建築着工統計」

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

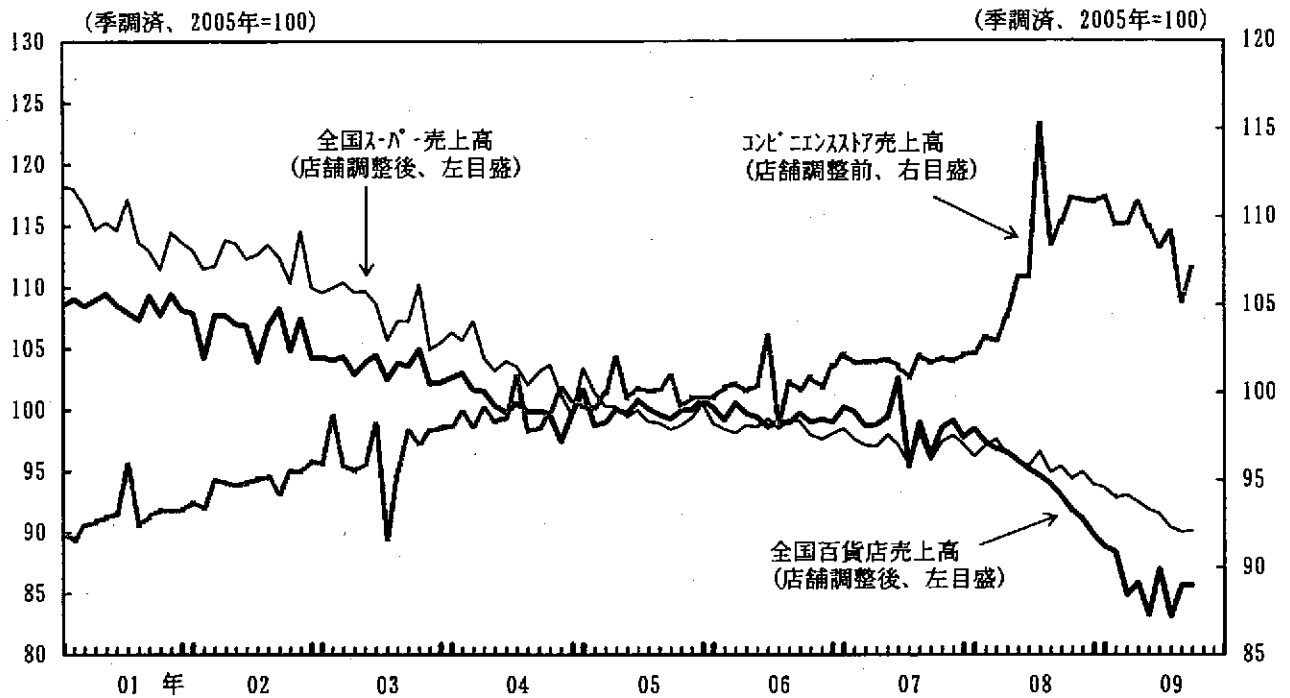


- (注) 1. 支出総額、小売業販売額、家電販売額及び新車登録台数はX-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 消費水準指数は、二人以上の世帯（世帯人員及び世帯主の年齢分布調整済）ベース。
 3. 支出総額は二人以上の世帯ベース。CPI「持家の帰属家賃を除く総合」で実質化。
 4. 小売業販売額は、CPI（「財」から「電気・都市ガス・水道」を除いたもの）で実質化。家電販売額は、商業販売統計の機械器具小売業販売額指数を、各種家電関連商品のCPI（但し、2002年以前のパソコン用プリンタはCGPIで代用）を幾何平均して算出したデフレーターで実質化。

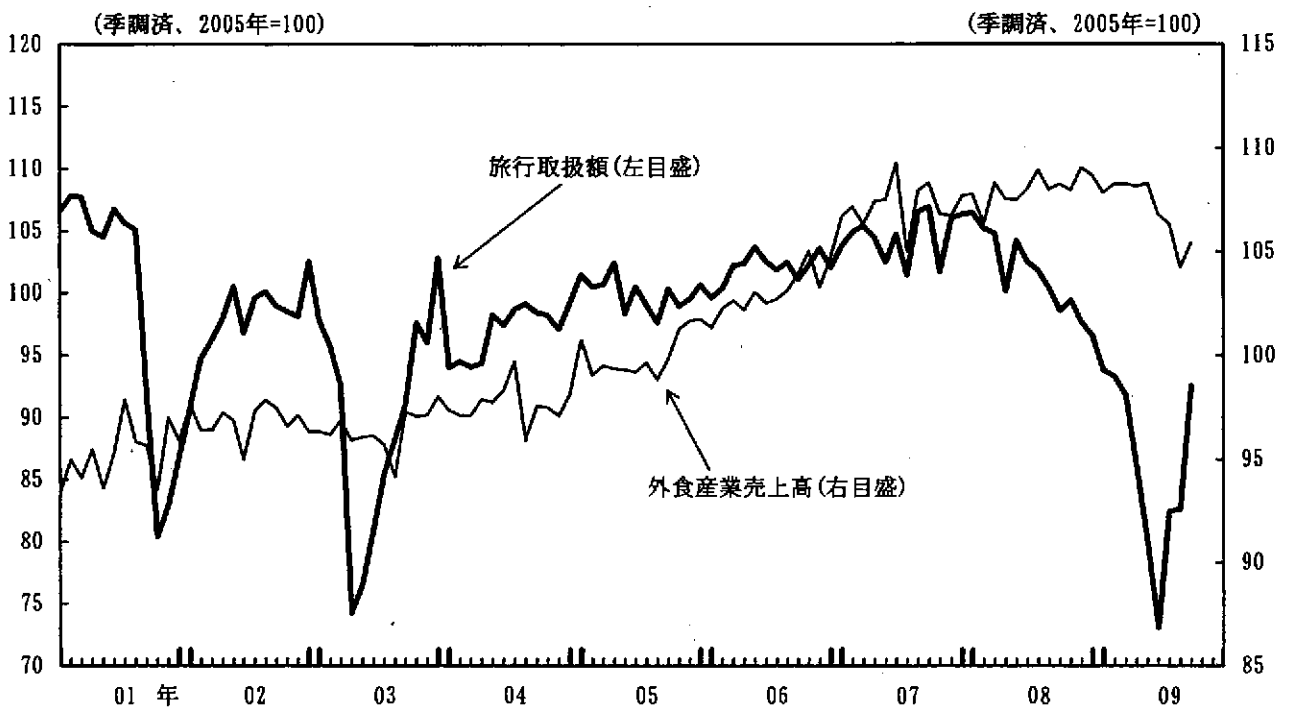
(資料) 総務省「家計調査報告」「家計消費状況調査」「消費者物価指数」、経済産業省「商業販売統計」、日本銀行「企業物価指数」、日本自動車販売協会連合会「自動車国内販売」、全国軽自動車協会連合会「軽自動車新車販売速報」

個人消費 (2)

(1) 小売店販売 (名目)



(2) サービス消費 (名目)



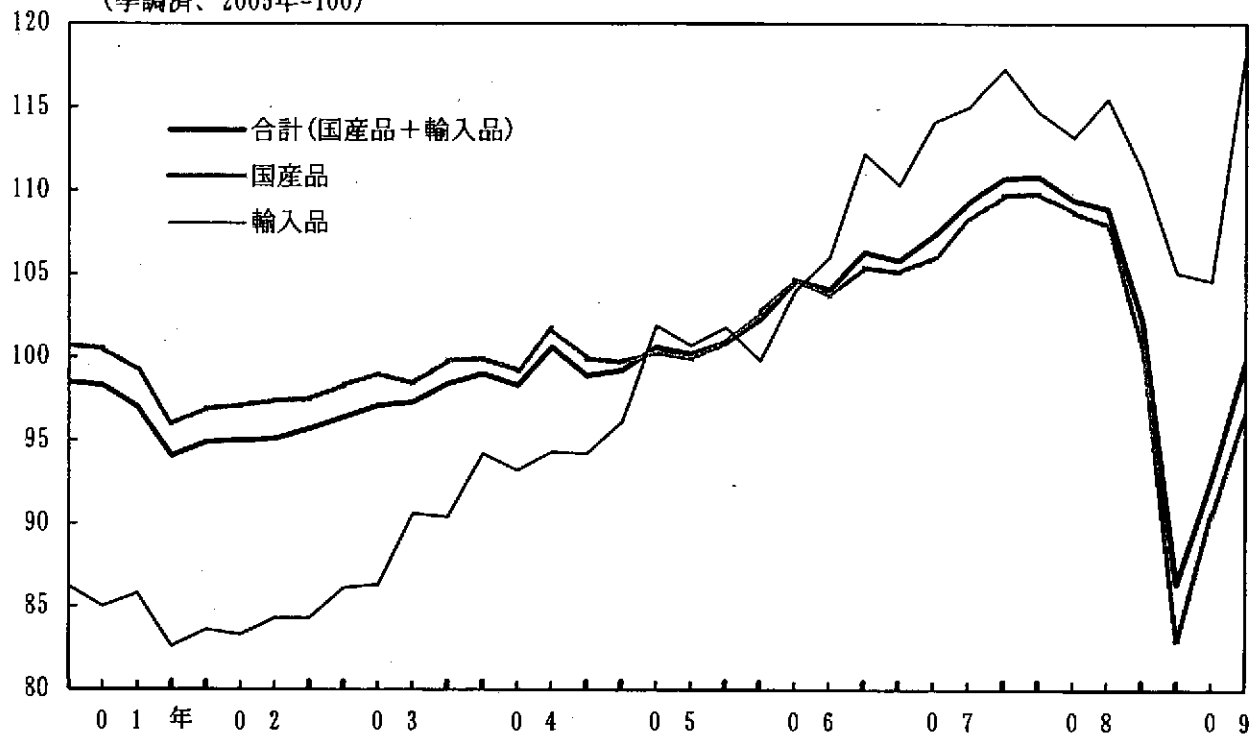
- (注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
 2. 旅行取扱額は、外国人旅行を除いている。また、2007/4月に調査対象が変更された結果、原データに断層が生じているため、2007/4月以降の系列は、新ベースの前年比を用いて接続している。
 3. 外食産業売上高は、1993年の外食総研のデータを基準とし、日本フードサービス協会の前年比で延長。

(資料) 経済産業省「商業販売統計」、観光庁「旅行業者取扱額」、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)

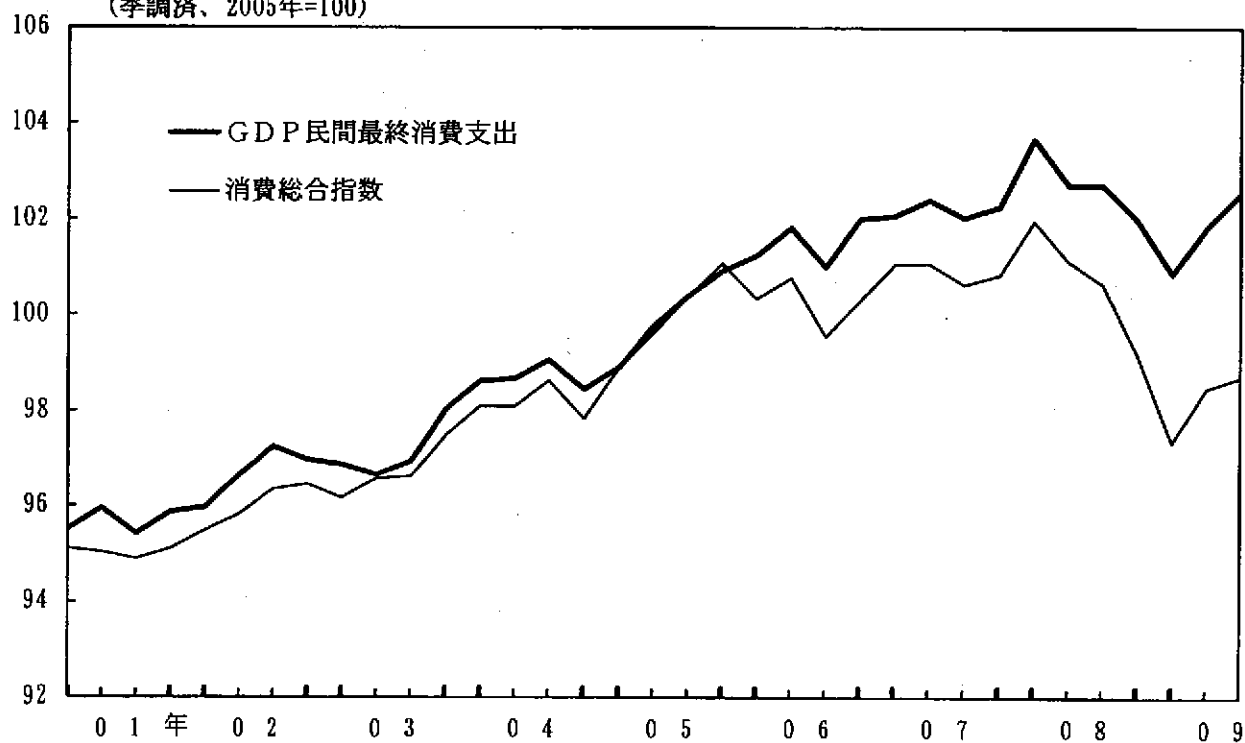
(1) 消費財総供給

(季調済、2005年=100)



(2) GDP民間最終消費支出・消費総合指数 (実質)

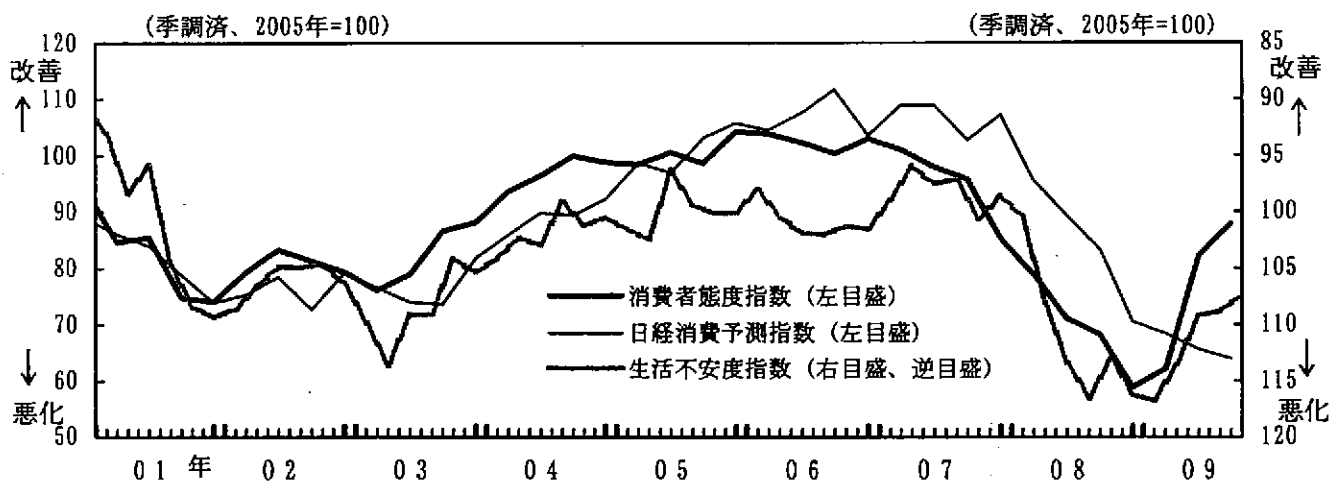
(季調済、2005年=100)



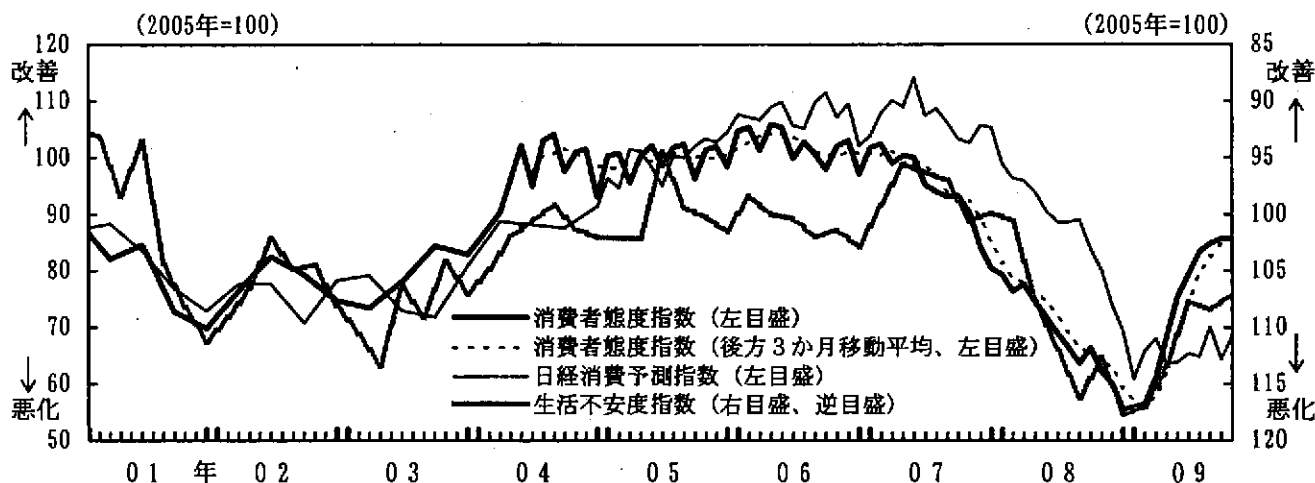
(資料) 経済産業省「鉱工業総供給表」、内閣府「国民経済計算」「消費総合指数」

消費者コンフィデンス

(1) 季調済系列

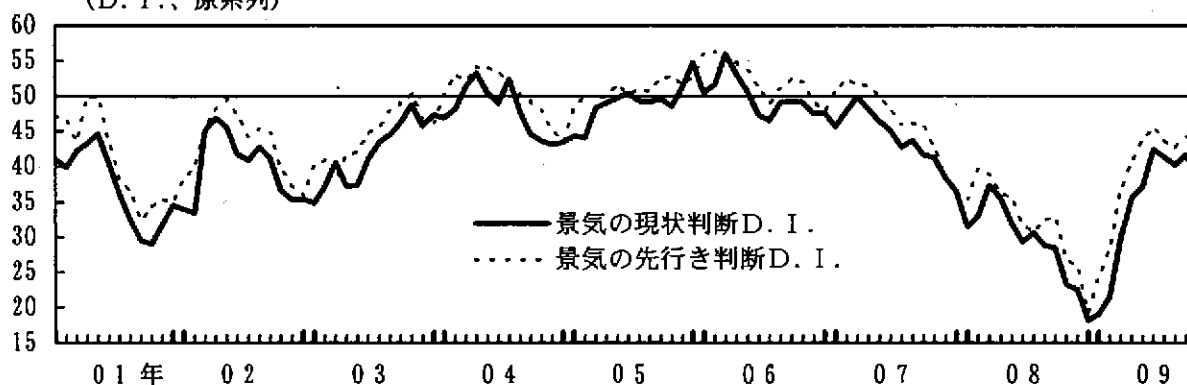


(2) 原系列



<参考> 景気ウォッチャー調査 (家計動向関連)

(D. I.、原系列)

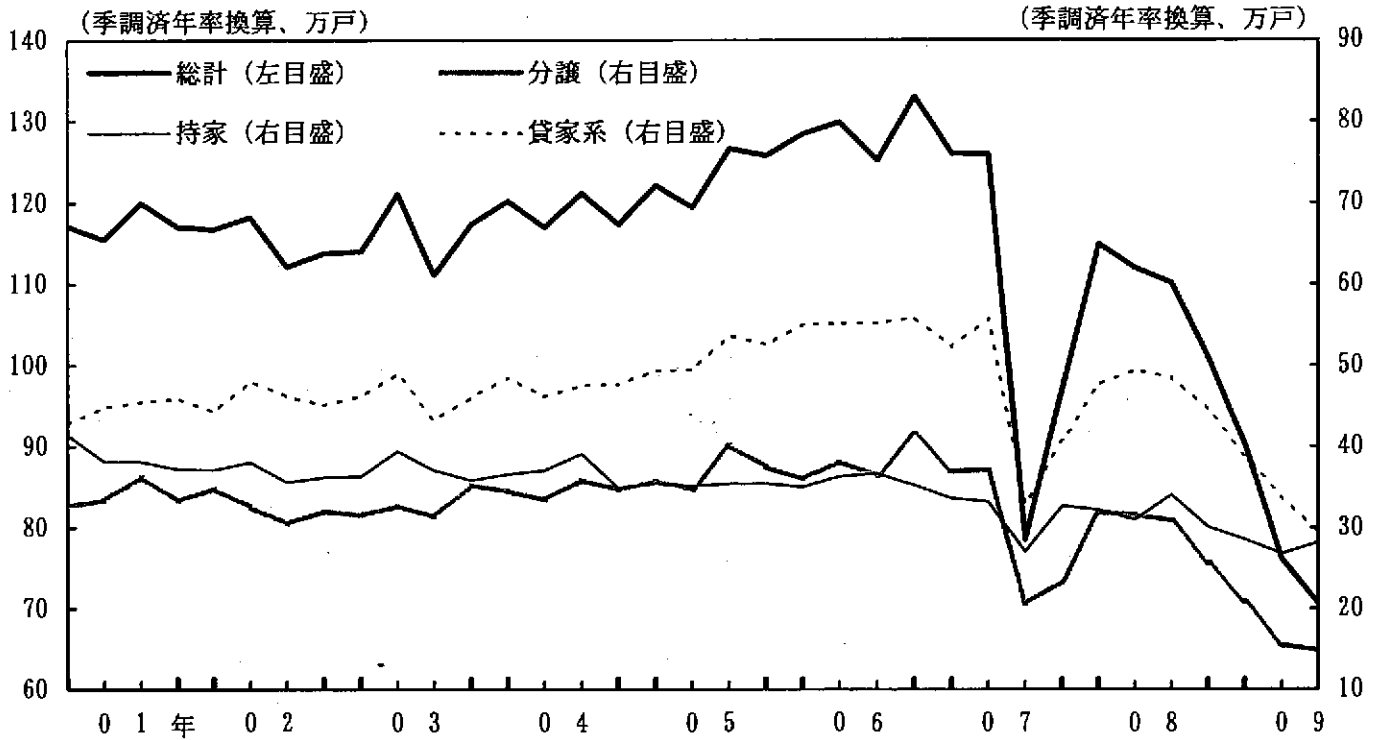


- (注) 1. 消費者態度指数 (調査客体：全国・一般世帯 約4,700世帯)、日経消費予測指数 (同：首都圏600人)、生活不安度指数 (同：全国1,200人) はいずれも消費者意識を尋ねたアンケート調査。
 2. 調査が実施されていない月については、線形補間を実施。
 3. 日経消費予測指数及び生活不安度指数はX-12-ARIMAによる季節調整値。なお、日経消費予測指数は、2004年まで四半期調査であったため、四半期の値で季節調整を実施。

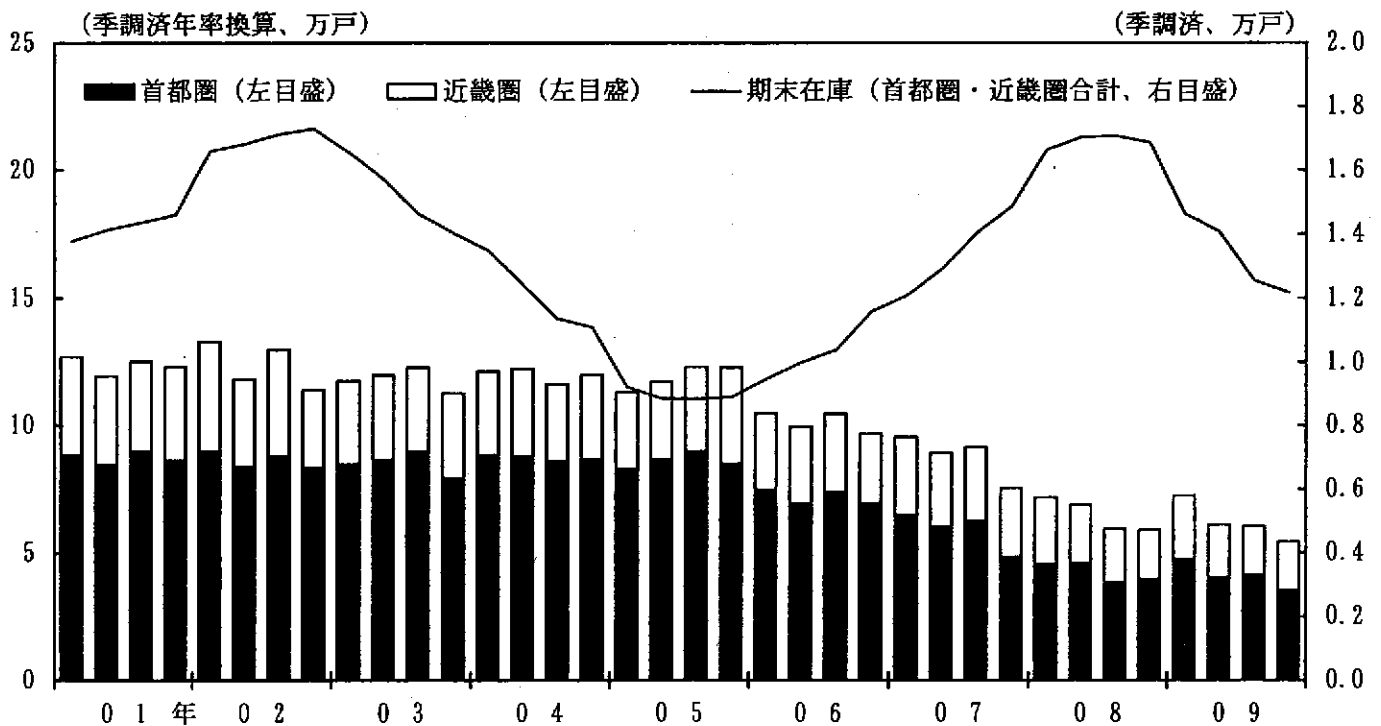
(資料) 内閣府「消費動向調査」「景気ウォッチャー調査」、日本経済新聞社「日経消費予測指数」、日本リサーチ総合研究所「消費者心理調査」

