

# 「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 年度下期の国内景気は、海外経済などを巡る不透明感が強いなかで、概ね横這いの動きを続けた。

すなわち、内需全体として大きな変化がみられないなかで、年度上期に大幅に増加した純輸出も増勢が鈍化した。こうした需要動向を反映し、鉱工業生産も、下期中はごく緩やかな伸びにとどまった。

2. 物価動向をみると、国内企業物価は、原油価格を中心とした国際商品市況の上昇などを受けて、次第に下げ止まりの様相を呈した。この間、消費者物価については、内需が弱く需給バランス面から根強い価格低下圧力がかかり続けたことなどを背景に、前年比 1%弱の緩やかな下落を続けた。

## (金融面の動向)

3. 日銀当座預金残高は、10 月中 15 兆円程度で推移したあと、10 月末から 3 月上旬までは概ね 20 兆円程度、さらに 3 月末には 30 兆円強まで増加した。

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。期間が長めの短期金利も、低水準での推移を続けた。

長期金利は、下期を通じて低下傾向を辿り、3 月末には 0.70%まで低下した。株価は、11 月半ばにかけて大きく下落したあと、一旦横這い圏内での動きとなったが、3 月入り後は中東情勢の一段の緊迫化もあって再び下落した。

外国為替市場では、中東情勢の緊迫化や米国経常赤字の拡大懸念を背景に、米ドルが主要通貨全般に対して軟調に推移し、円の対ドル相場も 12 月中旬以降は上昇傾向を辿った。

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、企業が財務リストラの一環として借入金を圧縮する動きを続けているうえ、設備投資が抑制されたことなどから、引き続き減少傾向を辿った。一方、民間銀行は、優良企業に対しては貸出を増加させようとする姿勢を続ける一方、信用力の低い先に対しては慎重な貸出姿勢を維持した。

5. マネタリーベース（流通現金と日銀当座預金の合計）は、伸び率は鈍化したものの、なお前年比 1 割台の高めの伸びを維持した。こ

本報告書（平成 14 年度下期分）は、日本銀行法第 54 条第 1 項に基づき、平成 15 年 6 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）。

の結果、マネタリーベースの対名目GDP比率は引き続き上昇し、第二次世界大戦中・直後を除き、過去最高の水準となっている。

マネーサプライ ( $M_2 + CD$ ) の伸び率は、民間の資金需要が減少を続けるなか、前年同期に投資信託等から大幅な資金流入がみられた反動の影響もあって、前年比2%程度に鈍化したが、経済活動との対比で見れば、なお高めの伸びとなった。

#### (金融政策決定会合における検討)

6. 14年度下期中、金融政策決定会合は、臨時の会合1回を含め、計8回開催された。

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、先行き不透明感の強まりを背景に、11月に幾分下方修正したが、その後は判断を据え置いた。

7. 金融政策運営については、まず10月30日の会合で、①景気の先行きについての不確実性が高まっている、②金融面でも、株価が下落しているほか、ターム物金利の一部が強含むなどやや不安定な動きもみられている、③今後の展開次第では、企業金融がさらに厳しさを増すリスクがある、との判断のもと、日銀当座預金残高の目標を「10~15兆円程度」から「15~20兆円程度」に引き上げることを決定した。あわせて、長期国債の買入れ額を月1兆円から月1兆2千億円に増額したほか、手形買入の期間を「6か月以内」から「1年以内」に延長することを決定した。

8. 12月16、17日の会合では、企業金融の円滑確保のための一段の工夫という観点から、証書貸付債権の担保拡大を図るとともに、資産

担保コマーシャル・ペーパー (ABC P) の適格基準を緩和することを決定した。

9. 2月13、14日の会合では、①国際政治情勢など、予想し難い不確実要因の存在、②年度末に向けて金融環境が悪化するリスクを踏まえ、年度末に向けて金融市場の安定確保に万全を期すとの方針を明確に示すため、金融市場調節方針の「なお書き」を変更することを決定した。

10. 続く3月4、5日の会合では、4月の日本郵政公社発足に伴い、同公社が日銀当座預金として一定額の預け金を保有することになったことを踏まえ、4月1日以降の日銀当座預金残高目標を2兆円引き上げ、17~22兆円程度とすることを決定した。

11. 3月25日に臨時に開催された会合では、①イラク情勢などを踏まえ、「なお書き」の表現を改めること、②金融市場の安定確保に万全を期す観点から、補完貸付制度について、当分の間、すべての営業日を通じて公定歩合による利用を可能とすること、が決定された。

あわせて、今後、金融政策運営の基本的な枠組みについてさらに検討を進める方針が示されるとともに、議長から執行部に対し、①幅広い観点から金融政策の透明性向上と金融緩和の波及メカニズム強化に関する論点を次回会合で報告すること、②具体的な措置として、金融緩和の波及メカニズム強化の観点から、企業金融や金融調節の面においてどのような措置が考えられるか、準備が整い次第、会合において報告すること、を内容とする指示が行われた。

(日本銀行のバランスシートの動き)

12. 14年度下期の日本銀行のバランスシートは、当座預金、発行銀行券が前年を上回って推移したことなどから、15年3月末の総資産残高は既往ピークとなる141.2兆円（前年比＋1.9%）となった。なお、14年11月に株式買

入れを開始したが、金銭の信託（信託財産株式）の残高は、15年3月末で1.2兆円となった。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。