

# 「通貨及び金融の調節に関する報告書」要旨

## （経済の情勢）

1. 平成14年度上期の国内経済情勢は、海外経済の回復に伴い輸出が大幅に増加し、国内の在庫調整進展もあって生産が持ち直したため、全体としてほぼ下げ止まるに至った。しかし、国内民間需要は依然弱く、また、夏場以降は世界経済を巡る不透明感が増したことから、景気回復に向けた動きがはっきりとするには至らなかった。

2. 物価動向をみると、稼働率の上昇が物価の下支え要因として働いた一方で、低調な内需が物価の基調的な下落要因として作用したほか、規制緩和、流通合理化、機械類を中心とする技術進歩などの供給要因も、引き続き価格低下圧力として働いた。こうしたもとで、国内卸売物価は、上期の前半は概ね横這い圏内で推移したが、夏場以降は幾分弱含んだ。また、消費者物価は緩やかな下落を続けた。

この間、地価の動向をみると、商業地、住宅地のいずれも引き続き下落した。

## （金融面の動向）

3. 日銀当座預金残高は、新年度入り後5月上

旬までの時期、および9月末日を除き、ほぼ一貫して15兆円程度の水準で推移した。

短期金融市場の動きをみると、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、日本銀行による潤沢な資金供給のもとで、概ね0.001～0.002%の極めて低い水準で安定的に推移した。期間の長い短期金利も、上期を通じて、低水準で推移した。

長期金利は、概ね1.0～1.4%のレンジ内で推移した。株価は、5月までは底固く推移したが、6月以降、海外株価につれるかたちで下落し、9月初にはバブル崩壊後の最安値を更新した。

外国為替市場では、円の対米ドル相場は、夏場にかけて上昇したあと、反落した。対ユーロ相場は、もみ合いで推移したあと、9月入り後やや下落した。

4. 民間銀行貸出は、前年比2%台の減少が続いた。民間企業の資金需要は、財務内容の改善に向けた動きの一環として借入金を圧縮するスタンスが維持されているうえ、設備投資が減少を続けたことなどから、引き続き減少傾向を辿った。一方、民間銀行は、優良企業

---

本報告書（平成14年度上期分）は、日本銀行法第54条第1項に基づき、平成14年12月6日に国会に提出されたものである（全文は、インターネット上の日本銀行ホームページ<<http://www.boj.or.jp/>>から入手可能）。

に対しては貸出の増加姿勢を続ける一方で、信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持した。中小企業からみた銀行の貸出態度も、厳しい状態が続いた。

5. マネタリーベース（流通現金と日銀当座預金の合計）の伸び率は、4月をピークに幾分鈍化したが、上期を通じて大幅な伸びを続けた。この結果、マネタリーベースの対名目GDP比は、第二次世界大戦の時期を除けば、過去最高の水準となっている。

マネーサプライ（ $M_2 + CD$ ）は、経済活動との対比では高めの伸びを維持した。これは、銀行貸出の減少が引き続きマネーサプライを減少させる方向に働いた一方で、投資信託等からの資金シフトの動きが伸びを高める方向に寄与したことを反映している。内訳をみると、現金および流動性預金から構成される $M_1$ が、超低金利や定期性預金のペイオフ解禁などを背景に、大幅な増加を示した。

#### （金融政策決定会合における検討）

6. 14年度上期中には、金融政策決定会合を計8回開催した。会合での検討の状況を振り返ると、景気の現状判断については、輸出や生産の増加を踏まえて、4月から7月までは上方に修正を行ったが、その後は判断を据え置いた。
7. 金融政策運営については、4月から9月までのすべての会合で、日銀当座預金残高を10～15兆円程度とする金融市場調節方針を全員

一致で維持した。これは、思いきった金融緩和を継続することにより、潤沢な流動性を供給することを通じて、改善傾向にある経済活動を引き続き支援する必要があると判断したことによる。

8. この間、4月10、11日の会合では、金融市場で年度末を混乱なく越えたことを踏まえて、金融市場調節方針における「なお書き」を、2月28日の会合以前の表現である「なお、資金需要が急激に増大するなど金融市場が不安定化するおそれがある場合には、上記目標にかかわらず、一層潤沢な資金供給を行う」に戻すことを決定した。

9. 9月17、18日の会合では、日本銀行の金融政策運営を巡って内外の注目が高まっている状況を踏まえ、日本銀行の金融経済情勢に関する認識や金融政策の運営方針などを説明するための対外公表文を即日発表することを決定した。

#### （日本銀行のバランスシートの動き）

10. 14年度上期の日本銀行のバランスシートは、発行銀行券が高い伸びを続けたほか、日本銀行による潤沢な資金供給を受けて当座預金残高も大幅に増加したことから、前年を上回る規模で推移し、14年9月末の総資産残高は124.5兆円（前年比+7.7%）となった。この間、バランスシートの質的な面については、資産の流動性、健全性を維持することに引き続き努めた。