住宅投資関連指標

(1) 新設住宅着工戸数



(2) マンション販売動向 (全売却戸数)

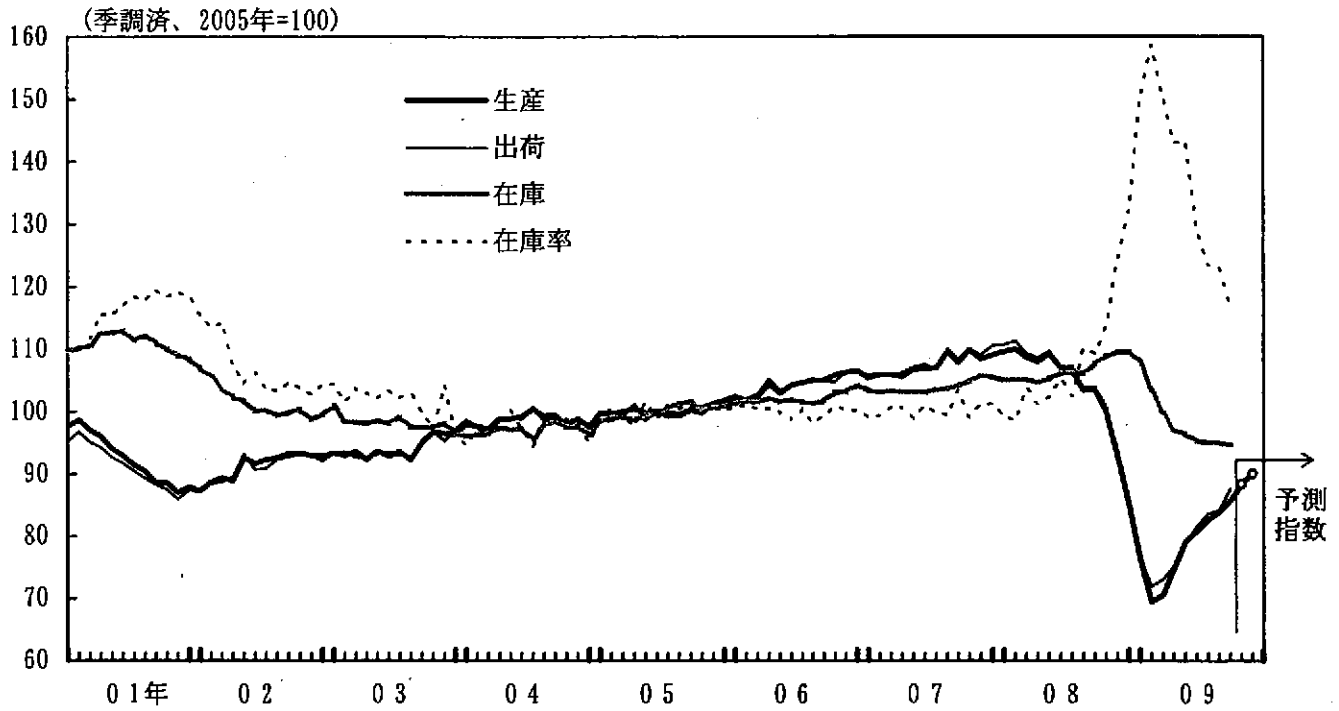


(注) 1. X-12-ARIMAによる季節調整値。
2. 2009/4Qは10月の値。

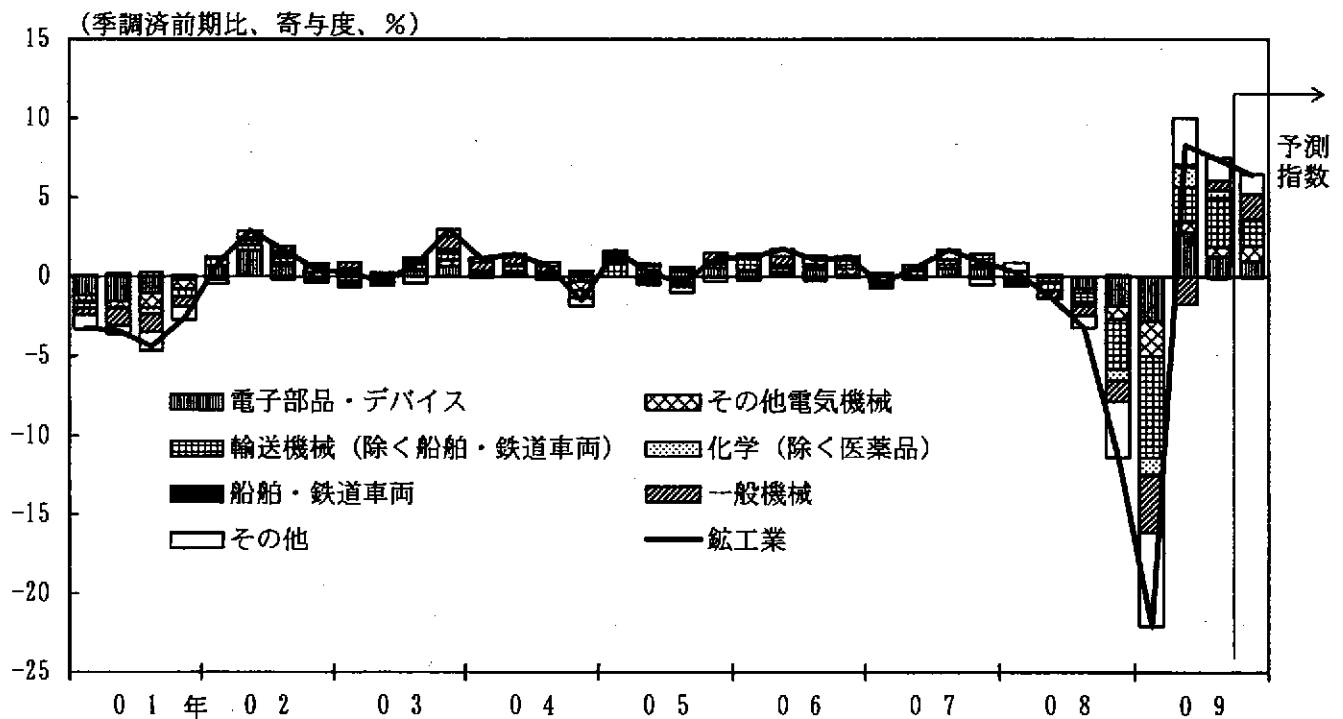
(資料) 国土交通省「建築着工統計」、
不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」「近畿圏のマンション市場動向」

鋳工業生産・出荷・在庫

(1) 鋳工業生産・出荷・在庫



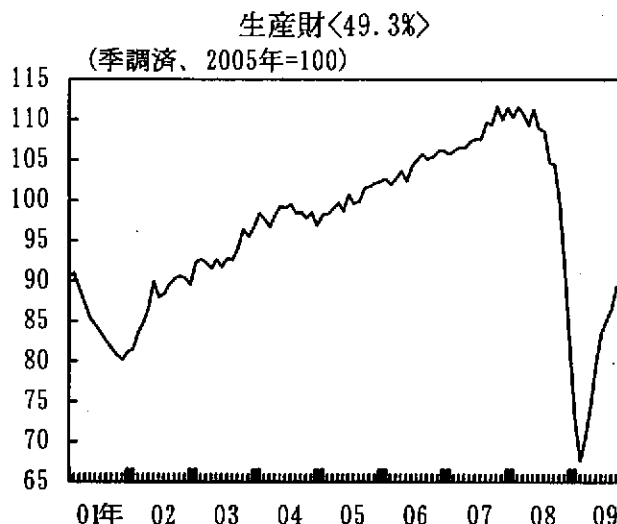
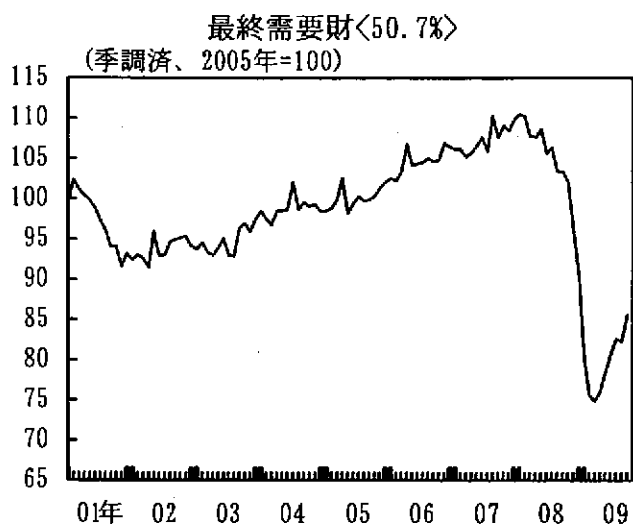
(2) 生産の業種別寄与度



(注) 1. 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。
2. 2003/1Q以前は、2000年基準の指数を用いて算出。
3. 2009/4Qは、予測指数を用いて算出。なお、12月を11月と同水準と仮定して算出した値。

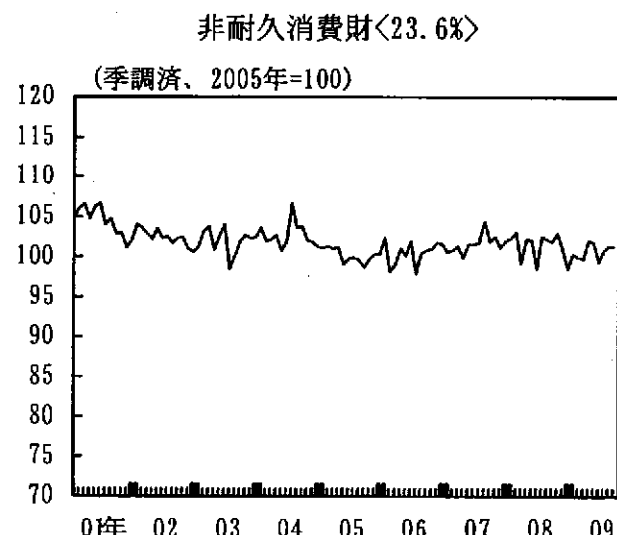
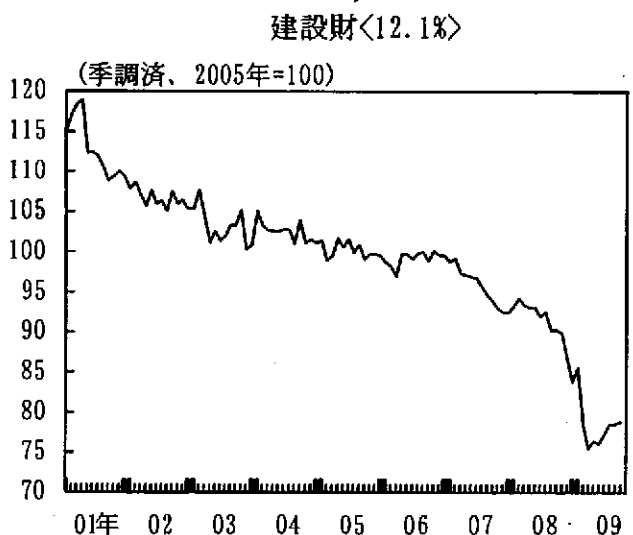
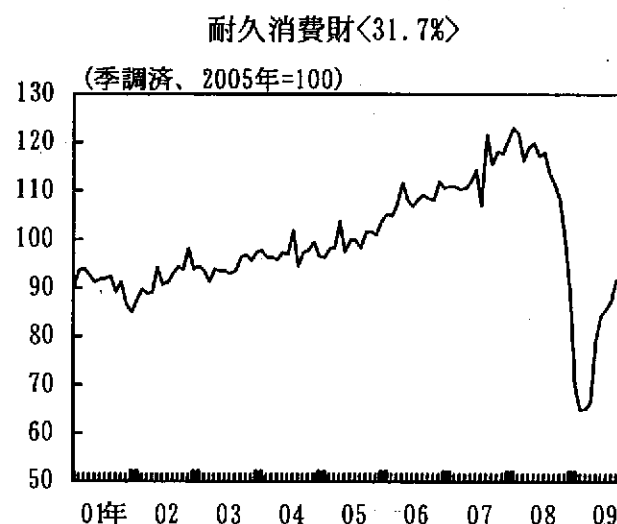
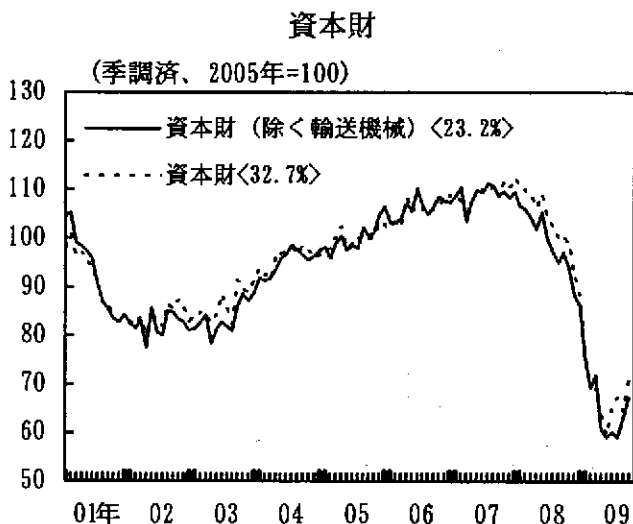
財別出荷

(1) 最終需要財と生産財



(注) <>内は鉱工業出荷に占めるウェイト。

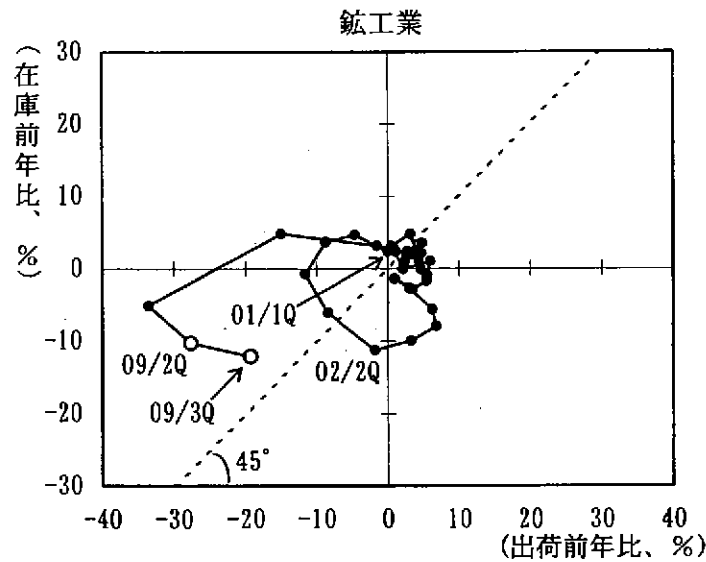
(2) 最終需要財の内訳



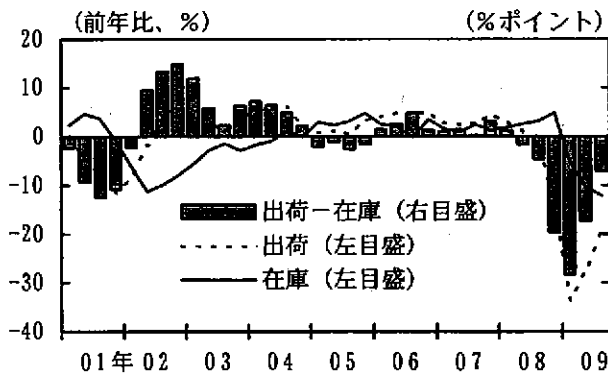
(注) <>内は最終需要財に占めるウェイト。

(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

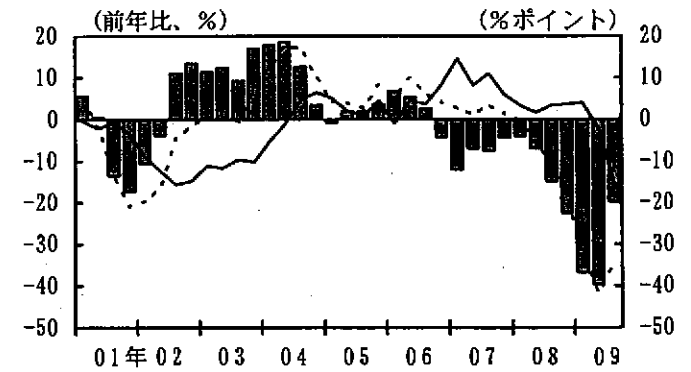
在庫循環



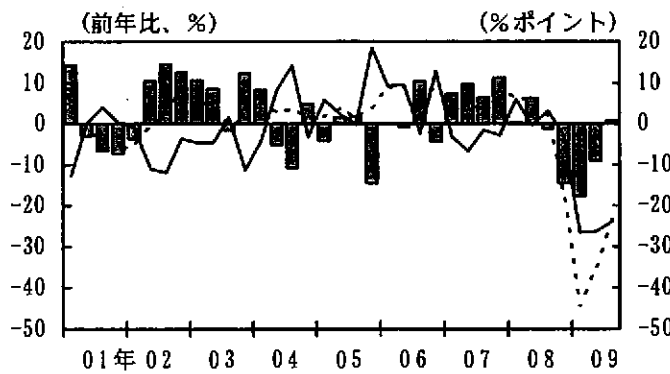
(1) 鉱工業



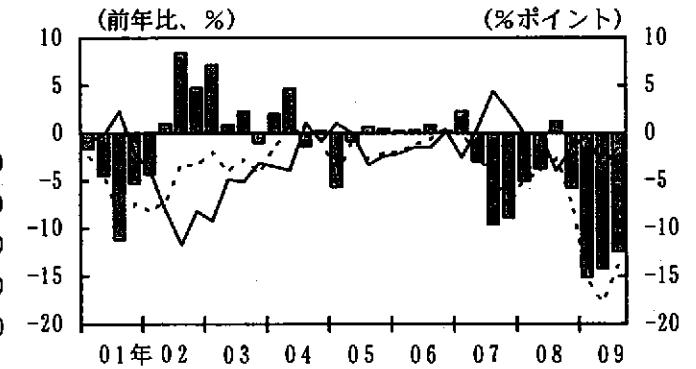
(2) 資本財 (除く輸送機械)



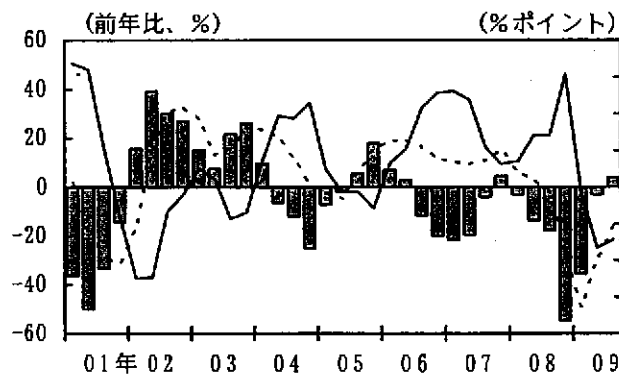
(3) 耐久消費財



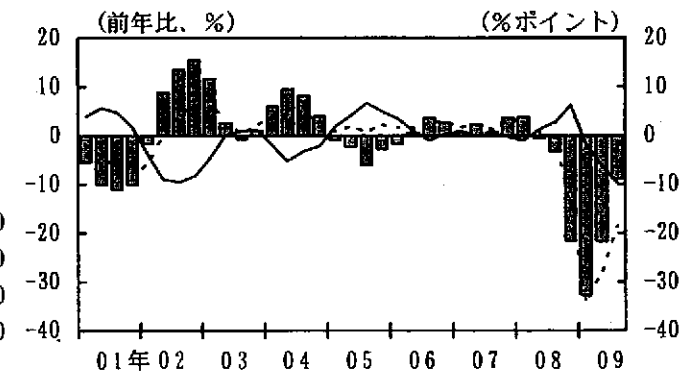
(4) 建設財



(5) 電子部品・デバイス



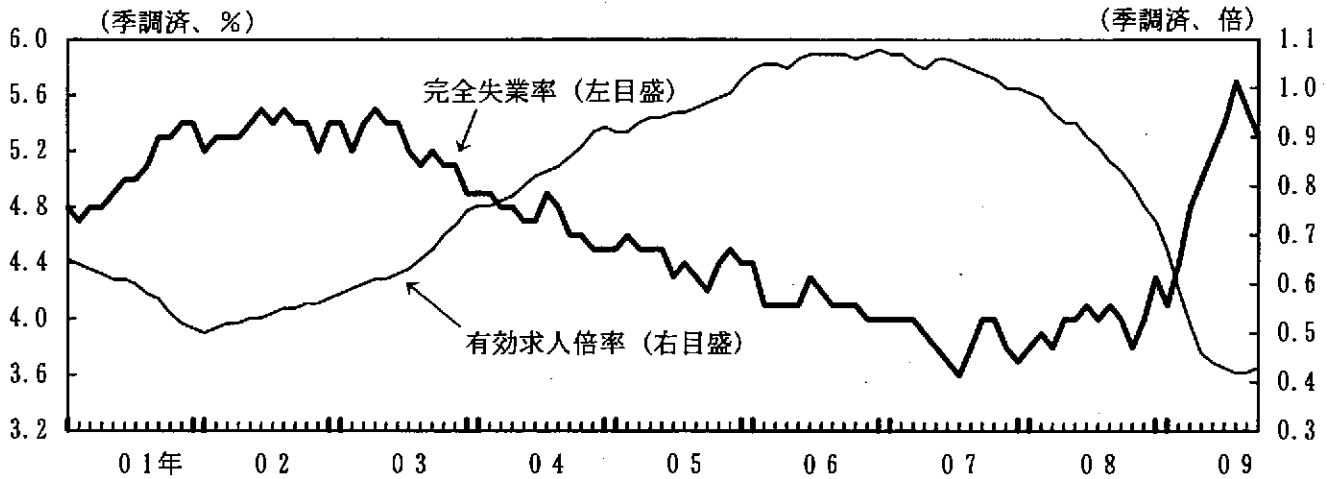
(6) その他生産財



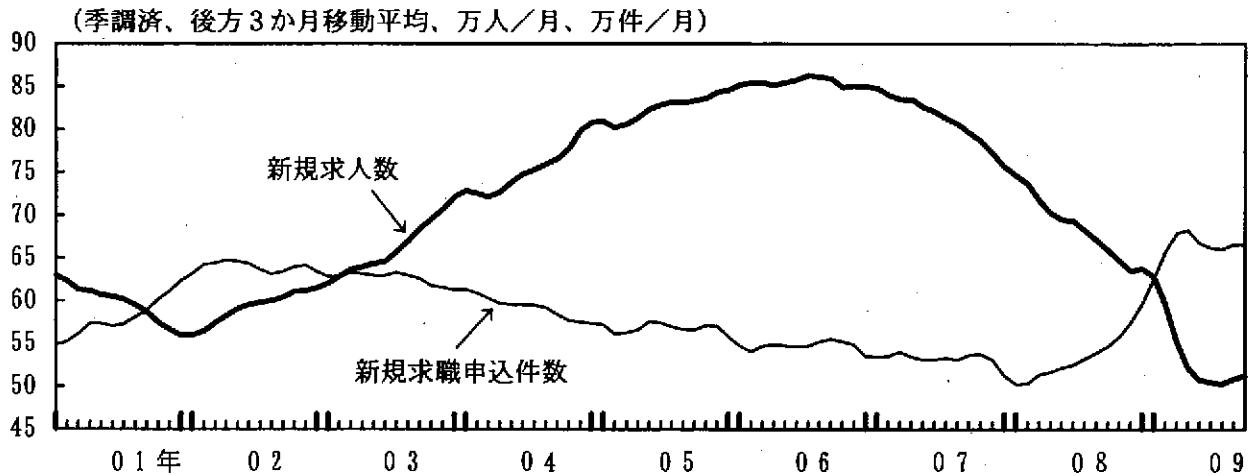
(資料) 経済産業省「鉱工業指数統計」

労働需給 (1)

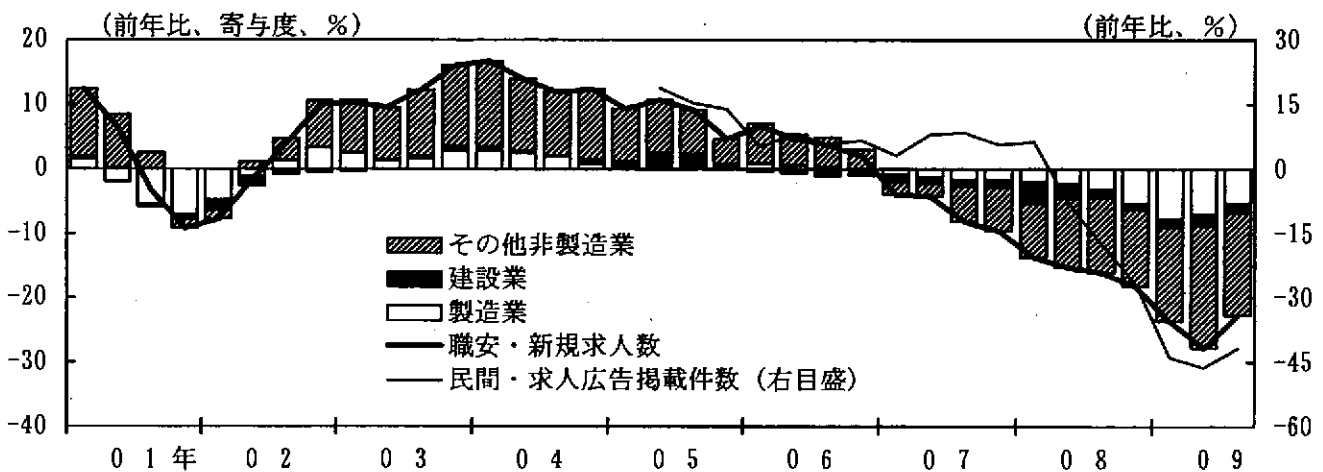
(1) 失業率と有効求人倍率



(2) 新規求人と新規求職



(3) 求人動向



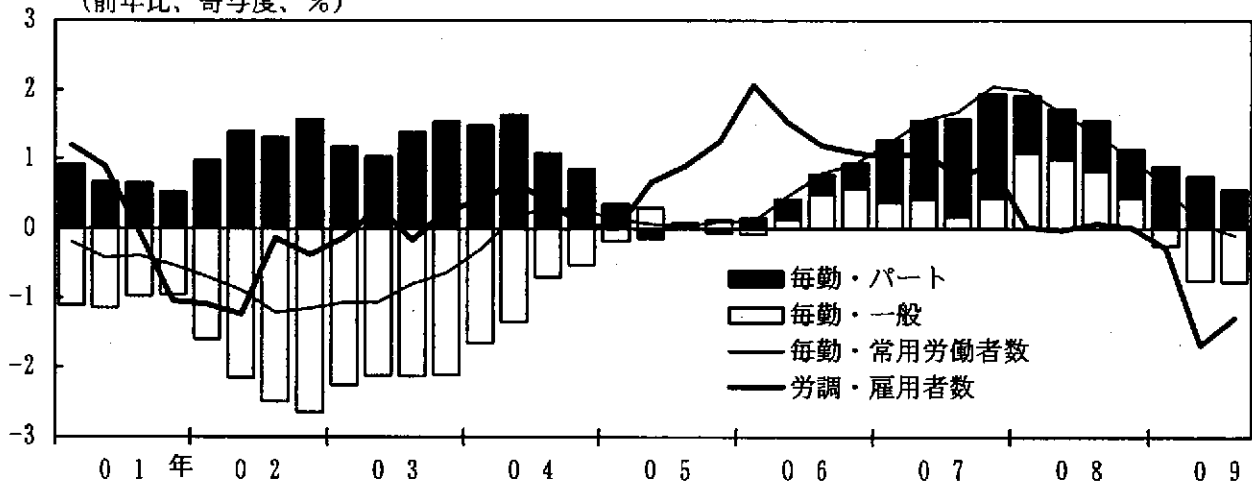
(注) 1. 新規求人数、新規求職申込件数は、新規学卒者を除きパートタイムを含む。
 2. 求人広告掲載件数は、全国求人情報協会に加盟している企業が発行している求人メディア（有料求人情報誌、フリーペーパー、折込求人紙、求人サイト）に掲載された求人広告件数の集計値。

(資料) 総務省「労働力調査」、厚生労働省「職業安定業務統計」、
 社団法人全国求人情報協会「求人広告掲載件数」

労働需給 (2)

(1) 労調・雇用者数と毎勤・常用労働者数

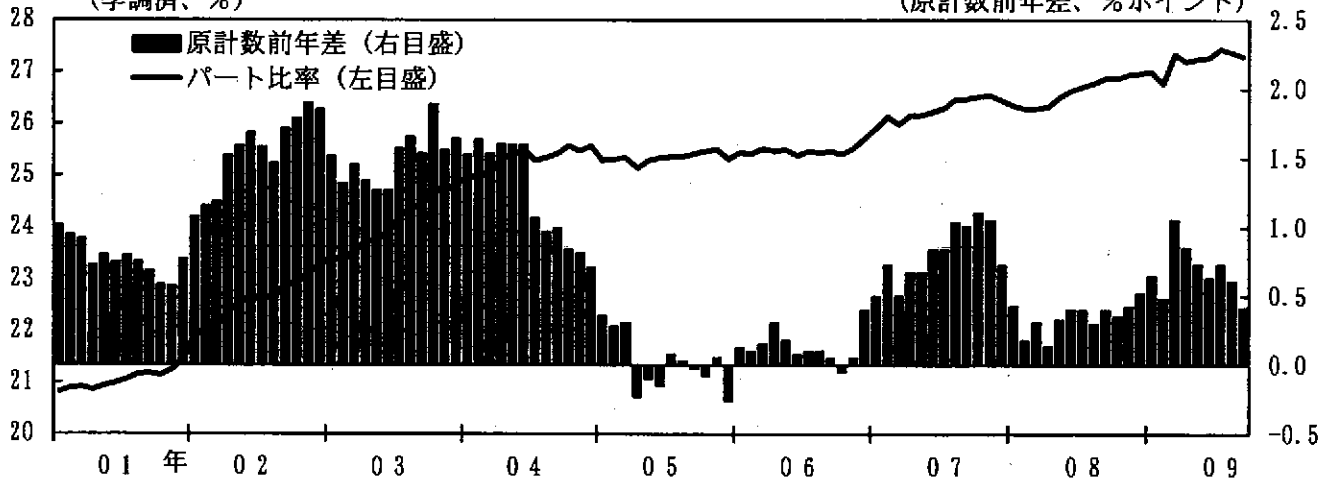
(前年比、寄与度、%)



(2) パート比率

(季調済、%)

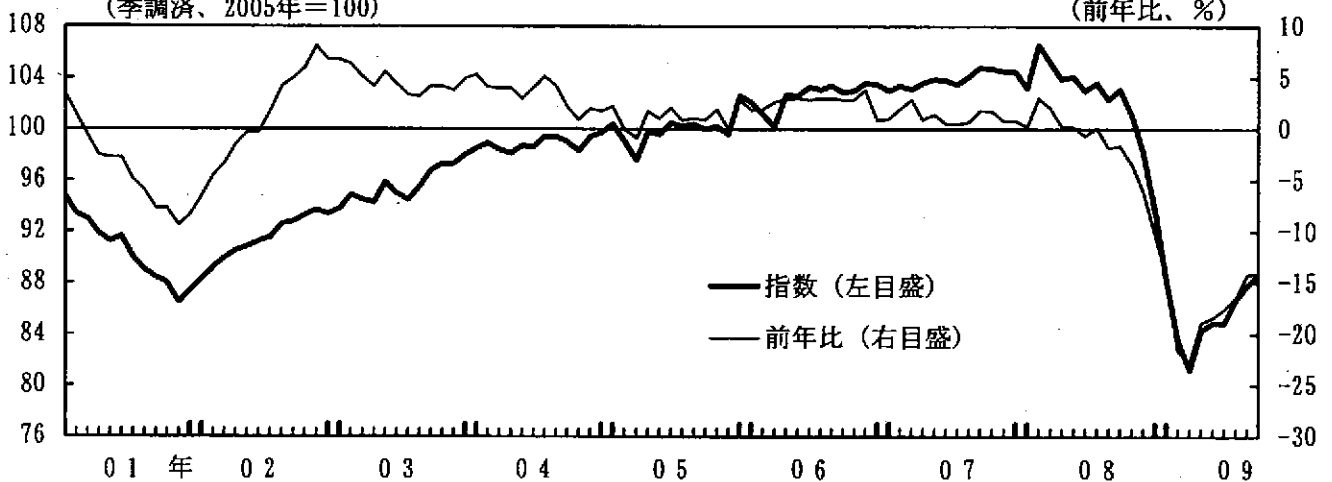
(原計数前年差、%ポイント)



(3) 所定外労働時間

(季調済、2005年=100)

(前年比、%)



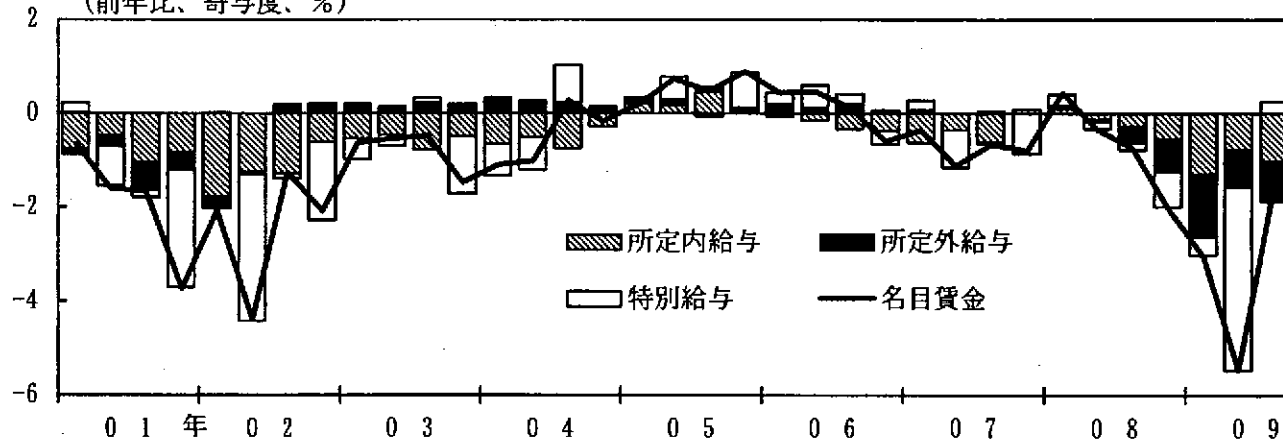
- (注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。
- 2. パート比率は、パート労働者数/常用労働者数×100として算出。

(資料) 厚生労働省「毎月勤労統計」、総務省「労働力調査」

雇用者所得

(1) 名目賃金

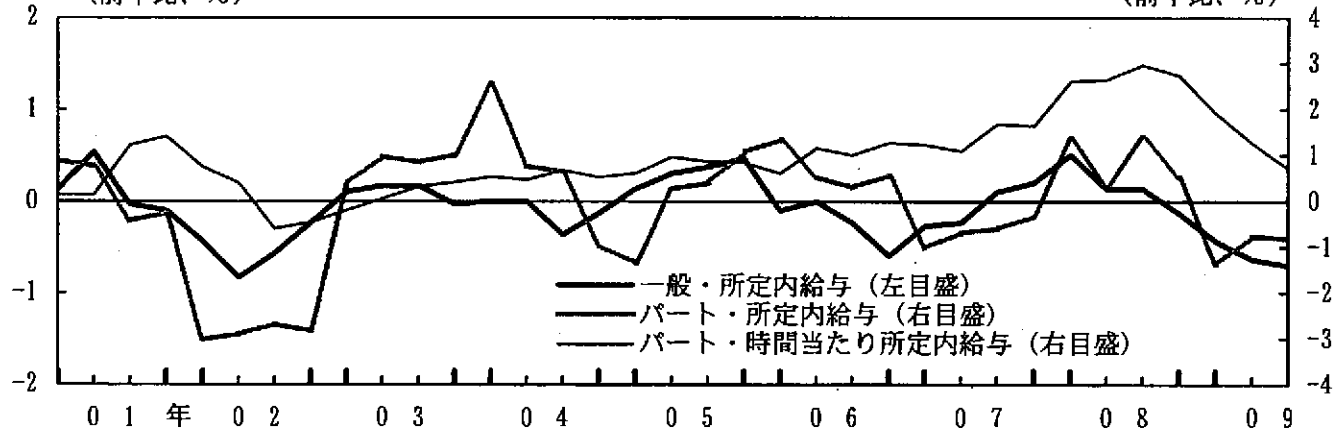
(前年比、寄与度、%)



(2) 就業形態別・所定内給与

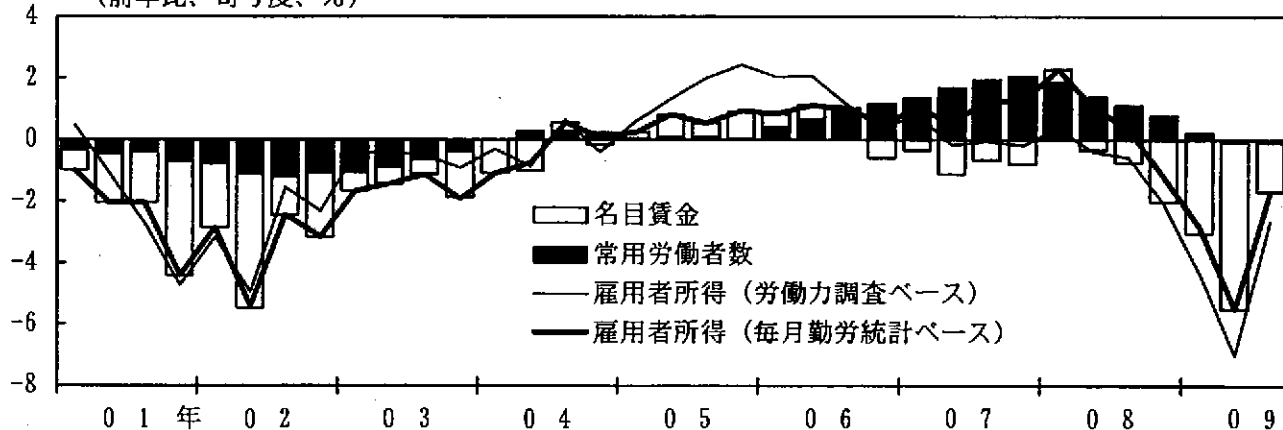
(前年比、%)

(前年比、%)



(3) 雇用者所得

(前年比、寄与度、%)



(注) 1. 毎月勤労統計の計数は、事業所規模5人以上。

2. (1) および (3) の四半期は以下のように組替えている。

第1四半期：3～5月、第2：6～8月、第3：9～11月、第4：12～2月。

2009/3Qは、9月の前年同月比。

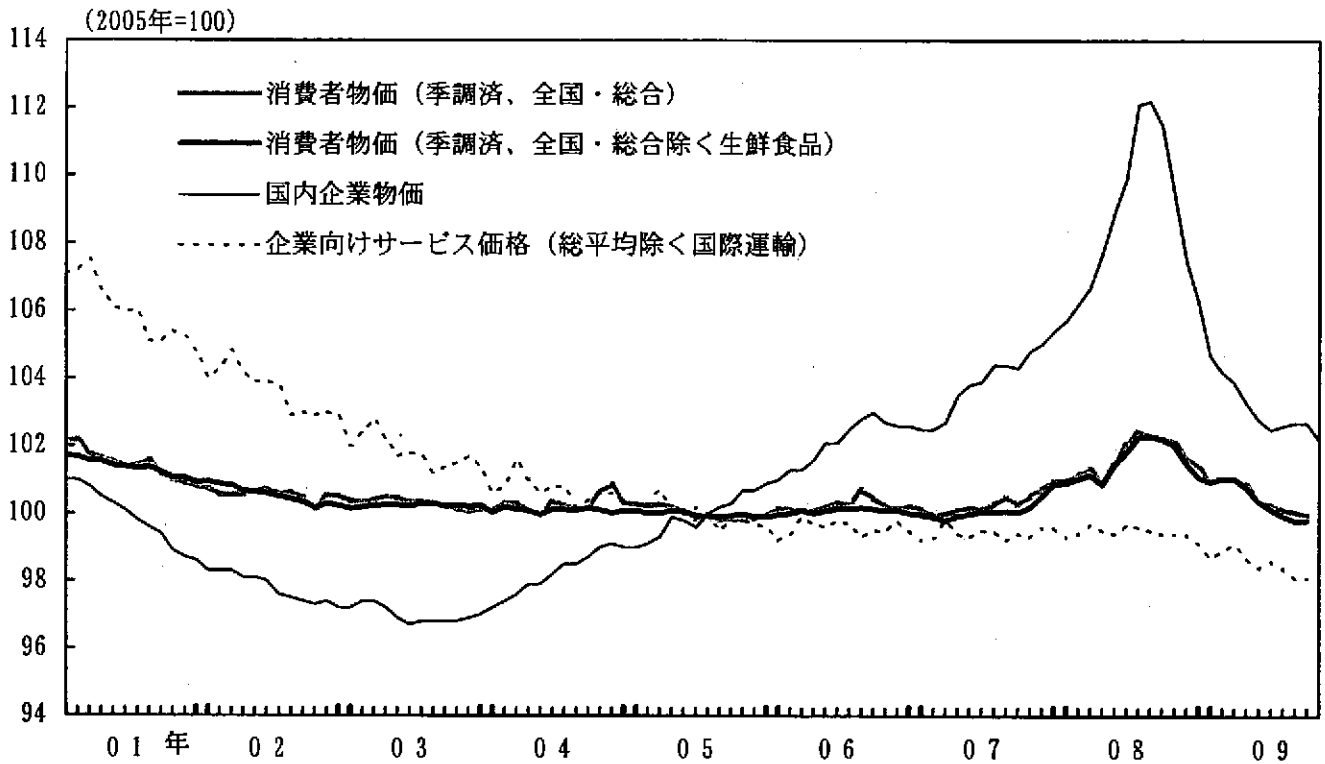
3. (3) の雇用者所得は以下のように算出。

雇用者所得 (毎月勤労統計ベース) = 常用労働者数 (毎月勤労統計) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

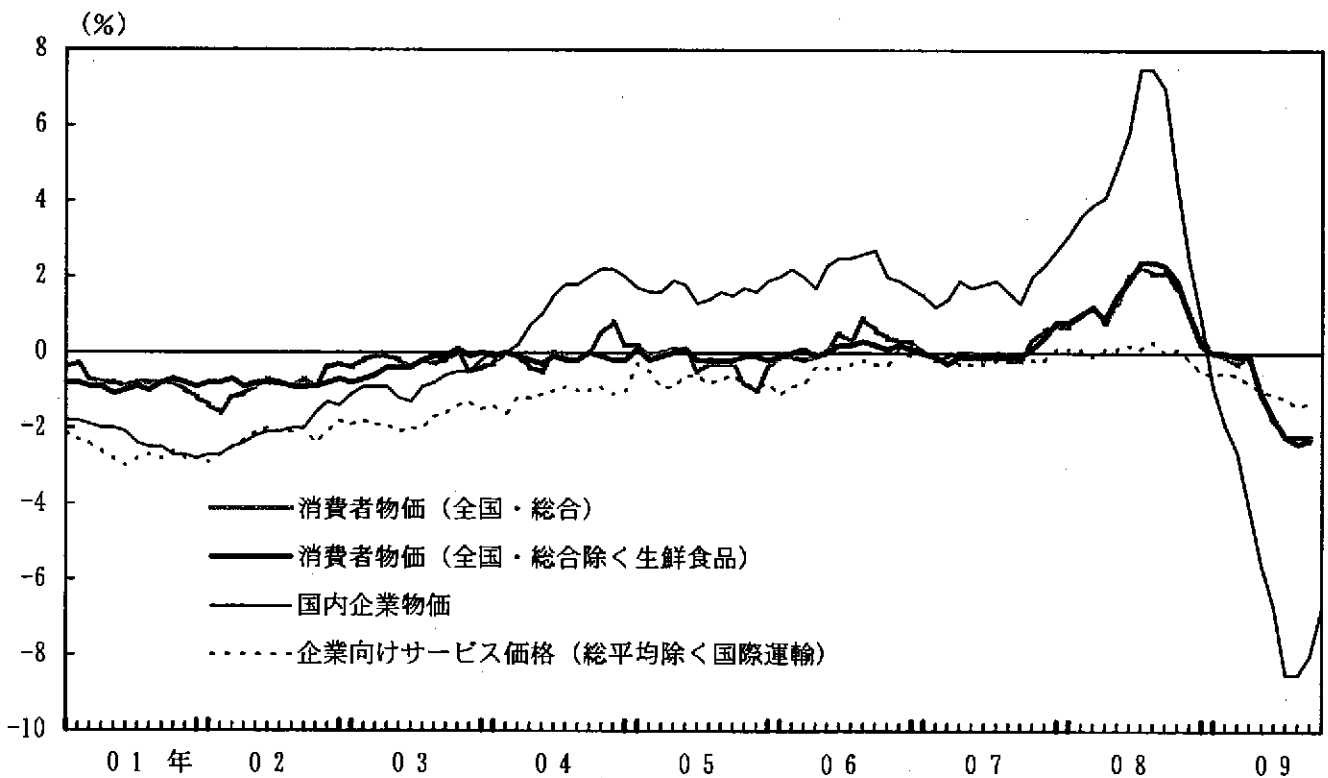
雇用者所得 (労働力調査ベース) = 雇用者数 (労働力調査) × 名目賃金 (毎月勤労統計)

物 価

(1) 水準



(2) 前年比

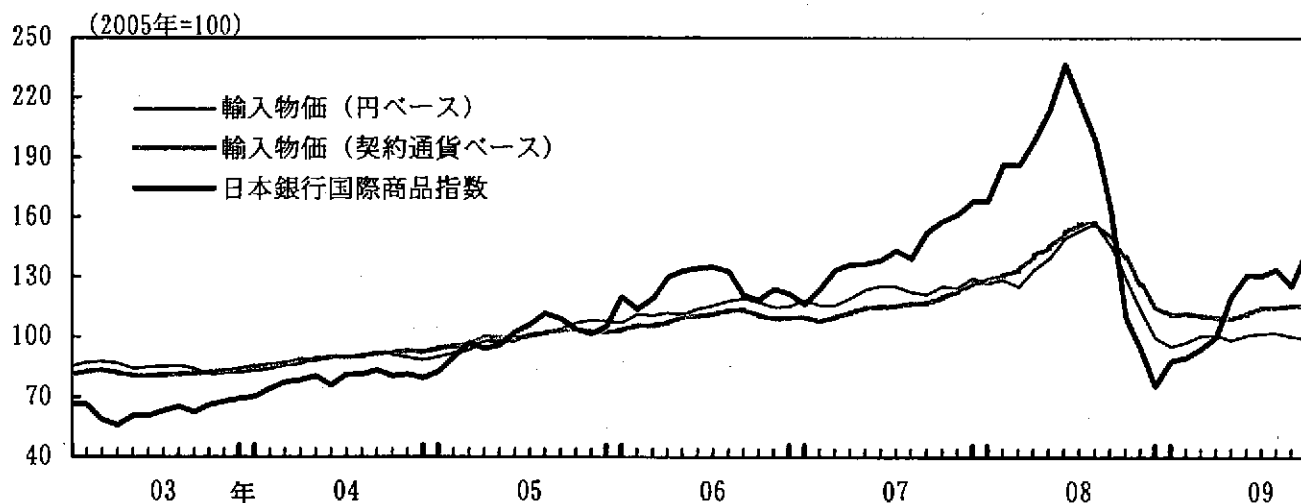


- (注) 1. 企業向けサービス価格指数は、今月より2005年基準に変更。
2. (1)の消費者物価は、X-12-ARIMAにより算出。
3. (1)の国内企業物価は、毎年7~9月にかけて適用される夏季割り増し電力料金の影響を除いて算出。

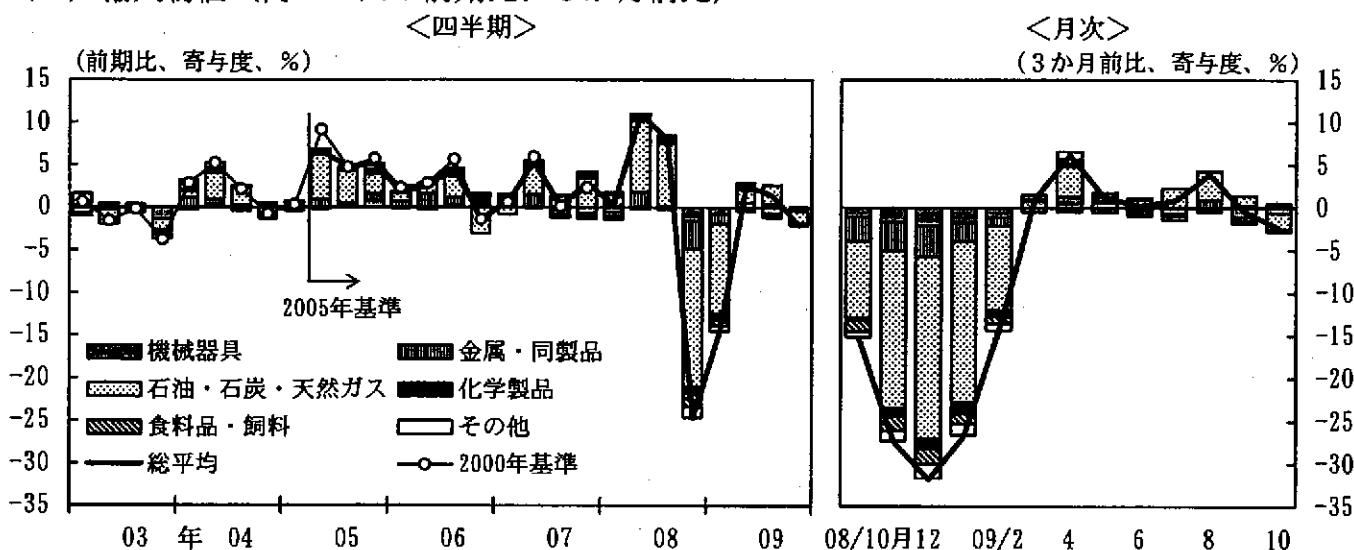
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行「企業物価指数」「企業向けサービス価格指数」

輸入物価と国際商品市況

(1) 輸入物価と国際商品指数

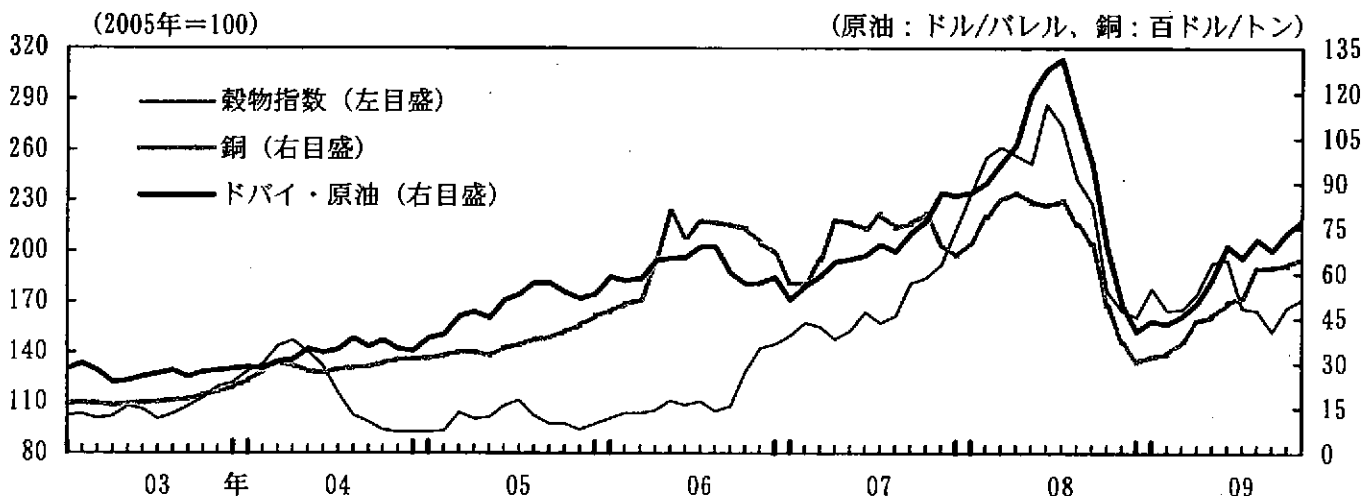


(2) 輸入物価 (円ベース：前期比、3か月前比)



(注) 1. 機械器具：一般機器、電気・電子機器、輸送用機器、精密機器
 2. 2009/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(3) 国際商品市況

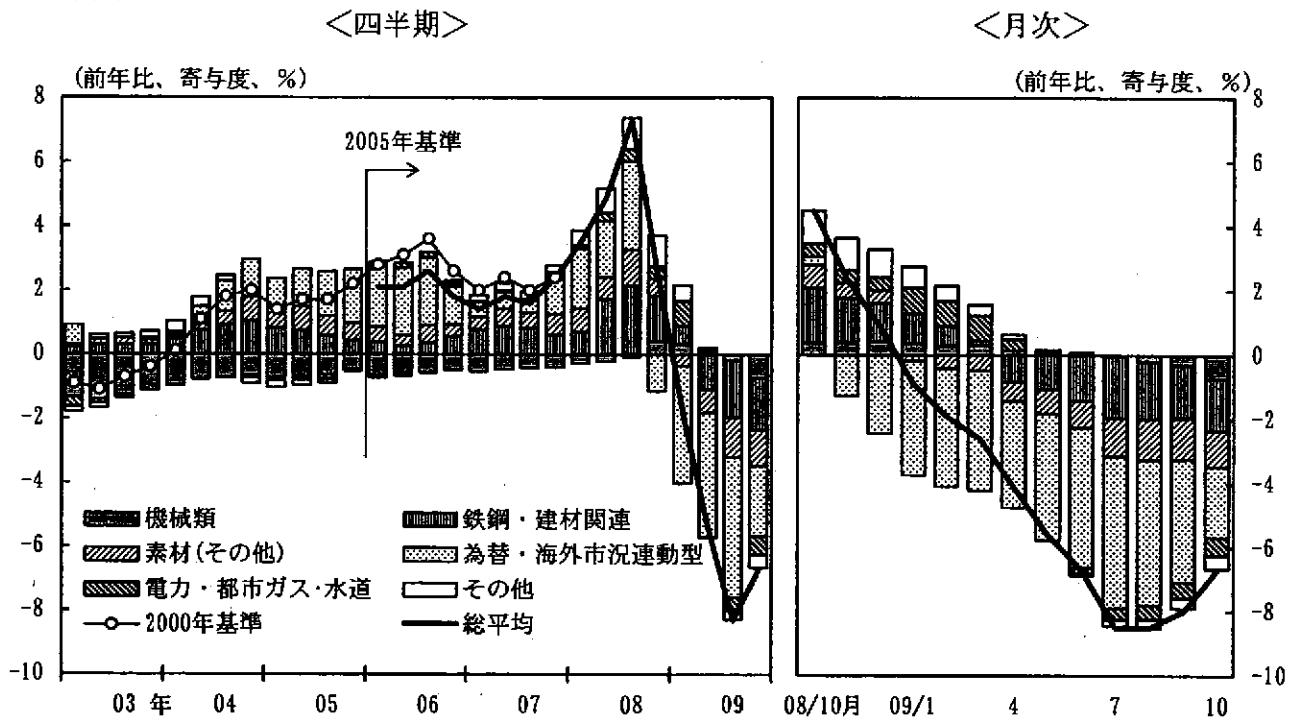


(注) 1. 穀物指数は、穀物 (小麦・大豆・トウモロコシ) の国際商品市況を加重平均したもの。
 加重平均に用いるウエイトは貿易統計の輸入金額から算出。
 2. 計数は月中平均。なお、2009/11月は13日までの平均値。

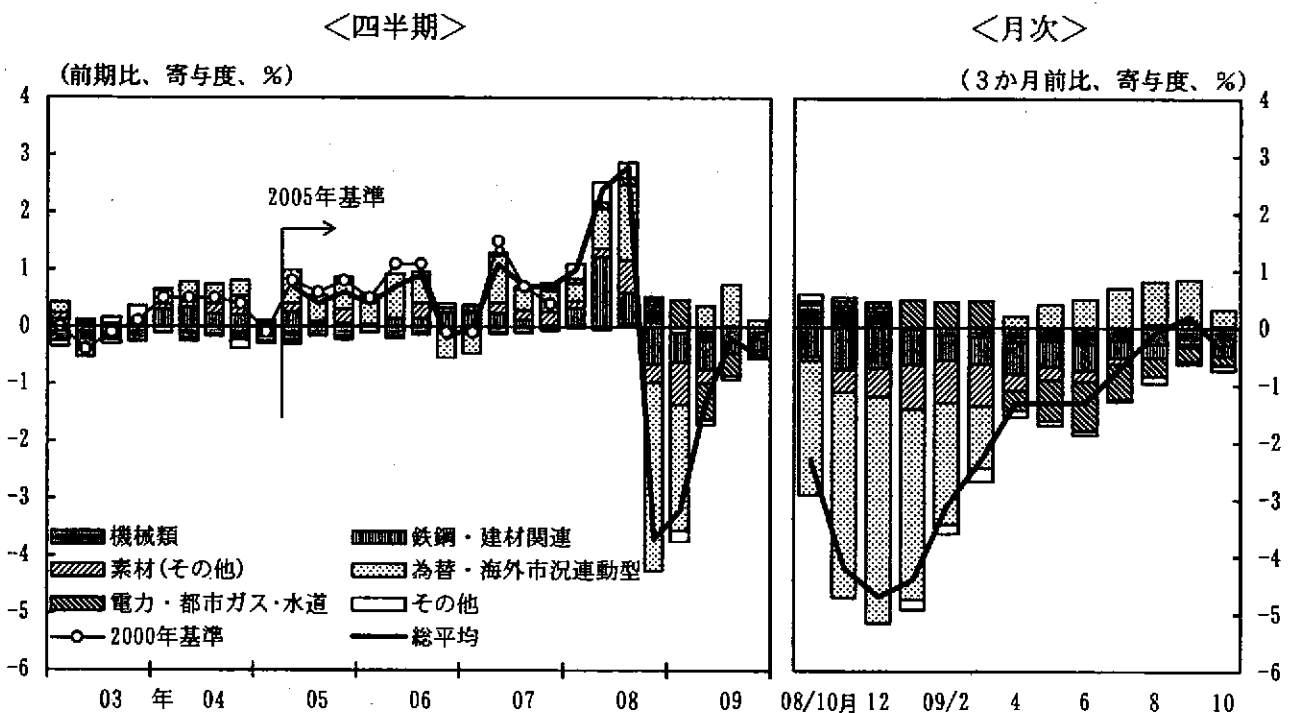
(資料) 日本銀行「企業物価指数」「日本銀行国際商品指数」等

国内企業物価

(1) 前年比



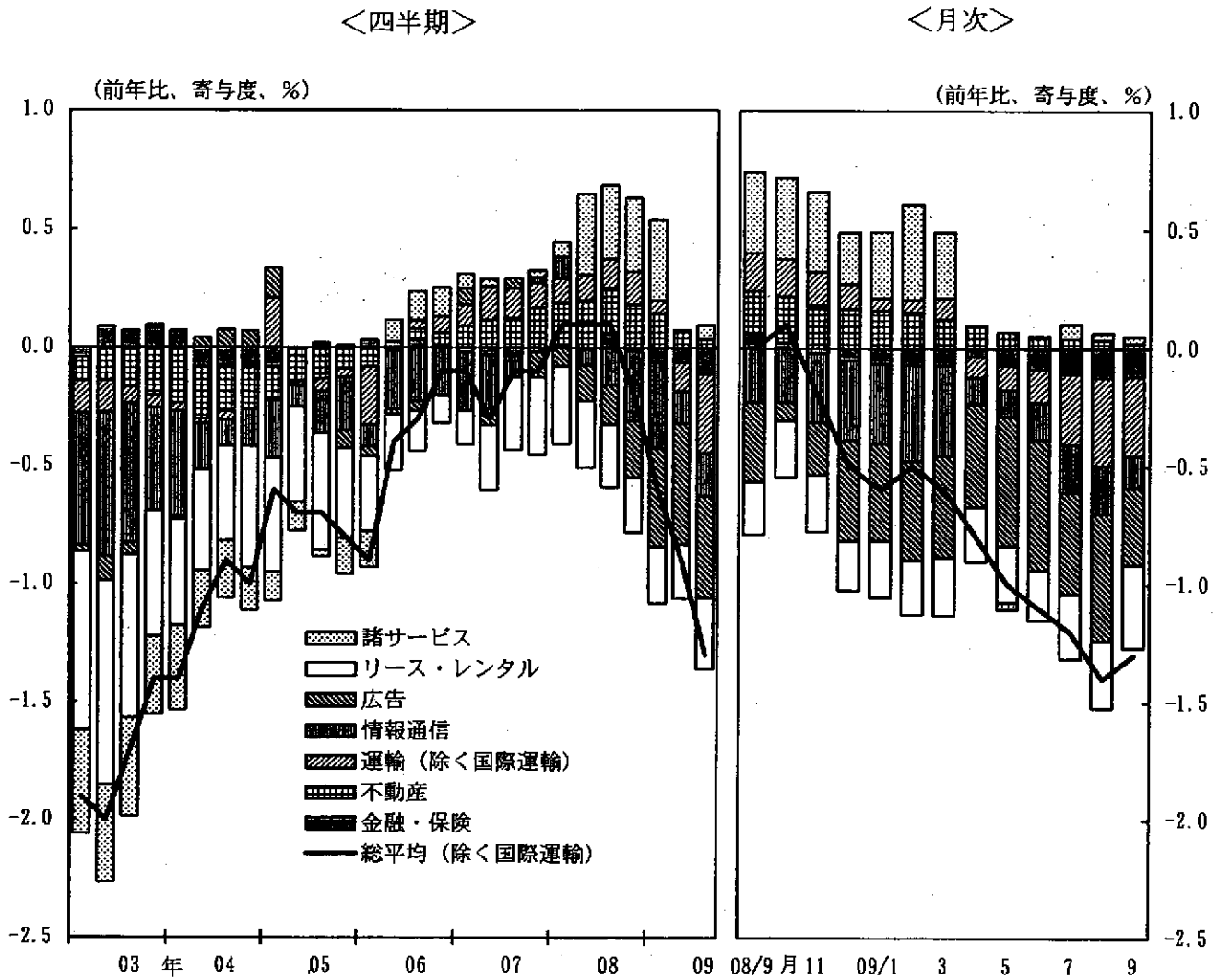
(2) 前期比、3か月前比 (夏季電力料金調整後)



- (注) 1. 機械類：電気機器、情報通信機器、電子部品・デバイス、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)を除いて算出。
 7. 2009/4Qは、10月の値を用いて算出。なお、2000年基準の2007/4Qは、10月の値。

(資料) 日本銀行「企業物価指数」

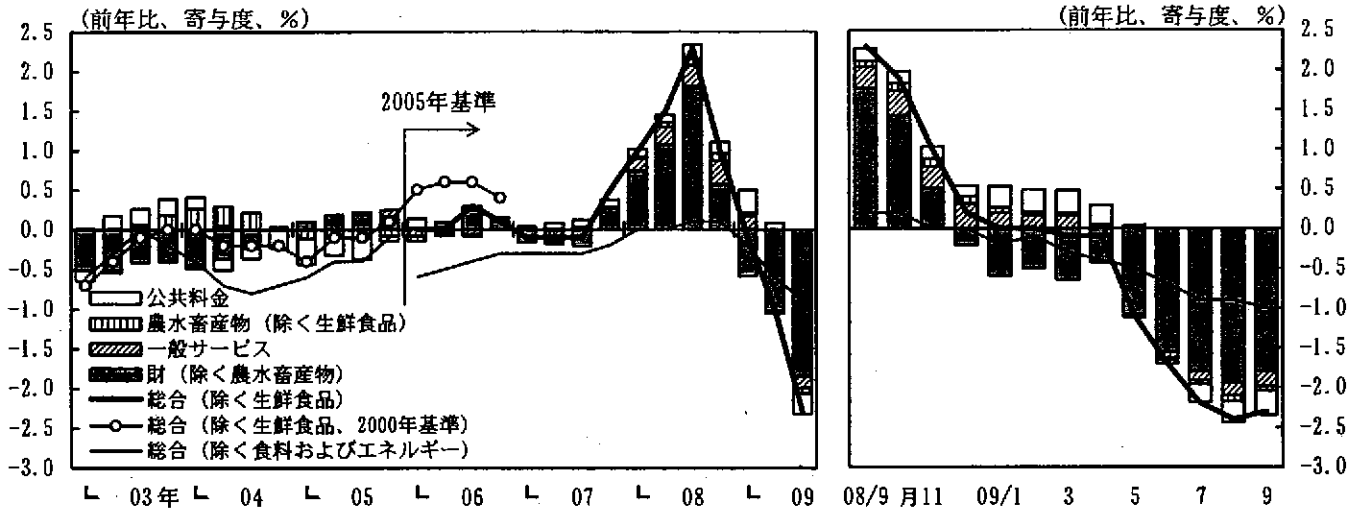
企業向けサービス価格



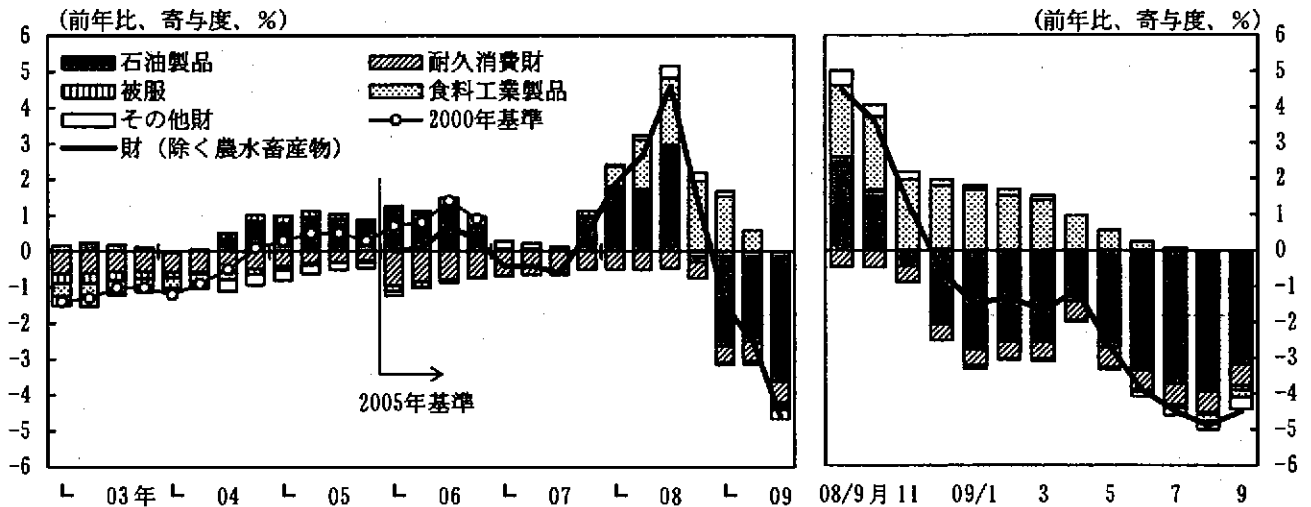
(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

消費者物価

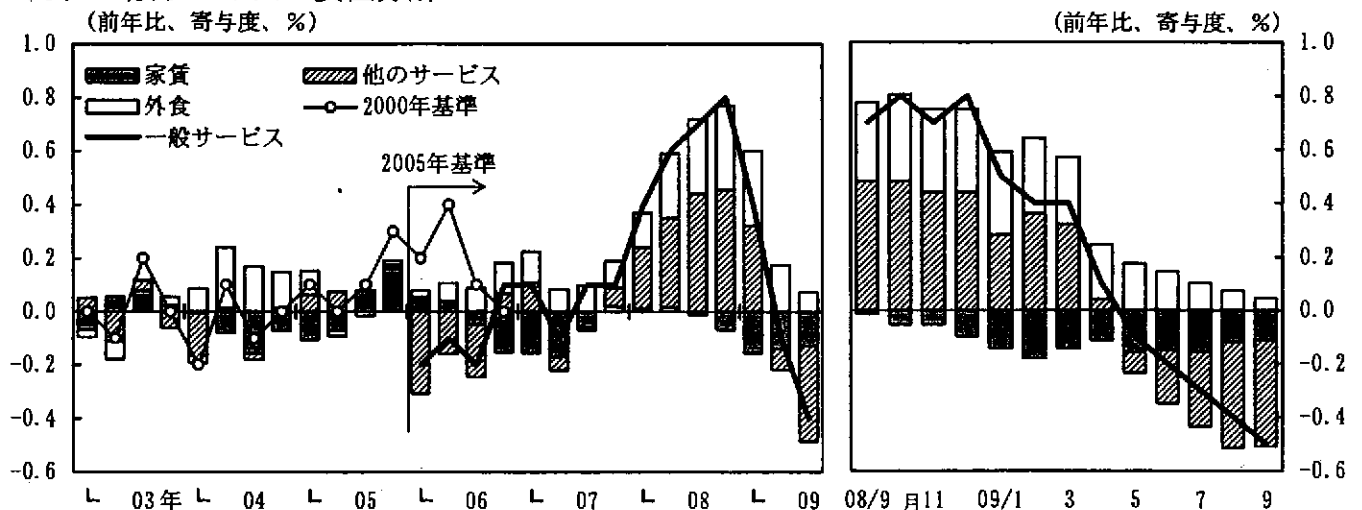
(1) 総合 (除く生鮮食品)



(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



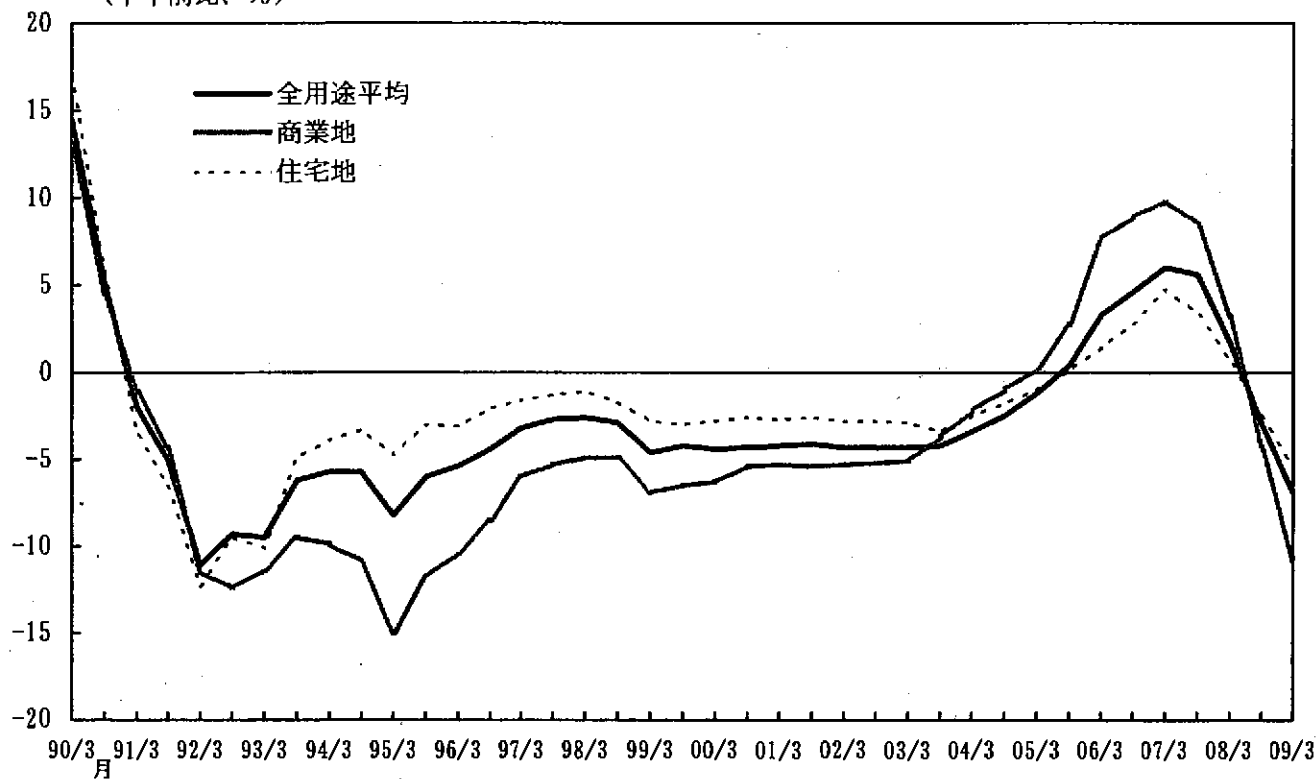
- (注) 1. 分類は、原則、総務省に則している。
ただし、以下の分類については、組み替えて定義している（「」内は総務省公表ベース）。
財＝「財」－「電気・都市ガス・水道」
公共料金＝「公共サービス」＋「電気・都市ガス・水道」
被服＝「衣料」＋「シャツ・セーター・下着類」
家賃＝「民営家賃」＋「持家の帰属家賃」
2. 「食料」は「酒類」を除く。また、「エネルギー」は「電気代」、「都市ガス代」、「プロパンガス」、「灯油」、「ガソリン」からなる。

(資料) 総務省「消費者物価指数」

市街地価格指数

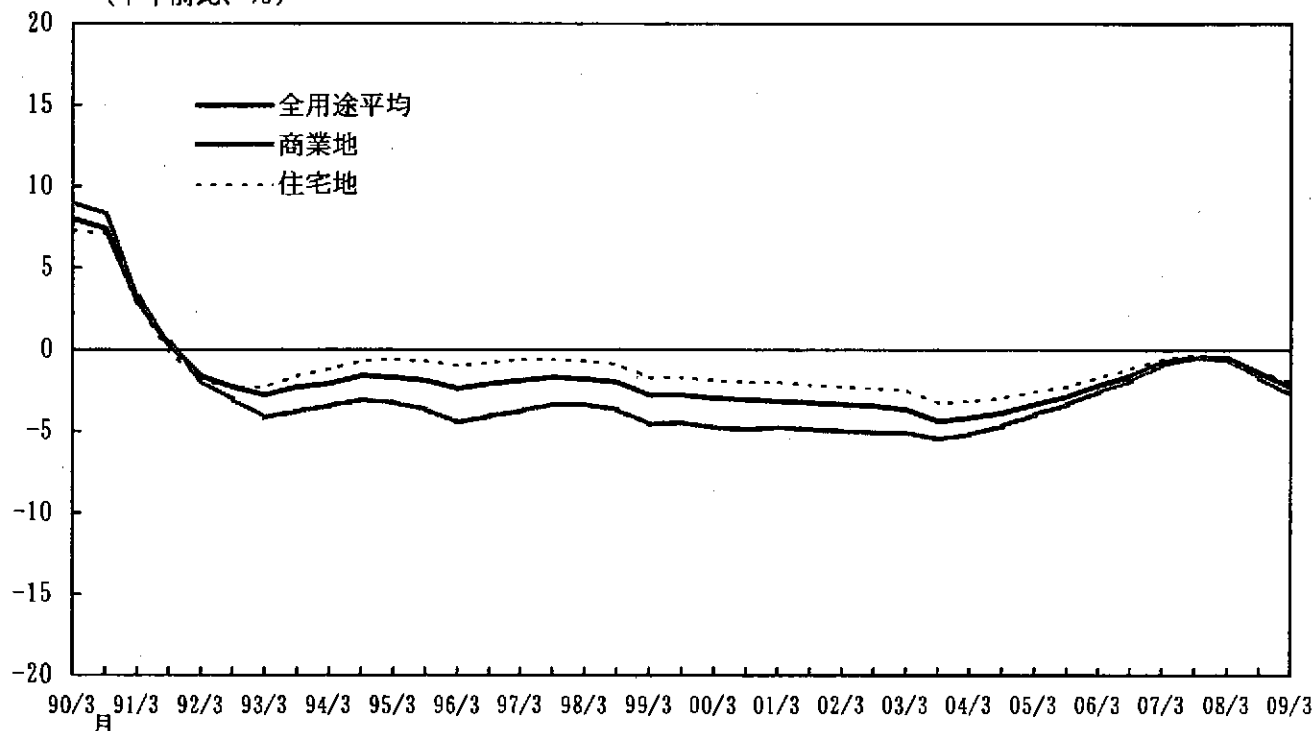
(1) 六大都市

(半年前比、%)



(2) 六大都市以外

(半年前比、%)



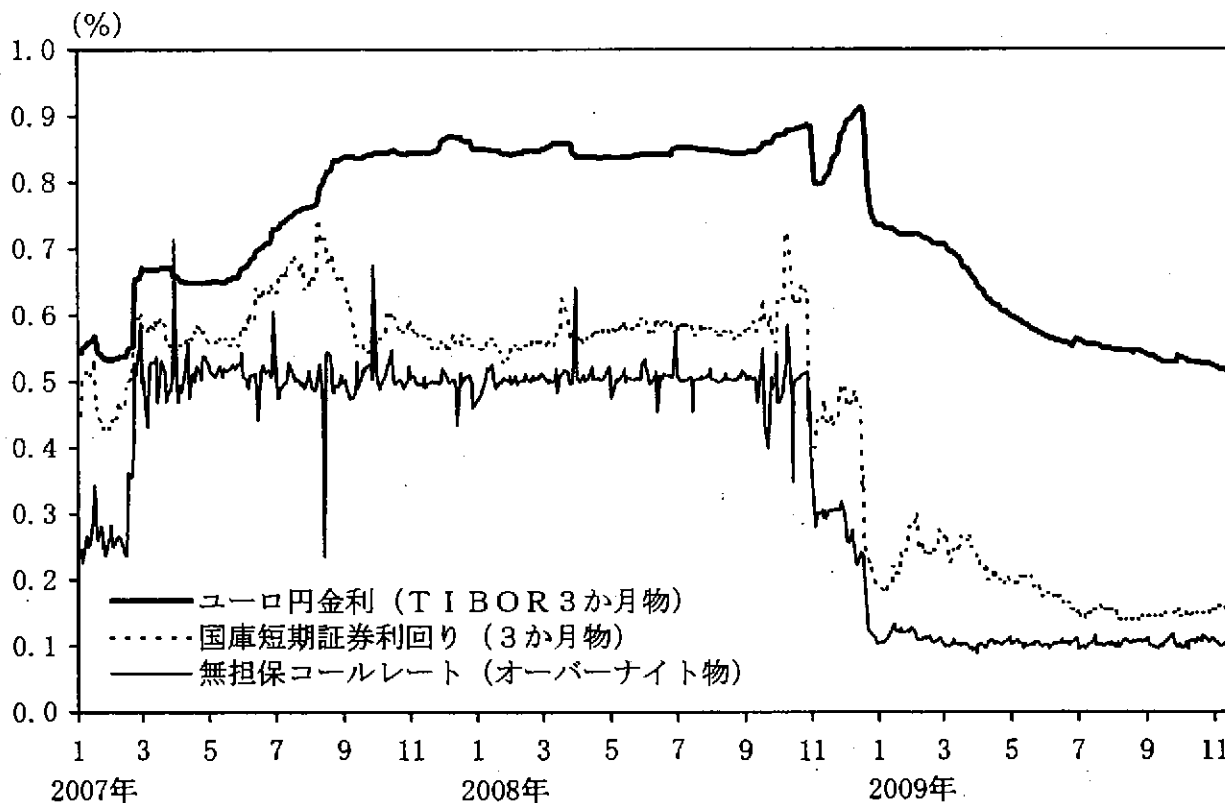
(注) 1. 各年3月、9月末時点の調査。

2. 六大都市は、東京区部、横浜、名古屋、京都、大阪、神戸。

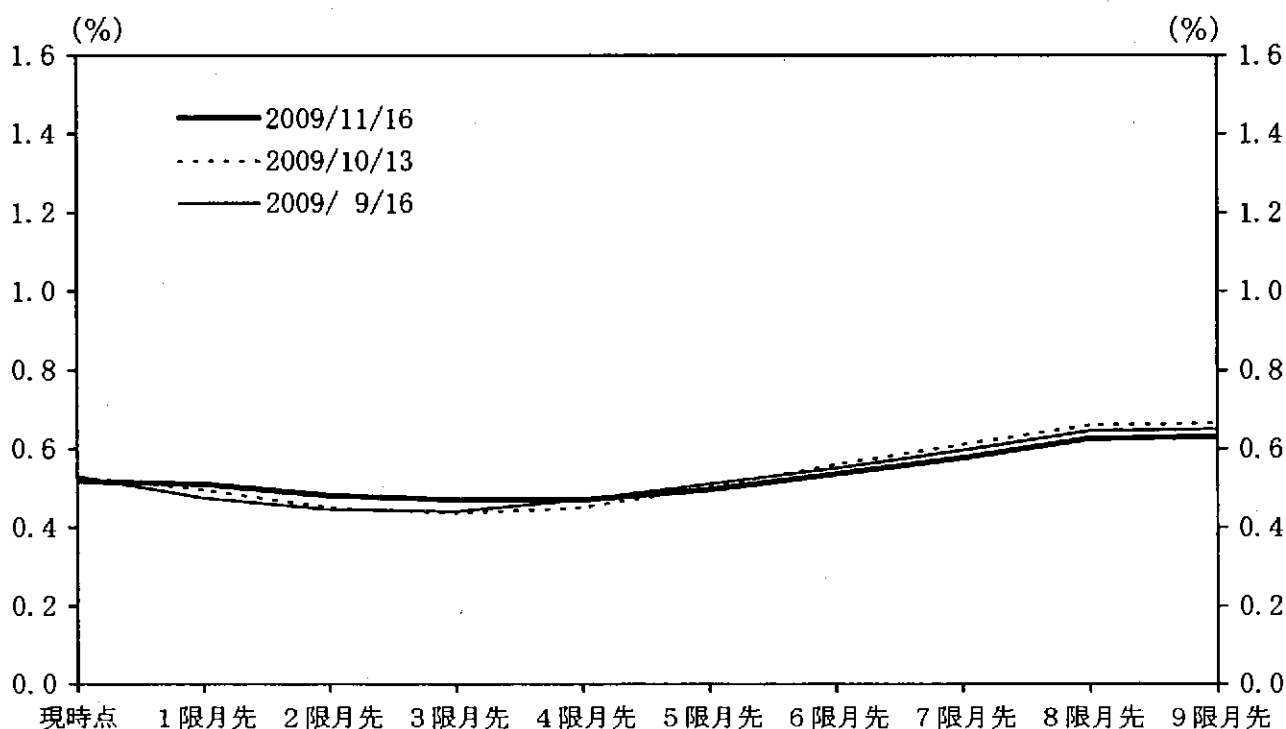
(資料) 日本不動産研究所「市街地価格指数」

短期金利

(1) 短期金利



(2) ユーロ円金利先物 (3か月)



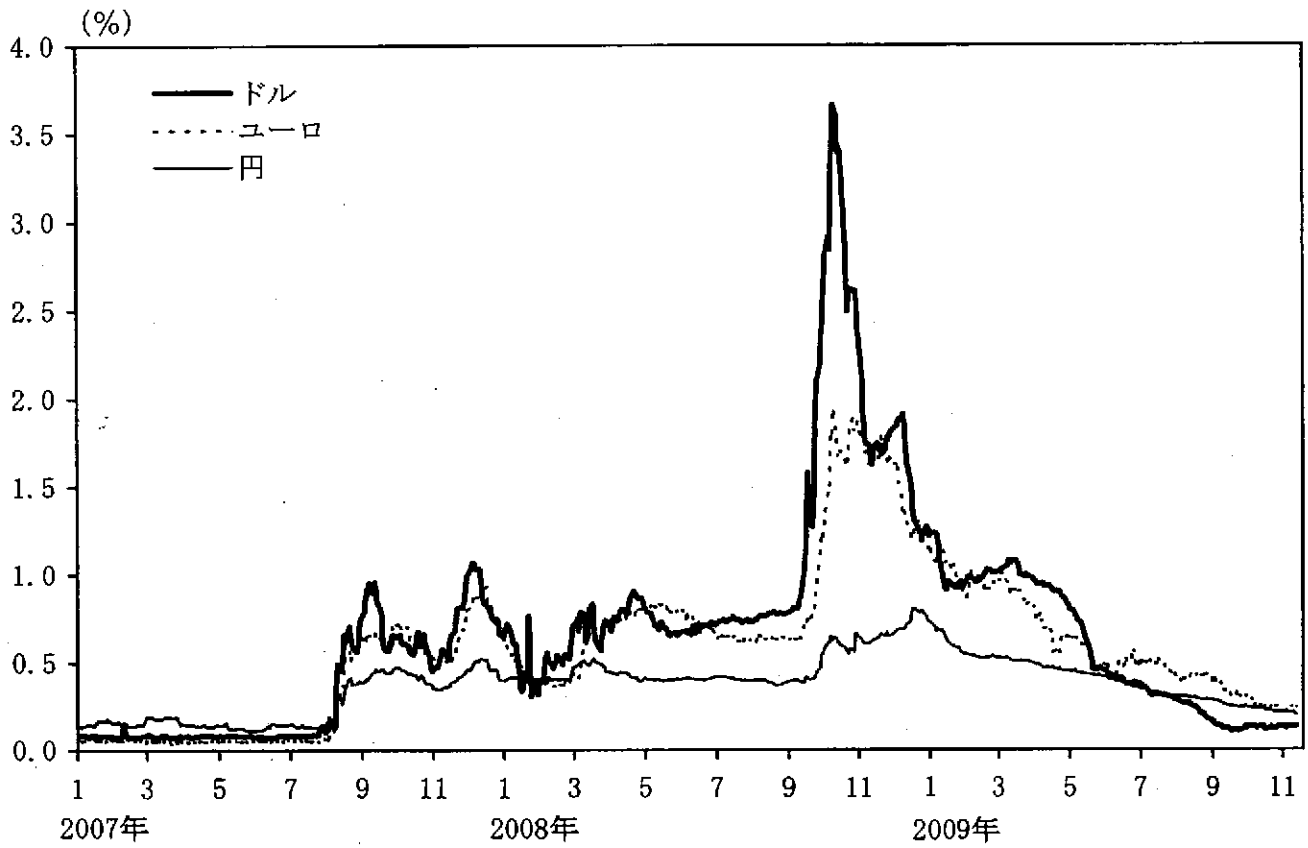
(注) 1. 2009年2月の統合発行以前の国庫短期証券利回りは政府短期証券利回り。

2. ユーロ円金利先物の限月には、3月、6月、9月、12月のみを採用。

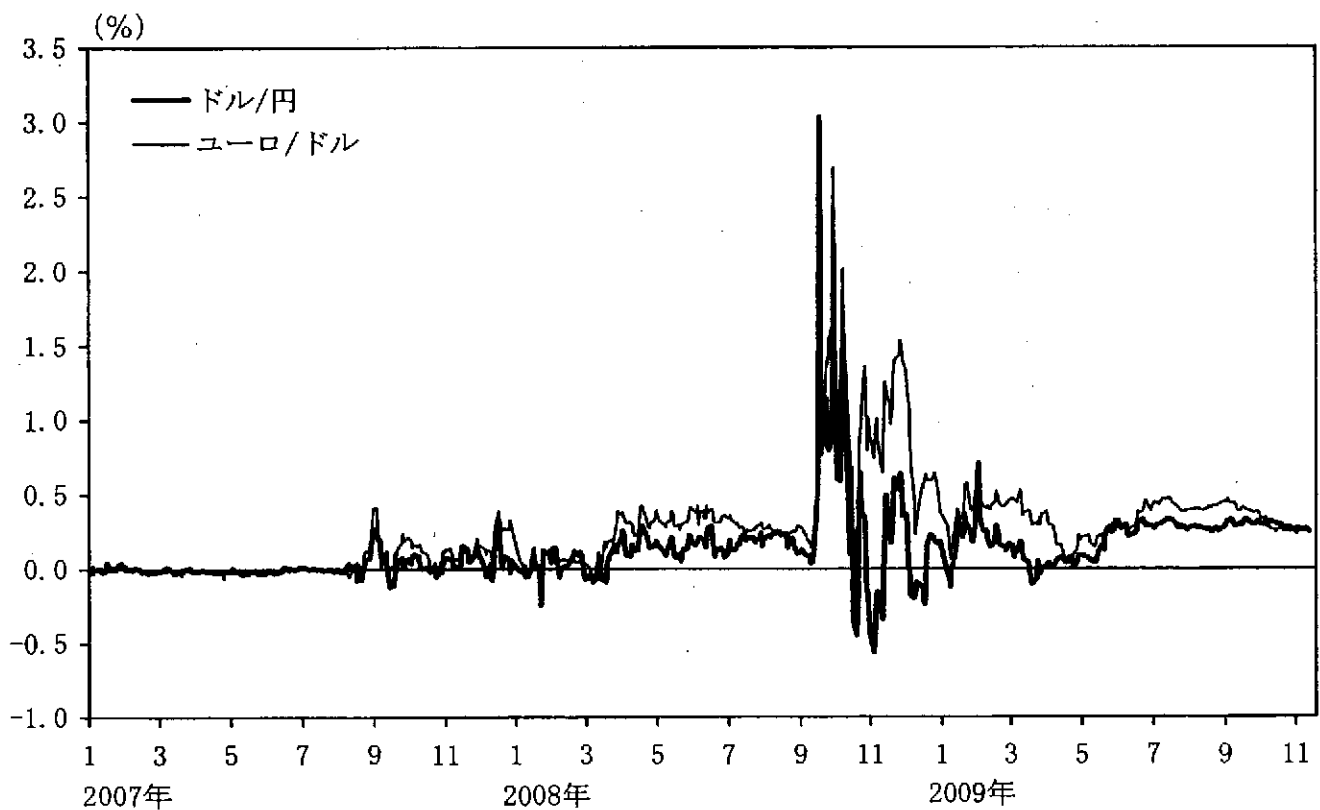
(資料) 全国銀行協会、日本相互証券、東京金融取引所、日本銀行

主要通貨の短期金融市場

(1) LIBOR-OISスプレッド(3か月物)



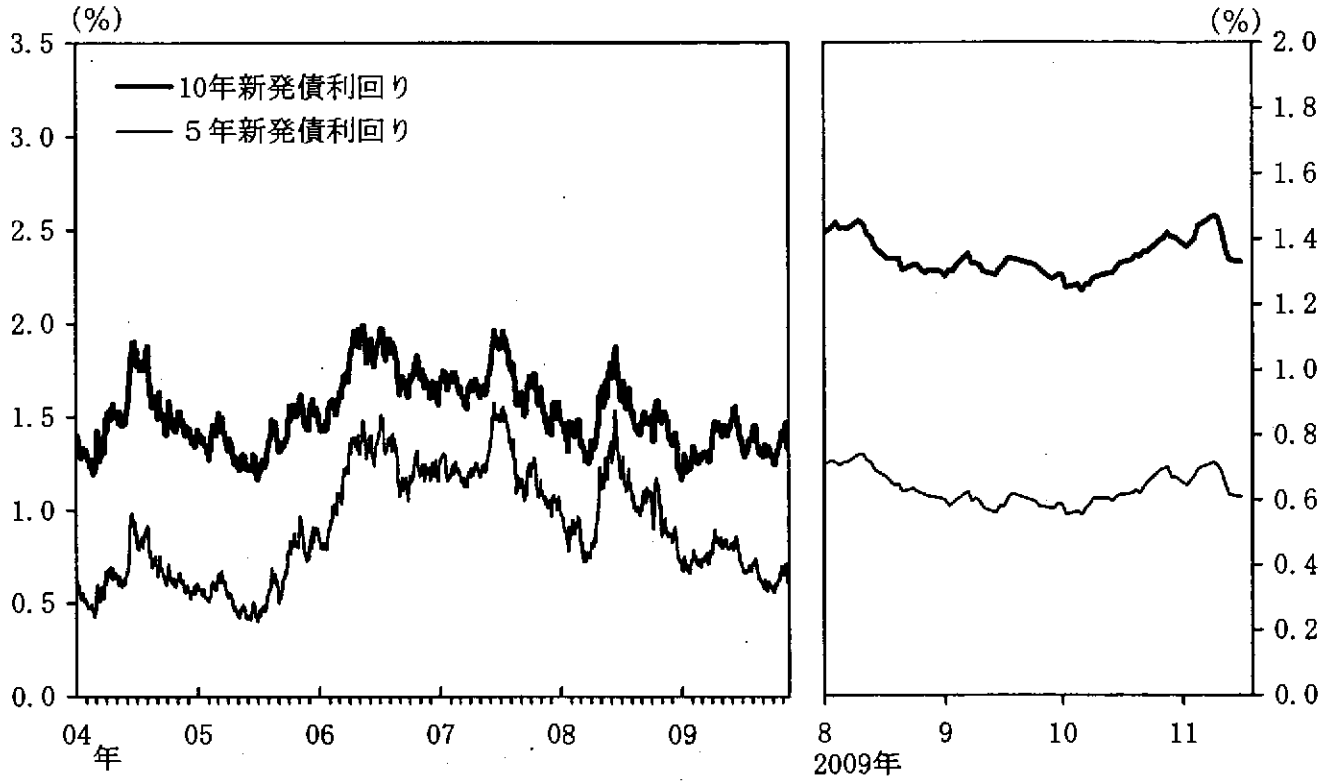
(2) ドル転コストードルLIBORスプレッド(3か月物)



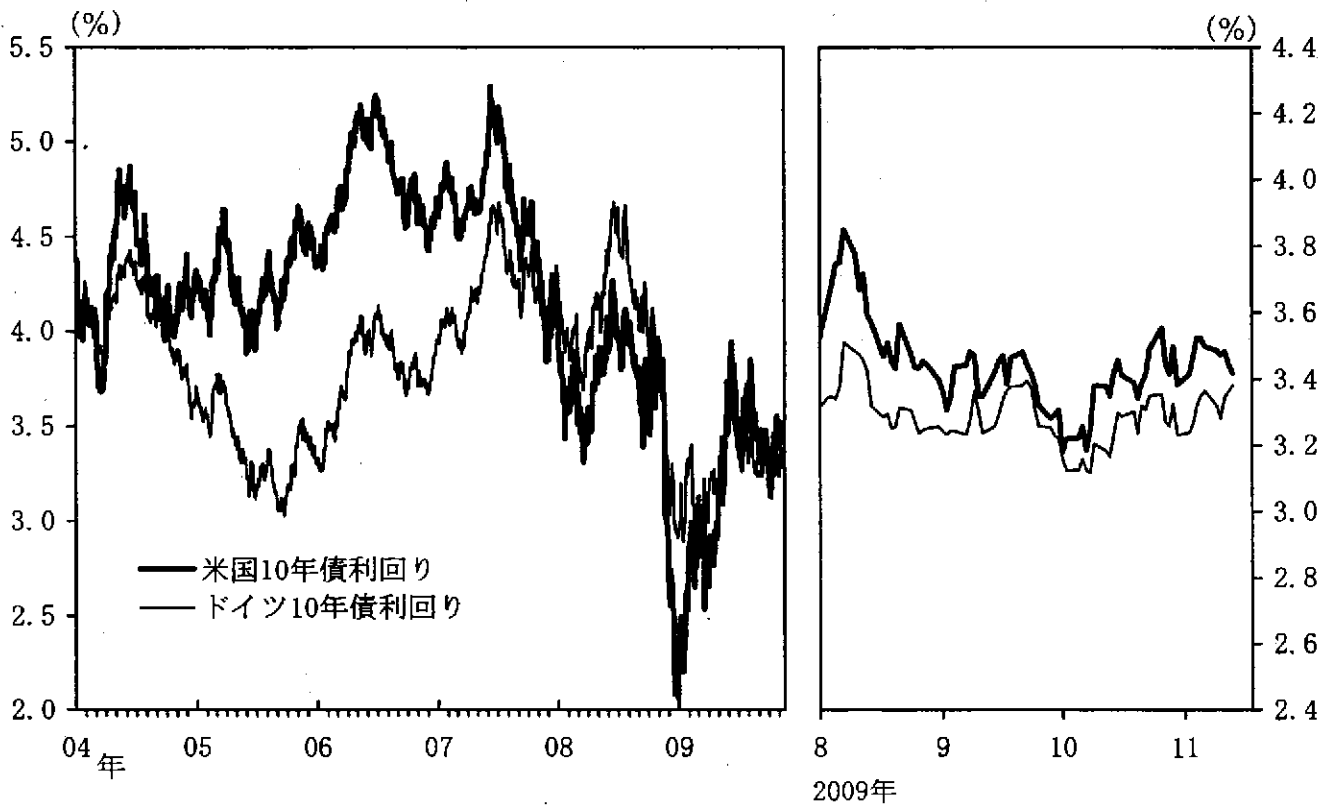
(資料) Bloomberg

長期金利

(1) 国内



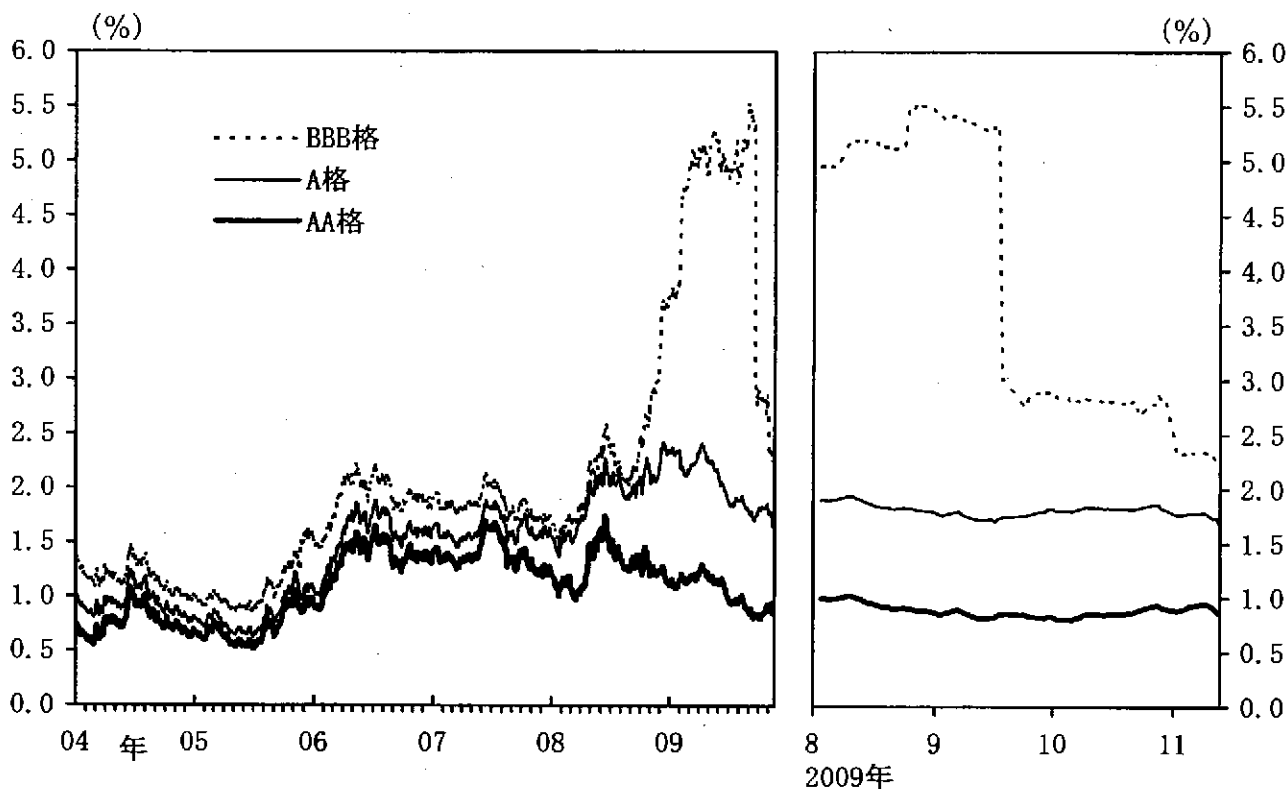
(2) 海外



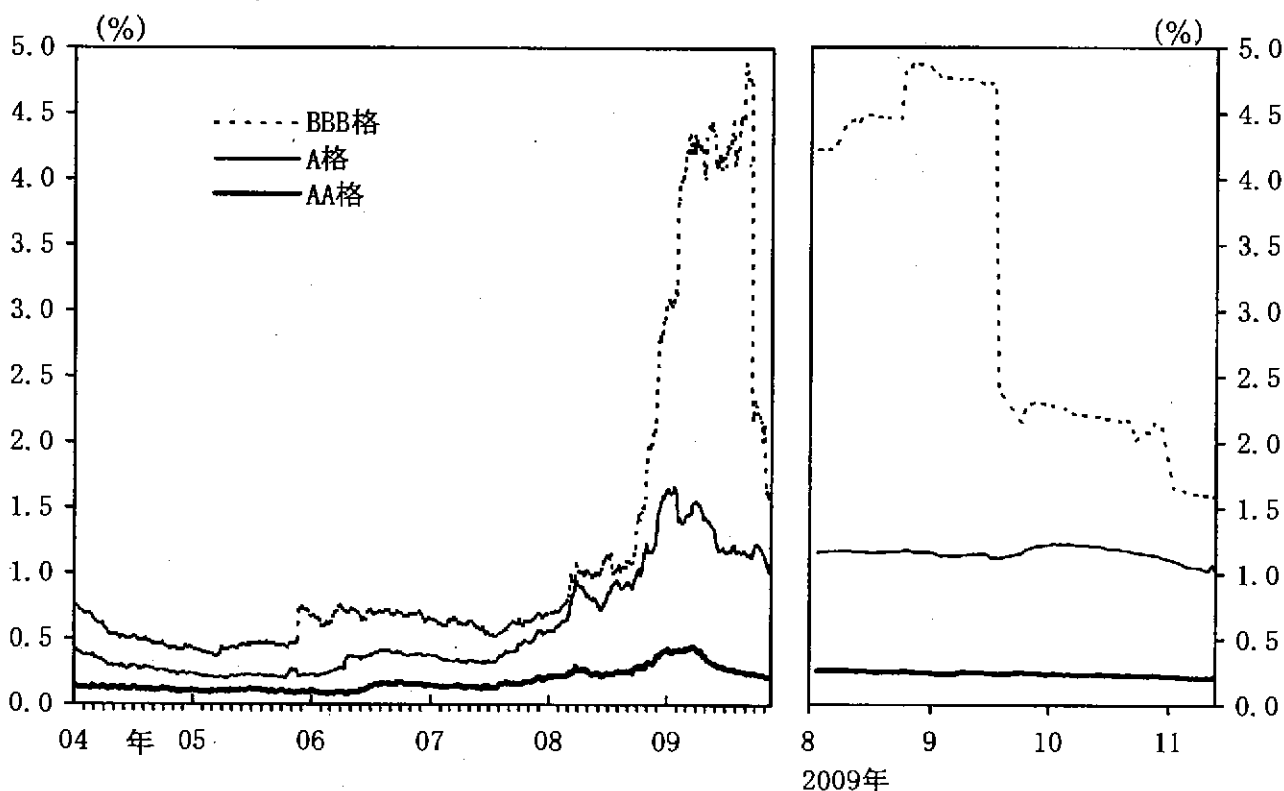
(資料) 日本相互証券、Bloomberg

社債流通利回り

(1) 社債流通利回り



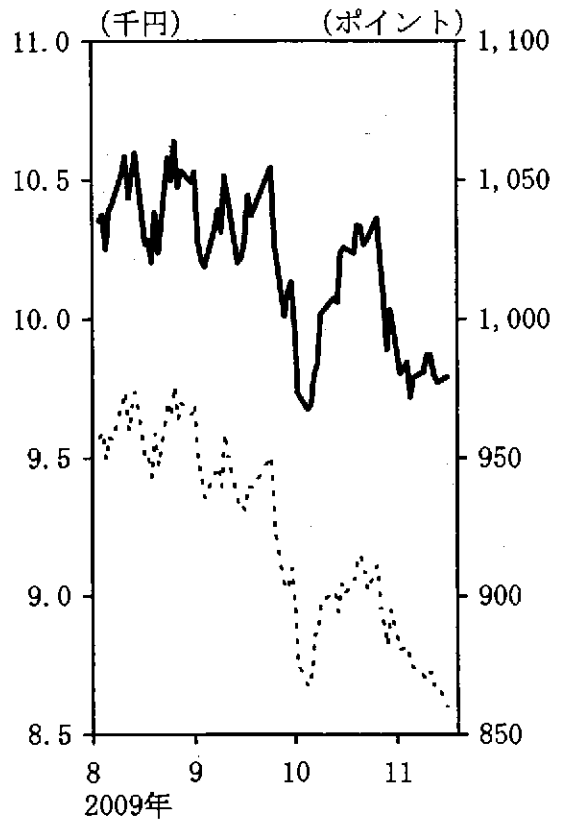
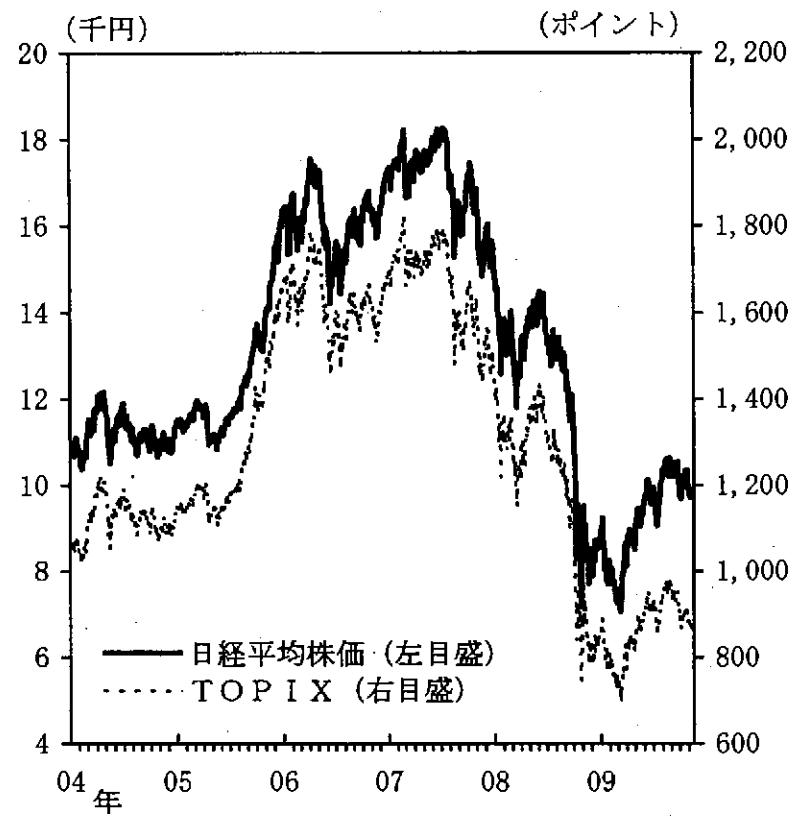
(2) 利回り格差 (社債流通利回り - 国債流通利回り)



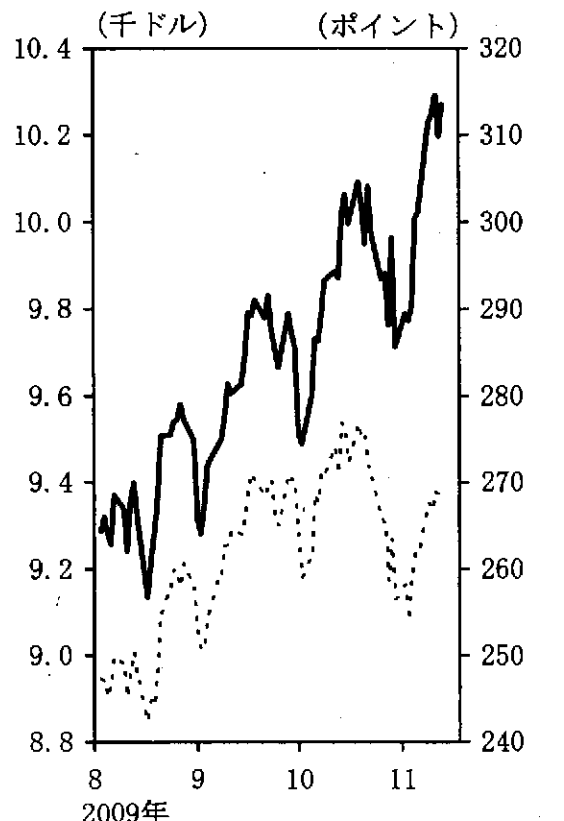
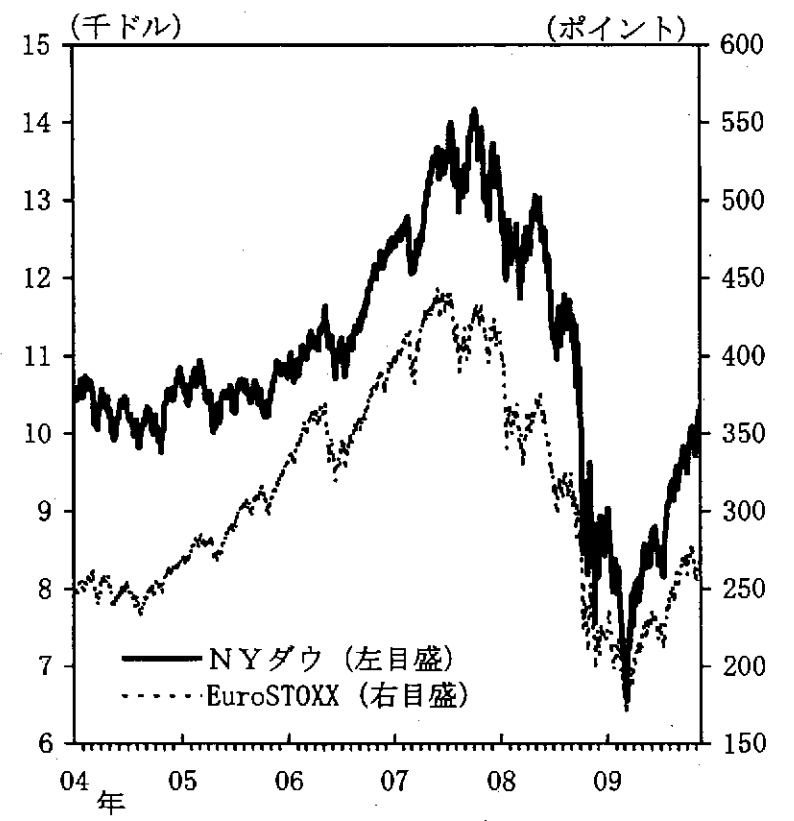
(注) 1. 社債、国債とも残存年数は5年。ただし、社債は、残存年数3年以上7年未満の銘柄より平均流通利回りを算出。
2. 社債利回りは日本証券業協会公表の気配値、格付けは格付投資情報センターによる。
(資料) 日本証券業協会「公社債店頭売買参考統計値」

株 価

(1) 国内



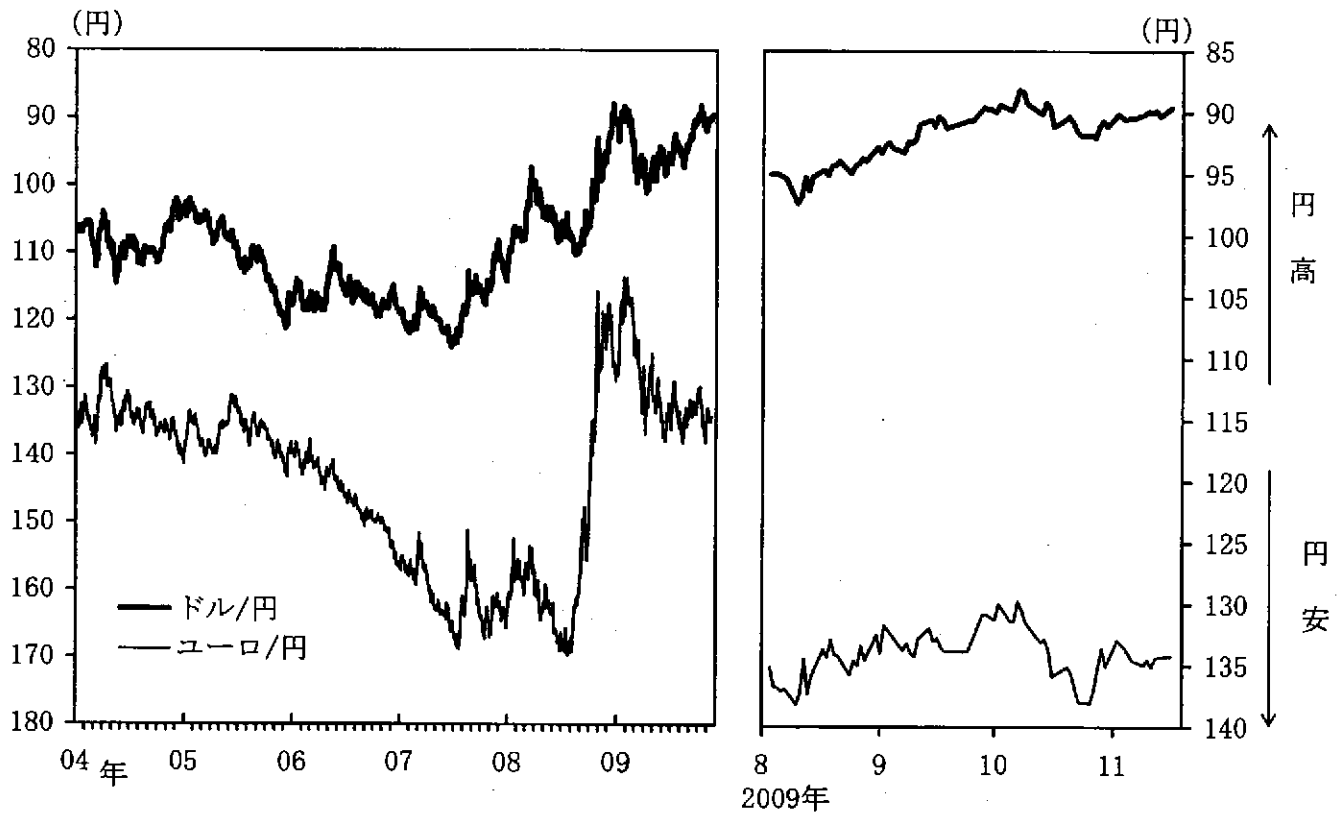
(2) 海外



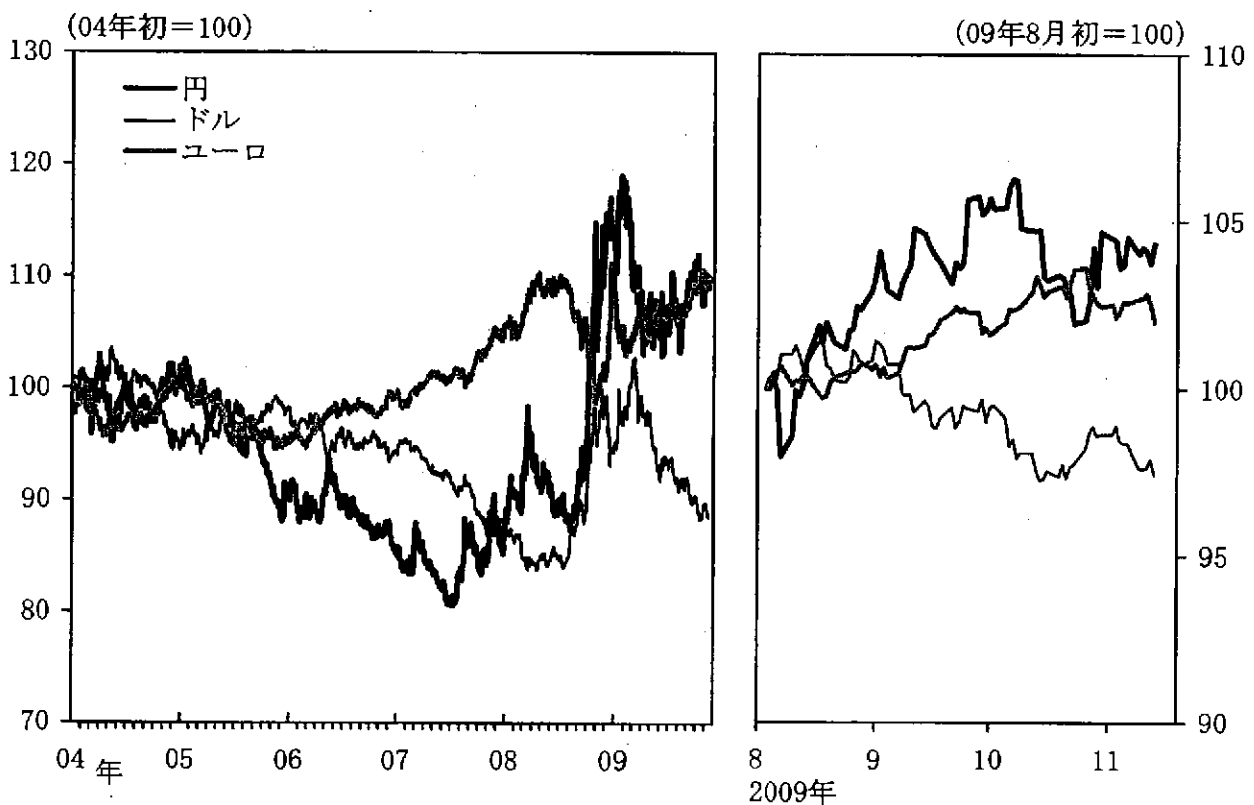
(資料) 日本経済新聞社「日本経済新聞」、東京証券取引所、Bloomberg

為替レート

(1) 主要通貨



(2) 名目実効為替レート



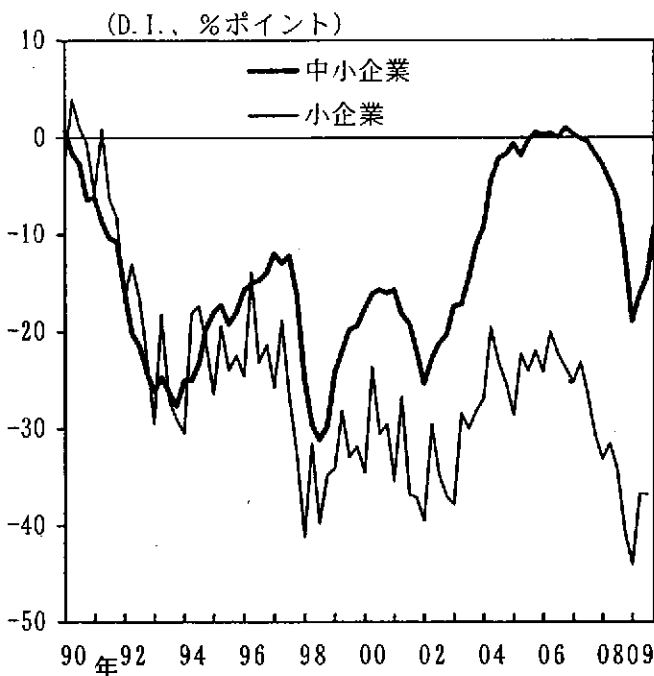
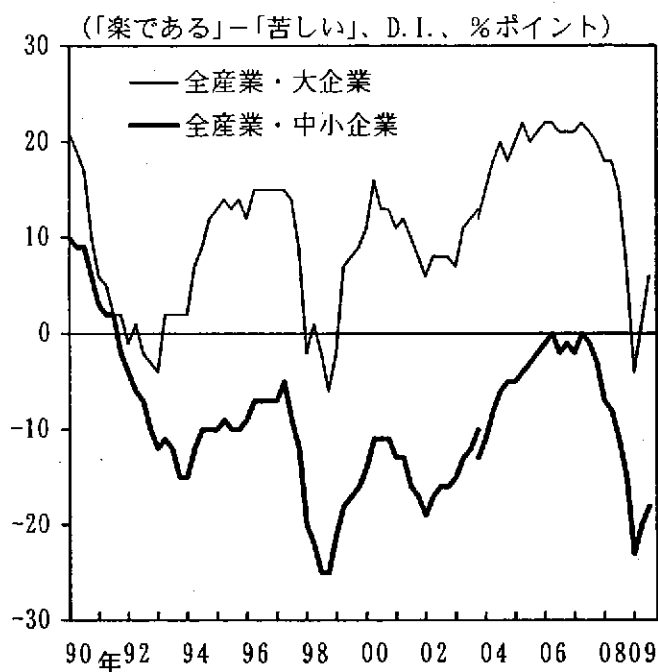
(資料) 日本銀行、欧州中央銀行、Bloomberg

企業金融

(1) 資金繰り

<短観>

<日本公庫調査>



(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)。

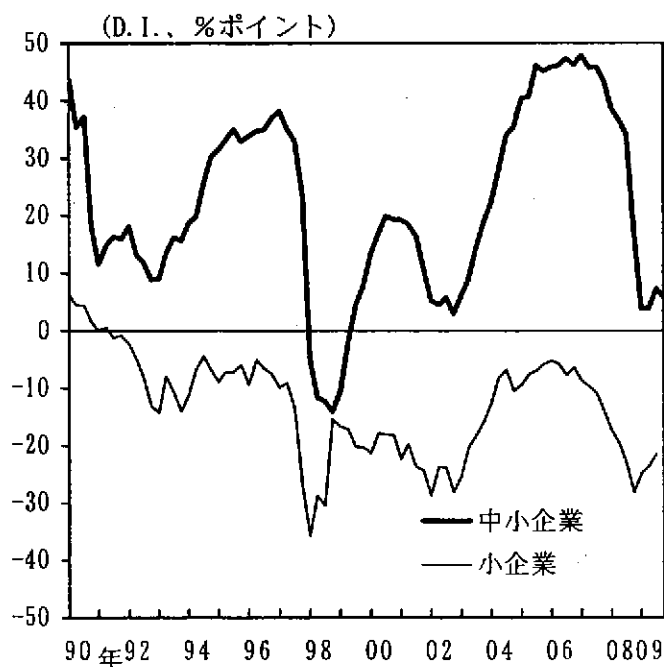
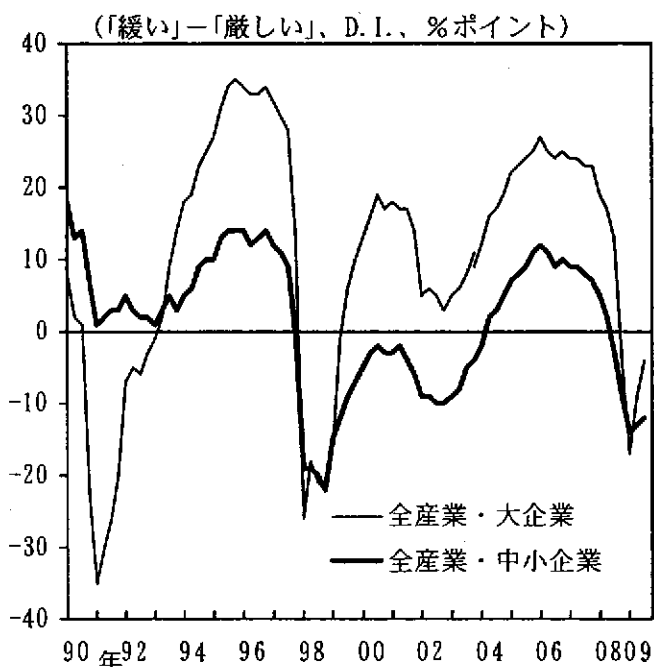
2. D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「余裕」-「窮屈」、小企業は「好転」-「悪化」。

3. 日本公庫の中小企業の計数は四半期平均値、2009/4Qは10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>

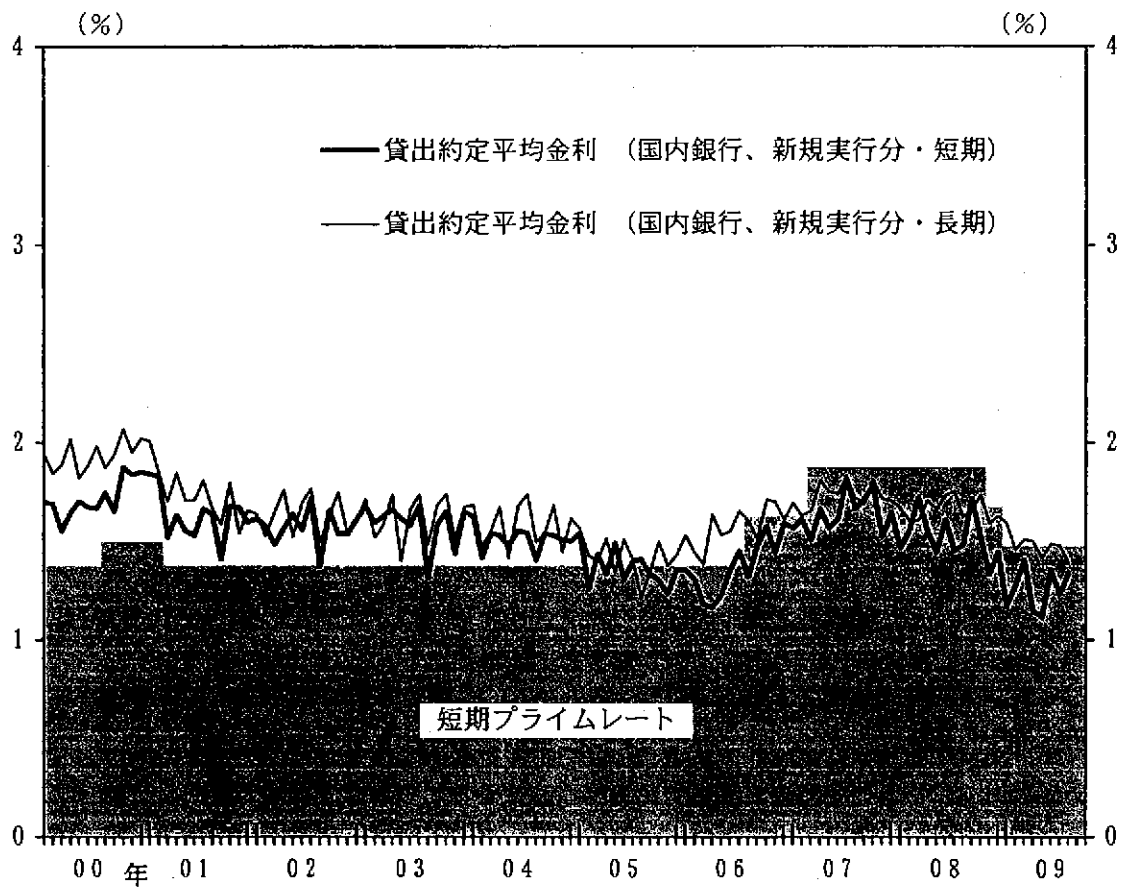
<日本公庫調査>



(注) D. I. の定義は、日本公庫の中小企業は「緩和」-「厳しい」、小企業は「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」、日本政策金融公庫「中小企業景況調査」「全国中小企業動向調査結果(小企業編)」

貸出金利

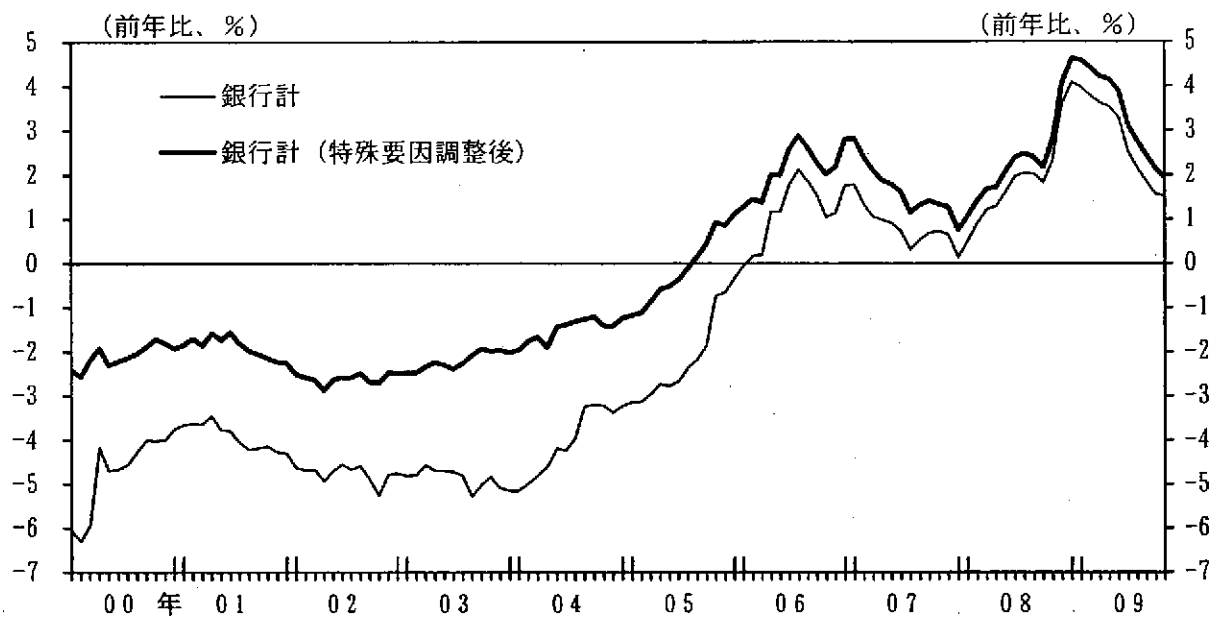


(注) 短期プライムレートは月末時点。

(資料) 日本銀行

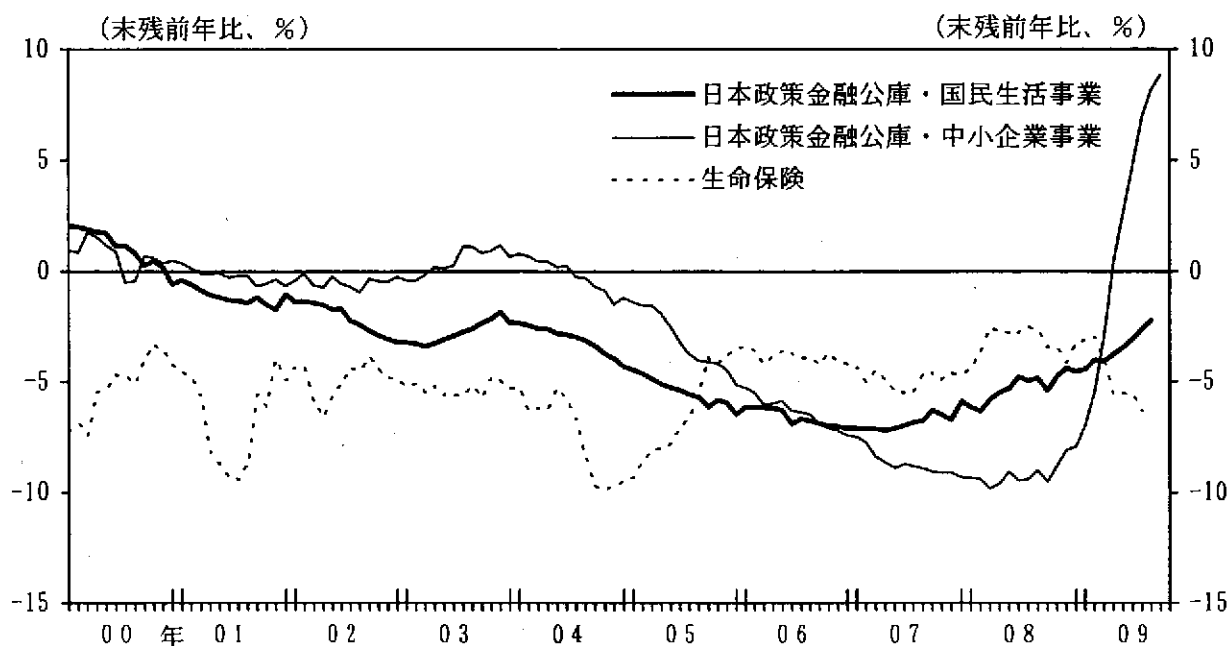
金融機関貸出

(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つてみる必要がある。

(2) その他金融機関貸出

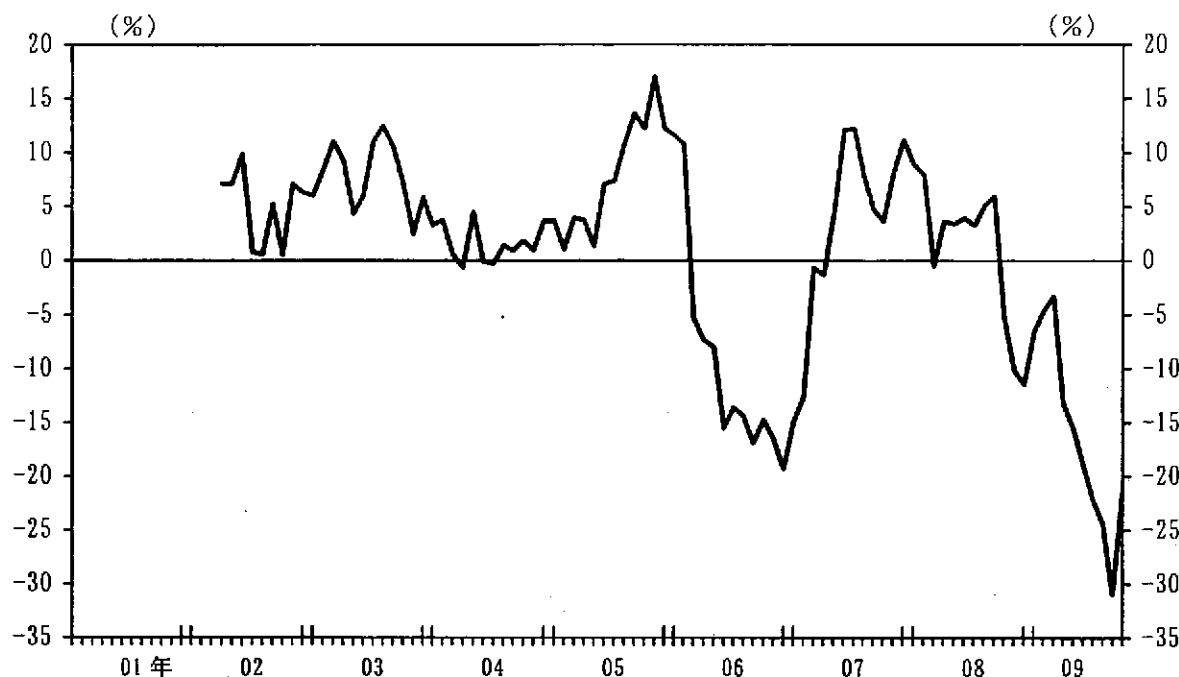


(注) 日本政策金融公庫・中小企業事業の計数は、信用保証協会向け貸付残高を除くベース。

(資料) 日本銀行、日本政策金融公庫、生命保険協会

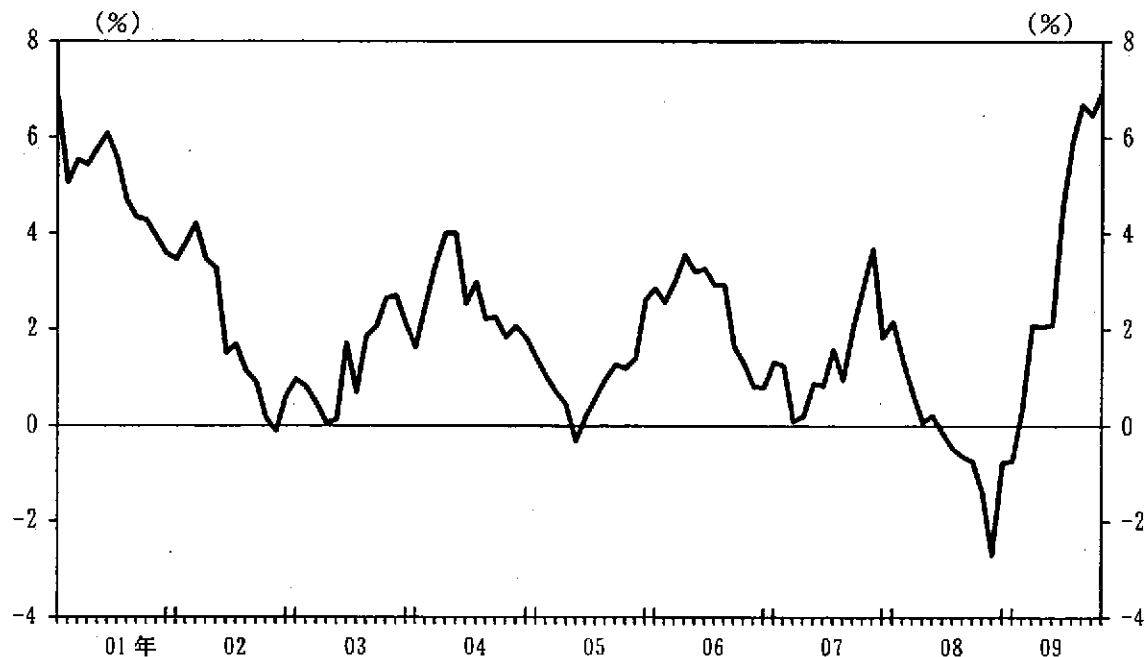
資本市場調達

(1) CP発行残高(末残前年比)



(注) 短期社債(電子CP)の残高前年比。銀行、証券会社および外国会社等による発行分を含まず、ABCPを含む。なお、2008/3月以前は、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前年比。

(2) 社債発行残高(末残前年比)



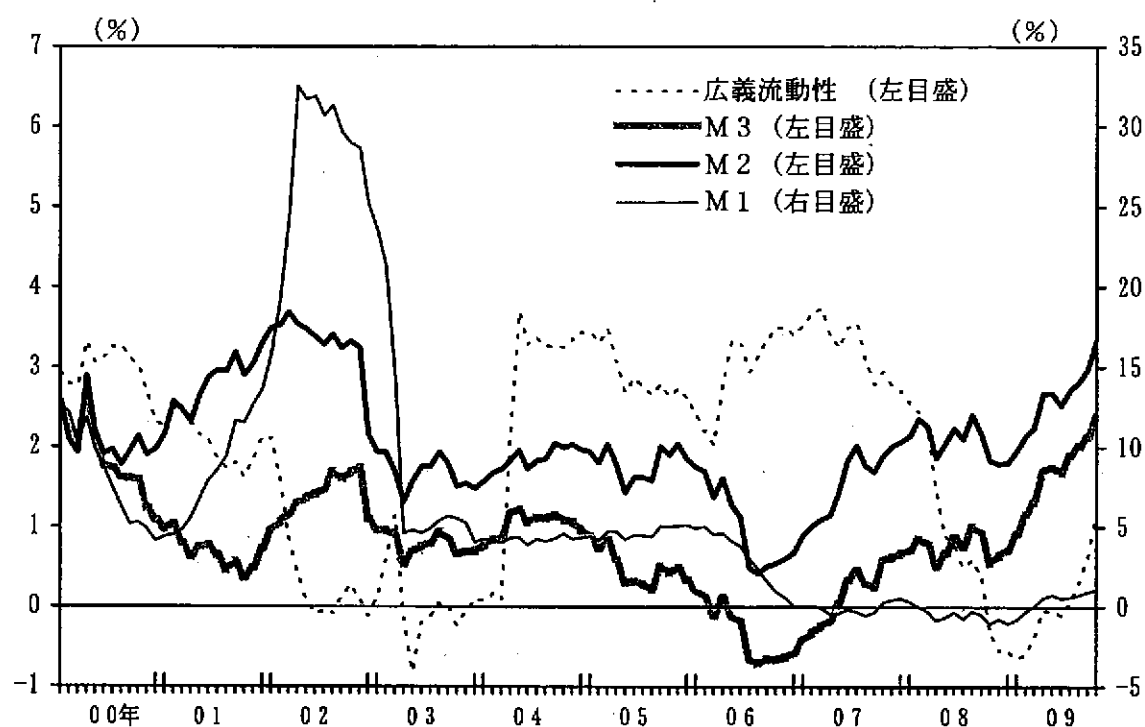
(注) 社債発行残高の前年比は以下の前提のもとで計算している。

- 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国内発行分は、振替債の残高。ただし、2008/4月以前については、振替債以外も含む残高合計値を段差修正して接続。

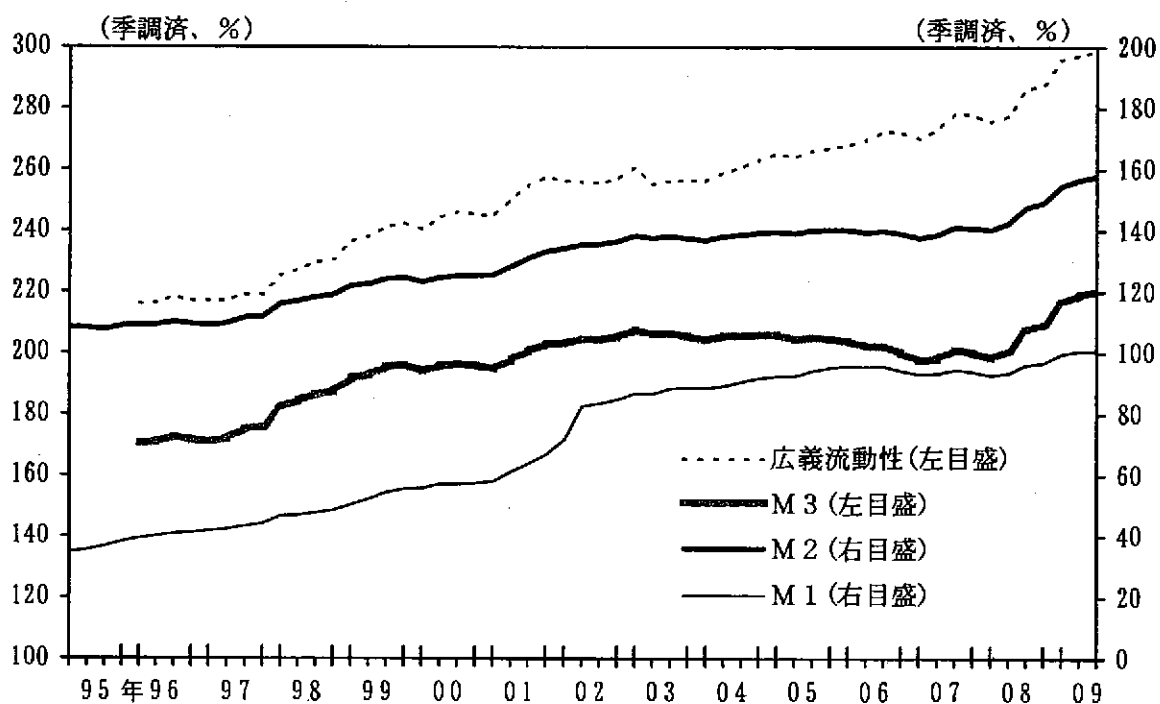
(資料) 証券保管振替機構「短期社債振替制度・発行者区分別残高状況」、「一般債振替制度・債券種類別発行償還状況」、日本銀行「貸出・資金吸収動向等」、日本証券業協会「公社債発行額・償還額」、アイ・エヌ情報センター「Funding Eye」

マネーストック

(1) 前年比



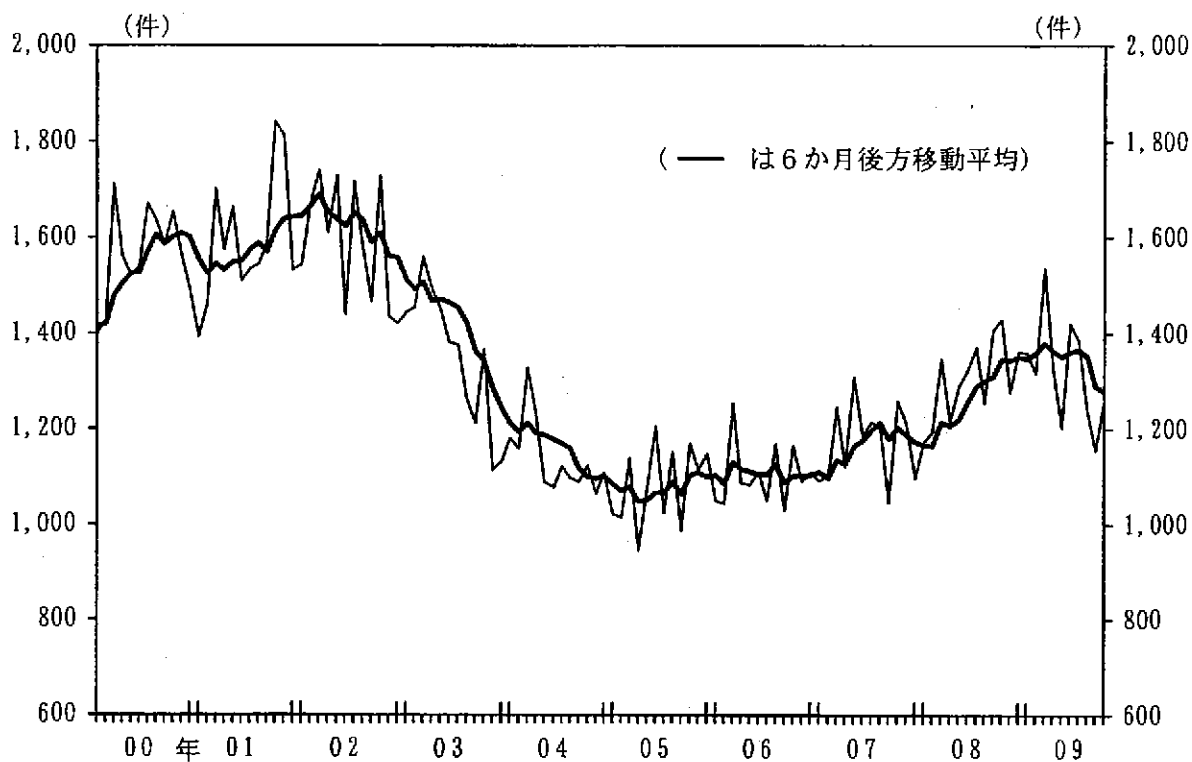
(2) 対名目GDP比率



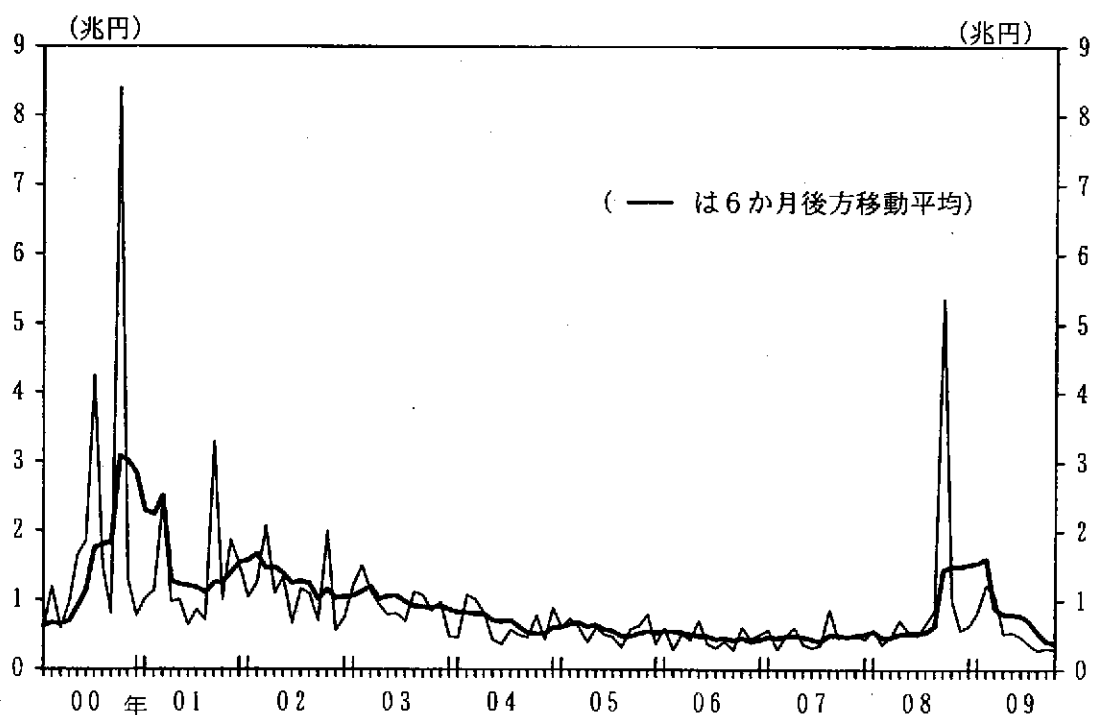
- (注) 1. M1 (現金通貨+預金通貨)、M3 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関は、M2 (現金通貨+預金通貨+準通貨+CD) の対象金融機関のほかに、ゆうちょ銀行等を含む。
 2. (1)の2004/3月以前、(2)の2003/3月以前のM1、M2、M3、広義流動性は、マネースタック統計の「M1」、「M2+CD」、「M3+CD-金銭信託」、「広義流動性-債券現先・現金担保付債券貸借」による計数。ただし、(2)は、これらの季調値(後2者についてはX-12-ARIMAで作成)を段差修正したうえでマネースタック統計に接続。

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

11月26日(木) 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：2039年12月>

2009.11.26

日本銀行

(案)

政策委員会
金融政策決定会合
議事要旨

(2009年10月30日開催分)

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2009年11月19、20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：2009年10月30日(9:00～13:00)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総 裁)
	山口廣秀	(副 総 裁)
	西村清彦	(")
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	(")
	野田忠男	(")
	中村清次	(")
	亀崎英敏	(")

4. 政府からの出席者：

財務省	野田佳彦	財務副大臣
内閣府	津村啓介	内閣府大臣政務官

(執行部からの報告者)

理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾 宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	加藤 毅
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	関根敏隆
国際局長	大野英昭

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局参事役	坂本哲也(11:25～13:00)
企画局企画役	中村康治
企画局企画役	西崎健司

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（10月13、14日）で決定された方針¹に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、引き続き積極的な資金供給を行ったほか、国債買現先オペ、CP買現先オペの積極的活用を図るなど、金融市場の安定に配慮し、市場の状況を踏まえた機動的な運営を引き続き行った。また、CP買入れ、企業金融支援特別オペ、米ドル資金供給オペを引き続き実施した。このうち、CP買入れ、米ドル資金供給オペは、市場機能の改善に伴うオペへの需要の後退などから、応札額が一段と減少している。特に、最近3回のCP買入れは、ともに応札がゼロとなった。

2. 金融・為替市場動向

短期金融市場では、資金余剰感が強い中、金利は低位で安定的に推移している。すなわち、GCレポレートは、0.1%台前半で概ね安定的に推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、1年物も含め、0.1%台で安定的に推移している。CP市場では、良好な発行環境が維持されており、高格付先の発行レートが短国レートを下回る水準で推移しているほか、下位格付先の発行レートも、リーマン破綻前の水準を下回っている。この間、長めの期間のユーロ円レートは、短国レートなどに比べ、なお高めの水準ながら、概ね安定的に推移している。

株価は、米企業の決算の底堅さなどを受けて緩やかに上昇した後、やや下落し、足もとの日経平均株価は、前回会合時点並みの1万円前後で推移している。長期金利は、米欧の長期金利が上昇したこともあってやや上昇し、1.4%前後で推移している。

円の対ドル相場は、やや円安化して足もと91円前後で推移している。

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。」

3. 海外金融経済情勢

世界経済は、持ち直している。

米国経済は、持ち直しつつある。個人消費は、自動車販売促進策の終了に伴い自動車販売が足もとで減少しているが、全体としては横ばい圏内の動きとなっている。住宅投資は持ち直しており、住宅価格も下げ止まってきている。生産は、在庫調整の進捗から、持ち直しつつある。物価面では、総合ベースの消費者物価の前年比は、エネルギー価格の大幅な下落などから、-1%台前半となっている。エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの前年比上昇率は、プラス幅が緩やかに縮小している。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、持ち直しに転じつつある。英国経済は、個人消費の減少幅の縮小や生産活動の持ち直し、住宅市場の調整進捗などを背景に、下げ止まっている。

アジア経済をみると、中国経済は、内需を中心に、高めの成長を続けている。個人消費が堅調に推移しているほか、固定資産投資も高い伸びを続けている。輸出は、このところ持ち直している。こうしたもとで、生産は増加を続けている。インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、多くの国・地域において、総合ベースの消費者物価前年比の低下傾向に歯止めがかかっている。

海外の金融資本市場をみると、短期金融市場は、TEDスプレッドが2007年夏の水準前後まで低下するなど、落ち着きを取り戻している。社債の対国債スプレッドは、低格付物は依然として高めの水準で推移しているが、全体として縮小傾向を続けている。米欧の株価は、ほぼ横ばいとなった一方、長期金利は幾分上昇した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、海外経済の持ち直しを背景に増加を続けている。7～9月の実質輸出は、4～6月に続き、前期比2ケタ増となった。財別にみると、4～6月に前期比マイナスであった資本財・部品を含む、全ての財で増加している。

公共投資は、振れを伴いながらも増加を続けている。先行きについては、2009年度補正予算減額の影響もあり、徐々に頭打ちから減少に転じるものとみられる。

設備投資は減少を続けているが、減少ペースは緩やかになってきている。7～9月の資本財出荷（除く輸送機械）は、約2年振りに

増加に転じた。

生産は、内外の在庫調整の進捗や政策効果を背景に、増加を続けている。9月の生産は7か月連続の増加となった。先行きについても、内外の政策効果などを背景に、当面、増加を続けると予想される。

物価面をみると、9月の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、マイナス幅が小幅縮小した。

（2）金融環境

わが国の金融環境は、厳しさを残しつつも、改善の動きが広がっている。

前回会合（10月13、14日）以降、利用可能になった指標をみると、低格付先のCP発行スプレッドがリーマン破綻前を下回る水準まで低下しているほか、社債発行銘柄に引き続き広がりがみられる。CP・社債市場では、低格付社債を除き、良好な発行環境が続いている。この間、中小企業の資金繰りは、引き続き厳しい状況にある。

II. 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

1. 経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、各国の政策措置の効果などを背景に、海外経済は持ち直しており、今後も持ち直しを続けるとの認識を共有した。

国際金融資本市場について、多くの委員は、改善傾向が続いているとの見方を示した。複数の委員は、ドルのターム物金利のスプレッドが、パリバショック前の水準まで低下しているなど落ち着いた状況にあることを指摘した。もっとも、何人かの委員は、米欧金融機関がなお多額の不良債権を抱えていることや、世界経済の先行きに不確実性が高い点を踏まえると、国際金融資本市場には、なお不安定な面が残っているとの見方を示した。

米国経済について、委員は、持ち直しつつあり、先行きも持ち直していくとの認識で一致した。多くの委員は、米国の7～9月期の実質GDP成長率が5四半期振りにプラスとなった点に言及し、自動車販売促進策や住宅減税の効果が現われていると指摘した。先行きについて、何人かの委員は、在庫調整の進捗と政策効果を中心に持ち直し傾向を維持していくものの、バランスシート調整が重石と

なるもとで政策効果が減衰していくことが見込まれるため、持ち直しのペースは緩やかに止まるとの見方を示した。

ユーロエリア経済について、委員は、域外輸出や生産の回復などを受けて、持ち直しに転じつつあり、先行きも緩やかながら持ち直していくとの認識を共有した。

新興国経済について、多くの委員は、中国経済が内需を中心に高めの成長を続けているほか、NIEs・ASEAN諸国の経済も、中国向け輸出の増加などを背景に、持ち直ししているとの見方を示した。中国経済の好調について、ある委員は、近年の農村への所得移転政策が奏功している点を一因として挙げた。また、別の何人かの委員は、資産価格が大幅に上昇していることや固定資産投資が高い伸びを示していることなどを取り上げ、経済に過熱現象が生じている可能性を指摘した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関する議論が行われた。委員は、わが国の景気は、世界経済同様、昨年度後半の急激かつ大幅な悪化局面から脱し、輸出や生産の増加などを背景に持ち直しつつあるとの見方で一致した。もっとも、国内民需は弱い動きを続けており、特に、雇用・所得環境は厳しい状況が続いていることについて、多くの委員が言及した。また、何人かの委員は、景気は持ち直し方向にあるとはいえ、水準がまだ低いことを意識しておく必要があると述べた。

個別の需要項目等に関して、多くの委員は、海外経済の持ち直しなどを背景に、輸出は増加を続けており、今後も増加を続けると述べた。ただし、複数の委員が自動車関連を中心に今後海外の政策効果剥落の影響が現れる可能性に言及した。

公共投資について、委員は、振れを伴いながらも増加を続けているが、先行きは、徐々に頭打ちから減少に転じるとの認識を共有した。

設備投資について、多くの委員は、厳しい収益環境などを背景に減少を続けているものの、減少ペースは緩やかになってきているとの見方を示した。複数の委員が、7～9月期の資本財出荷が増加に転じたことは、こうした見方を裏付けるものであると述べた。一方、ある委員は、9月の工作機械受注について、内需が前年の半分以下となっていることを挙げ、水準としては依然厳しいとの見方を示した。

個人消費について、大方の委員は、各種政策の効果などから一部耐久消費財の販売が持ち直しを続けているものの、全体としては弱

めで推移しているとの認識を示した。

生産について、委員は、内外の在庫調整の進捗や政策効果を背景に、増加を続けているとの認識を共有した。先行きについて、委員は、内外の政策効果や海外経済の改善などを背景に、当面、増加を続けるとの見方で一致した。何人かの委員は、年明け以降の生産について、最終需要の動向になお不確実性が大きいいため、企業が慎重な姿勢を崩していないと述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き厳しい状態が続いているという認識で一致した。何人かの委員は、企業の雇用保蔵が大きくなっていることを指摘し、雇用の過剰感は根強いとの見方を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）について、多くの委員は、経済全体の需給バランスが緩和した状態が続く中、前年における石油製品価格高騰の反動などから、前年比の下落幅が幾分拡大した後、9月は下落幅が小幅縮小したと述べた。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、厳しさを残しつつも、改善の動きが広がっているとの見方で一致した。

CP・社債の発行環境について、委員は、低格付社債を除き良好な発行環境になっている、との見方を共有した。CPについて、多くの委員は、a-2格も含めた、全ての格付けで対短国発行スプレッドが昨年秋のリーマン破綻前の水準まで低下しており、全体として良好な発行環境にあるとの認識を示した。社債については、何人かの委員が、A格以上の社債について、予想発行スプレッドのレンジの下限で発行スプレッドが決定した案件や当初予定対比で増額発行となる案件が多くみられるなど、投資家の購入意欲が引き続き高く、一部に過熱感もうかがわれる点を指摘した。また、低格付社債の発行が低調に止まっている点について、多くの委員は、企業業績の厳しさに伴う信用リスクの上昇という要因に加え、低格付企業における社債発行ニーズの低さなど市場機能の低下とは性格が異なる、構造的要因の寄与も大きいとの見方を示した。こうした議論を踏まえ、大方の委員は、現時点におけるCP・社債市場の市場機能は、全体として大幅に改善しているとの認識で一致した。ただし、ある委員は、社債市場の先行きについて、来春に向けて企業の収益動向に不確実性が残るもとの、格付け引き下げのリスクを無視できないことや、事業再生ADRが今後大企業に活用されるケースが増えること

られること等を踏まえると、社債市場では神経質な地合いが続く可能性が高いとの見方を示した。

企業の資金繰りについて、委員は、大企業では明確に改善している一方、中小企業ではなお厳しい状況にあるとの見方を共有した。先行きの資金繰りについて、複数の委員は、一部の企業にこれまで不確実性に備えて積み上げてきた手元資金を取り崩す動きがみられることを指摘し、少なくとも大企業については、本年末だけでなく、本年度末についても資金調達の目処が立ちつつあるのではないかと、この見方を示した。別の何人かの委員は、景気が持ち直しつつある中で、企業金融を巡る不透明感は一頃と比べ低下していると指摘した。その上で、これらの委員は、企業は、昨年秋以降の金融危機の経験もあって、特に、資金需要が高まる年度末に向けて、資金繰りの不安感が残っていることには注意する必要があると述べた。

3. 経済・物価情勢の展望

経済情勢の先行き見通しについて、委員は、2009年度後半について、海外経済の改善と経済対策の効果を背景に景気は持ち直していくとの見方で一致した。2010年度も、こうした持ち直し傾向が維持されるものの、世界経済の持ち直しのペースが緩やかなものに止まるとみられること、国内においても需要刺激策の効果が減衰する中で、雇用・賃金面の調整圧力が残存することなどから、年度半ばまでは、わが国経済の持ち直しのペースも緩やかなものとなる可能性が高いとの認識を共有した。その後、米欧においてバランスシート調整が進捗するとともに、わが国でも輸出を起点とする企業部門の好転が家計部門に波及してくるとみられるため、2011年度には、成長率が潜在成長率を明確に上回るペースまで高まるとの見方で一致した。

こうした景気展開について、何人かの委員は、景気回復の風速が弱まる2010年度半ばにかけては、雇用・所得環境の持ち直しが緩やかなこともあり、景気の浮揚感が乏しい状況が続くとの見方を示した。また、何人かの委員は、米欧において金融システムの脆弱性を抱えながら、バランスシート調整が続く中では、海外経済・わが国経済ともに回復の道のは平坦ではないと述べた。これらの委員は、この間、金融市場も景気指標の動きに対して振れやすい状況が続く可能性が高いことに注意する必要があると述べた。

物価情勢の先行き見通しについて、委員は、国内企業物価指数の前年比は、①マクロ的な需給バランスの悪化を反映して、2009年度

後半も下落を続けるが、既往の国際商品市況上昇から下落ペースは鈍化する、②2010年度以降は、マクロ的な需給バランスの改善に伴い、下落幅は徐々に縮小する展開を辿るとの見方で一致した。また、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比については、①2009年度後半には、前年における石油製品価格高騰の反動の影響が薄れてくるため、下落幅はやや大きく縮小する、②2010年度以降は、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移すると見込まれる中で、マクロ的な需給バランスの改善に伴い、下落幅は引き続き縮小していくとの認識を共有した。

続いて、委員は、現時点で想定される上振れ・下振れ要因について議論を行った。実体経済については、①米欧におけるバランスシート調整の帰趨、②新興国・資源国経済の動向、③世界各国で取り組んでいる各種政策の今後の展開、④企業の中長期的な成長期待の動向の4点に、物価については、①企業や家計の中長期的な予想物価上昇率、②マクロ的な需給バランス、あるいは労働や設備の稼働状況を把握する上での不確実性、③輸入物価の動向の3点に、それぞれ整理できるとの認識を共有した。

このうち、米欧におけるバランスシート調整の帰趨に関して、多くの委員は、家計や企業の支出活動を想定以上に抑制し、経済が下振れる可能性を指摘した。また、何人かの委員は、商業用不動産融資の更なる劣化によって不良債権処理が遅れる可能性について言及し、金融と実体経済の負の相乗作用が再び強まるリスクは一頃と比べると後退したものの、なお拭い切れないとの見方を示した。一方、ある委員は、最近の海外主要金融機関・企業の収益の回復状況をみると、想定以上のペースでバランスシート調整が進捗する可能性も期待できると述べた。

また、多くの委員は、新興国・資源国経済の動向と世界各国で取り組んでいる各種政策の今後の展開は、密接に結びついた問題であるとの認識を示した。この点について何人かの委員は、新興国・資源国において採られている大規模な景気刺激策と、先進国の緩和的な金融政策による新興国・資源国に対する資金流入が相俟って、新興国・資源国経済が上振れる可能性を指摘した。これらの委員は、新興国・資源国経済が過熱に至った場合、資源価格が上昇する可能性が高いため、わが国にとっては交易条件の悪化からかえって景気の下振れリスクとなる可能性もある点についても付言した。

企業の中長期的な成長期待の動向について、多くの委員は、海外経済の下振れなど何らかのきっかけで、中長期的な成長期待が低下

する場合には、設備投資を中心に景気の下振れ要因となると述べた。また、何人かの委員は、わが国と新興国の経済成長率の格差が拡大する場合、企業は海外への生産移転を加速させ、国内における設備投資が下振れる可能性を指摘した。更に、ある委員は、一部企業が上期の売上見込みを上方修正する中で、通期の売上見通しを下方修正したことを挙げ、成長期待が下振れるリスクが高まっている可能性がある」と述べた。一方、別のある委員は、今後新政権による新たな政策対応が奏功すれば、成長期待が上振れる可能性もあるとの見方を示した。

物価面の上振れ・下振れ要因については、多くの委員が、需給バランスが緩和した状態が続くとみられる中で、企業や家計の中長期的な予想物価上昇率が低下した場合、物価が下振れるリスクには引き続き注意が必要であると述べた。一方で、何人かの委員は、新興国経済が過熱し、資源価格が上昇した場合には、輸入物価を通じて物価も相応に上振れるとの認識を示した。

以上を踏まえ、委員は経済・物価情勢について2つの「柱」による点検を行った。

まず、第1の柱、すなわち、先行き2011年度までの経済・物価情勢について、相対的に蓋然性が高い見通しについて、委員は、わが国経済は持ち直しを続けていくとともに、物価の下落幅も徐々に縮小していくと見込まれる、との見方で一致した。委員は、そうした動きが持続していけば、わが国経済が、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的成長経路に復していく展望が拓けるという認識を共有した。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点を踏まえつつ、重視すべきリスク要因について、委員は、景気面では、新興国・資源国の経済情勢など、上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨や企業の中長期的な成長期待の動向など、一頃に比べれば低下したとはいえ、依然として下振れリスクがあるとの認識で一致した。また、物価面について、委員は、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある、との見方を共有した。

景気面でのリスク要因のバランスについて、多くの委員は、前回展望レポート時と比較すれば、全体としては上下バランスする方向になっているとの認識を示した。ただし、ある委員は、リスク要因のバランスについては、前回展望レポート時との比較だけでなく、

短期的バランスと長期的バランスの区別、経済が大幅な変動をしている時期と通常の景気変動をしている時期との比較、海外当局者の見方との比較など、様々な視点で点検していく必要があると指摘した。その上で、複数の委員は、短期的には、米欧のバランスシート調整の帰趨を中心に下振れリスクの方が強く意識されるが、やや長い目でみると、新興国・資源国の経済情勢などの上振れリスクの方がやや強く意識されるとの見方を示した。これに対し、別の何人かの委員は、予測期間の後半にかけても中立、ないしは下振れリスクの方がややより強く意識されるとの認識を示した。

Ⅲ. 当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

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、委員は、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

次に、委員は、昨年秋以降導入した、金融調節上の各種時限措置の取り扱いについて検討を行った。まず、委員は、金融環境の現状について、厳しさを残しつつも改善の動きが広がっているという認識を共有した。その上で、今後とも、金融市場の安定を確保し、それを通じて企業金融の円滑化を支援していく上では、金融市場の状況変化に即応した、最も効果的な金融調節手法を採用することが必要であるとの見方で一致した。

こうした認識を踏まえ、各時限措置の具体的な見直しの内容について次のとおり議論が行われた。

CP・社債の買入れについては、多くの委員が、CP・社債市場の発行環境が低格付社債を除き良好なものとなっているほか、応札額もごく僅かないしはゼロとなっており、市場機能回復という所期の目的は十分達成されているとの見方を示した。何人かの委員は、特にCP市場において、日銀のCP買入れの存在を前提とした価格形成によって、CP発行レートのばらつきが縮小するなどの副作用も無視し得なくなっていると指摘した。こうした議論を踏まえ、大方の委員は、CP・社債買入れの扱いについては、予定通り、現行期限の12月末をもって完了することが適当との認識を示した。ただし、ある委員は、社債買入れは、将来の不確実性に備える安全弁として機能しているだけでなく、市場に特段歪みをもたらしていないと指摘した上で、格付けの引き下げが懸念されている状況にあって

は、社債買入れを延長することが適当との意見を述べた。

企業金融支援特別オペレーションについて、委員は、昨年秋以降の金融市場が極端に収縮する局面では、市場の流動性プレミアムの低下などを通じて金融機関の資金調達を支援し、金融市場の安定を確保する上で大きな効果を果たしてきたとの認識で一致した。何人かの委員は、金融市場が安定し、共通担保オペの落札金利が特別オペ金利の0.1%とほぼ同水準に低下する中で、両オペの効果の差は小さくなっており、特別オペも所期の目的は、かなり達成されたと評価していると述べた。ただし、これらの委員も、年度末に向け、金融市場の安定確保に万全を期す必要があることを踏まえ、年度末までは特別オペの実施が適当であるとの見解を示した。こうした議論を経て、委員は、特別オペの期限を2010年3月まで延長することが適当との認識で一致した。

更に、委員は、4月以降のオペの運用についても検討を行った。何人かの委員は、同オペの影響として、高格付けCPの発行レートが短国レートを下回る「官民逆転現象」等の副作用がみられることを指摘した。また、何人かの委員は、こうした特別オペの副作用も踏まえ、特別オペと共通担保オペの効果の差が小さくなったもとは、より担保範囲が広く、市場の資金需要に応じてオペの期間を弾力的に変えられる共通担保オペを利用することが、金融市場の安定を確保し、企業金融の円滑化を支援していく上で、より望ましいとの意見を述べた。以上の議論を経て、大方の委員は、特別オペについて、来年3月末をもって措置を完了するとともに、4月以降は、より広範な担保を利用できる共通担保オペ等の通常のオペ手段を活用して潤沢な資金供給を行う態勢に移行することが適当との意見を共有した。その際、ある委員はターム物金利の上昇を極力抑制することが肝要と付言した。その上で、大方の委員は、措置の完了とその後の調節運営を予め示すことで、市場の予見可能性を高め、先行きの安心感を醸成することになるとの見方で一致した。もっとも、この点について、一人の委員は、将来同オペを完了することを現時点で表明することは、金融市場を不安定化させるリスクを伴うほか、金融緩和を維持するという本行の姿勢の分かりやすさが損なわれるおそれもあるとの意見を述べた。この間、別の一人の委員は、先行き、再び必要と判断されるような場合には、特別オペを再び活用することも含め、機動的かつ弾力的に対応することが適当であると述べ、他の委員も賛意を示した。

民間企業債務およびABC Pの担保要件の緩和措置については、何人かの委員が、現時点でも本措置が相応の利用状況となっている

点を指摘した上で、本措置が、企業金融を巡る安心感を醸成する上で、一定の役割を果たしてきたと評価した。また、別の何人かの委員は、A B C Pの裏付資産は主として売掛債権や貸出債権であり、本措置が中小企業金融の円滑化としての意義も有するとの認識を示した。こうした議論を経て、多くの委員は、企業金融を巡る環境に厳しさが残っていることを踏まえて、本措置については、来年度の中間期末超えの長めの資金供給をカバーできるよう2010年末まで延長することが適当であるとの見方を述べた。

補完当座預金制度の取り扱いについて、多くの委員は、金利コントロールと潤沢な資金供給の両立を図る上で有効に機能している、と評価した。その上で、委員は、引き続き金融市場の安定を確保するため、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行っていく際には、同制度は必要な枠組みであるとして、当分の間、現行制度を延長することが適当であるとの認識で一致した。

以上のように、各種時限措置の効果や必要性を包括的に点検・議論した上で、委員は、これらの措置の取り扱いを取りまとめて決定・公表することが可能であれば、今回の会合で決定・公表することが金融市場参加者の予見可能性への配慮という点で望ましいとの意見で一致した。

また、何人かの委員は、今回時限措置の取り扱いを公表するのであれば、これが、金融緩和姿勢の変化を意味しないことを市場に明確に示すことが必要と述べた。この指摘を受けて、委員は、先行きの金融政策運営方針を改めて明確に決定し、これを時限措置の取り扱いと併せて公表することで一致した。

先行きの金融政策運営について、委員は、わが国経済は、やや長い目でみれば、物価安定のもとでの持続的成長経路へ復していく展望が拓けると考えられるが、なお、その途上にあることを踏まえる必要があると述べた。また、委員は、景気について、新興国等の経済情勢といった上振れ要因がある一方で、米欧のバランスシート調整の帰趨など、依然として下振れリスクがあることも意識することが大事であると指摘した。これらの点を踏まえ、委員は、先行きの金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持し、わが国経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路へ復帰していくことを粘り強く支援していくとの考えを共有し、これを展望レポートに盛り込むことで一致した。さらに、当面の金融政策運営方針として、現在の低金利水準を維持するとともに、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を通じて、きわめて緩和的な金融環

境を維持していくことが適当との認識を共有し、これを本日の金融政策決定会合後に公表される対外公表文に盛り込むことで一致した。

IV. 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。

- 本日決定される展望レポートでは、新たに 2011 年度の経済・物価見通しを示されることから、その内容と今後の対応に注目が集まっている。特に、長期間に亘って物価上昇率がマイナスとなると見込まれる中、実質利子率の高止まりや予想物価上昇率の下振れリスクへの対応を含め、日銀がどのように取り組まれていくのか明確なスタンスをお示し頂きたい。
- 各種時限措置の取り扱いについては、わが国経済がなお様々な下振れリスクを抱えている中で、安心感の醸成を重視してご判断頂きたい。CP・社債の買入れについては、単に施策の必要性が低下していることのみならず、継続することの弊害についても、分かりやすくご説明頂きたい。企業金融支援特別オペの取り扱いについては、年度末の資金繰りへの配慮のほか、十分な資金供給の必要性に配慮して、ご検討頂きたい。
- 各国中央銀行の非伝統的措置の取り扱いが注目される中で、日銀の意図や考え方が正確に伝わるよう、時限措置の取り扱いにかかる判断と、展望レポートに示される経済・物価動向についての慎重な見通しとの整合性について分かりやすくご説明頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の経済は、持ち直しているものの自律性に乏しく、失業率が高水準にあるなど、依然として厳しい状況にあると判断している。こうした見方は、展望レポートに示された姿と大きな相違はなく、日本銀行と政府の経済認識は概ね共有されていると考えている。
- 政府としては、10月26日の総理所信表明演説で示したように、経済の動向を注意深く見守りつつ、雇用情勢の一層の悪化や消費の腰折れ、地域経済や中小企業の資金繰りの厳しさなどの課題に対応して、日本経済を自律的な民需による回復軌道に乗せるとともに、国際的な政策協調にも留意しつつ、持続的な成長を確保することが重要課題であると考えている。また、10月23日にとりまとめた「緊急雇用対策」を迅速に実施し、経済の動向や雇用の情勢に引き続き注意を払い、その推移によっては、政治主導で果断に対応して

いく。

- 日本銀行におかれては、デフレのリスクにも留意しつつ、引き続き金融政策の面から景気を下支えされるよう期待する。その際、企業の経営環境や資金繰りが引き続き厳しい状況にある中、企業金融に目詰まりが生じないように、市場の動向を丁寧に点検し適切に対応されることを期待する。
- 日本銀行及び政府が政策運営を行っていく上では、経済情勢や金融情勢についての緊密な意見交換が重要であり、政府としては、日本銀行法第4条の規定を踏まえ、政府と日銀の協議の場を設けることを提案したい。

なお、内閣府の出席者からの発言に対し、議長は、政府との意思疎通については、日本銀行法に則って従来から十分に行っており、今後も十分な意思疎通を行う方針であること、日本銀行の金融政策は、日本銀行法の規定に従い最終的に日本銀行の政策委員会という場で判断し決定するものであるが、前提として、政府の経済・金融情勢に関する認識と、日本銀行の経済・金融情勢に関する認識について、十分に意見交換を行っていきたいと考えている旨、発言した。

V. 採決

1. 金融市場調節方針

以上の議論を踏まえ、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、0.1%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。

議長からは、このような見解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）

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%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。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：なし

2. 「資産担保コマーシャル・ペーパー等の適格性判定に関する特則」等の一部改正等

各種時限措置の取り扱いについて、大方の委員は、①CP・社債買入れを完了、②企業金融支援特別オペを延長、③民間企業債務およびABC Pの担保要件の緩和措置を延長、④補完当座預金制度を延長との意見を示した。

議長からは、こうした多数意見を取りまとめるかたちで、議案が提出され、採決に付された。なお、議案については、CP・社債買入れの完了は、基本要領等の改正が不要であるため、延長する措置についてのみ基本要領等の改正を諮ることとなり、ひとつの議案として纏められた。

採決の結果、議長案が全員一致で決定され、対外公表することとされた。

3. 「社債買入基本要領」の一部改正等

水野委員からは、企業収益の回復力が乏しい中で、社債の発行体と投資家の双方が外部格付けの引き下げを懸念している状況にあつては、社債買入れを延長することが望ましいとして、2010年3月まで同制度を延長することにつき議案が提出され、採決に付された。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：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、
中村委員、亀崎委員

VI. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」〈別紙〉）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VII. 「経済・物価情勢の展望」の決定

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、即日公表することとされた。なお、背景説明を含む全文は、11月2日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、水野委員、
野田委員、中村委員、亀崎委員

反対：なし

VIII. 議事要旨の承認

議事要旨（10月13、14日開催分）が全員一致で承認され、11月5日に公表することとされた。

以 上

2009年10月30日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、当面の金融政策運営と各種時限措置の取り扱いについて、以下のとおり決定した。

1. 当面の金融政策運営

当面、現在の低金利水準を維持するとともに、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を通じて、きわめて緩和的な金融環境を維持していく。

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は、以下のとおりとする（全員一致^(注1)）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を0.1%前後で推移するよう促す。

2. 各種時限措置の取り扱い^(注2)

日本銀行では、昨年秋以降、金融市場の極端な収縮に対応するため、CP・社債の買入れなど中央銀行として異例の対応を含め、各種の時限措置を導入した。最近のわが国の金融環境をみると、厳しさを残しつつも、CP・社債市場をはじめ改善の動きが広がっている。今後とも、金融市場の安定を確保し、それを通じて企業金融の円滑化を支援していく上では、金融市場の状況変化に即応した、最も効果的な金融調節手法を採用することが必要である。日本銀行は、こうした考え方にに基づき、各種時限措置の取り扱いを以下のとおりとすることとした。

(1) 企業金融支援特別オペ

企業金融支援特別オペについては、年度末に向け、金融市場の安定確保に万全を期すため、その実施期限を来年3月末まで延長した上で完了する。4月以降は、より広範な担保を利用できる共通担保オペ等の金融

(注1) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員。反対：なし。

(注2) 水野委員は、企業金融支援特別オペについて来年3月末で完了すること、および社債買入れについて本年12月末で完了することに反対した。

調節手段を活用して潤沢な資金供給を行う態勢に移行する。

(2) CP・社債買入れ

CP・社債買入れについては、CP・社債の発行環境が大幅に好転し、CP・社債市場の機能回復という所期の目的を達成したことを踏まえ、予定通り、本年12月末をもって措置を完了する。

(3) 担保要件の緩和措置

民間企業債務および ABCP の担保要件の緩和措置については、引き続き、企業金融の円滑化を支援する上で重要な役割を果たしていることを踏まえ、その実施期限を、来年12月末まで延長する。

(4) 補完当座預金制度

補完当座預金制度は、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行いつつ、円滑な金融市場調節を実施する観点から、その実施期限を、当分の間延長する。

以 上

要 注 意

<不開示情報：有（種類：審議・検討）>
 <配付先：金融政策決定会合関係者限り>
 <作成局における保管期間満了時期：平成51年12月>

2009年11月20日
 日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程（2009年7月～2010年6月）（案）

○ 下線のとおり変更

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2009年7月	14日<火>・15日<水>	8月14日<金>	—	16日<木>
8月	10日<月>・11日<火>	9月25日<金>	—	12日<水>
9月	16日<水>・17日<木>	10月19日<月>	—	18日<金>
10月	13日<火>・14日<水> 30日<金>	11月5日<木> 11月26日<木>	— 30日<金>	15日<木> —
11月	19日<木>・20日<金>	12月24日<木>	—	24日<火>
12月	17日<木>・18日<金>	1月29日<金>	—	21日<月>
2010年1月	25日<月>・26日<火>	2月23日<火>	—	27日<水>
2月	17日<水>・18日<木>	3月23日<火>	—	19日<金>
3月	16日<火>・17日<水>	4月12日<月>	—	18日<木>
4月	6日<火>・7日<水> 30日<金> 27日<火>	5月10日<月> 5月6日<木> 5月26日<水>	— 30日<金> 27日<火>	8日<木> —
5月	20日<木>・21日<金>	6月18日<金>	—	24日<月>
6月	14日<月>・15日<火>	未 定	—	16日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解・・・・・・・・・・ 15時

背景説明を含む全文・・・・・・翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2010年4月)」の背景説明
 を含む全文は5月1日<土>の14時に公表)

「金融経済月報」・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳
 は翌営業日の16時30分)