

# 経済・金融 フラッシュ

## 5月日銀決定会合：

2年10ヶ月ぶりに景気判断を上方修正、外債担保

経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail: yyajima@nli-research.co.jp

日銀は22日、金融政策決定会合で、現状の景気判断を先月までの「大幅に悪化している」から、「悪化を続けているが、輸出や生産は下げ止まりつつある」に上方修正した。景気判断を上方修正するのはゼロ金利政策を解除した2006年7月以来、2年10ヶ月ぶりとなる。

また、資金供給の担保に米、英、独、仏の国債を加えることも決定した。外銀の円資金需要は改善している。いままでの政策同様、外銀の円資金調達におけるセーフティーネットとしての位置付けと見ていいだろう。

### 1. ゼロ金利解除以来の景況感の上方修正：フリーフォールがとまっただけ

日銀は22日、金融政策決定会合を開き、景気判断を従来の「大幅に悪化している」から「悪化を続けている」に上方修正した。2009年1-3月期の実質GDP成長率は、前期比年率▲15.2%と2008年10-12月期(同▲14.4%)に続き年率二桁のマイナス成長、成長率のマイナス幅は10-12月期を上回り過去最大となった。しかし、足元で輸出や生産に底打ちの動きが出ていることを踏まえ、悪化ペースの鈍化を示す表現に改めた。上方修正は、ゼロ金利政策を解除した2006年7月以来、2年10ヶ月ぶりとなる(次項図表参照)。

白川総裁は会見で、「崖から落ちるといった状況はとりあえず過ぎつつある」「足元では内外の在庫調整の進捗を背景に、輸出や生産は下げ止まりつつあり、先行きは経済全体としても悪化テンポが徐々に和らぎ、次第に下げ止まっていく可能性が高い」。4-6月の実質GDP成長率は「1-3月に比べて大幅に改善するとみられる」と述べている。

先行き下振れリスクは高い状況に変化はないが、フリーフォールで景気が転げ落ちる状況ではなくなったという判断だ。

政府も今週景況感の改善を行っており、歩調がそろっている。民間予測機関からも1-3月を底に景気が回復局面入りしたとの見方も多くでており、今回の日銀の上方修正には違和感がないだろう。

### 2. 外債担保：いざというときのセーフティーネットの拡大

日銀は、資金供給の担保に米、英、独、仏の国債を加えることも決定した。2000年問題に絡んで1999年12月から2000年1月の2ヶ月間、米国債の担保を認めており、今回の措置はそれ以来の外国債券の担保化となる。

金融機関が保有する米国債などを使って日銀から円資金を調達できるようになり、外国金融機関の日本支店などを中心に資金調達の安定性が高まる効果を狙った政策だ。ただし、外銀の円資金需要は足元改善している。いままでのほかの政策同様、外銀の円資金調達におけるセーフティーネットとしての位置付けだろう。

### 日銀 景気判断・見通し

日銀 景気判断・見通し	現状
2009年5月	景気は悪化を続けているが、内外の在庫調整の進捗を背景に、輸出や生産は下げ止まりつつある。
2009年4月	
2009年3月	
2009年2月	
2009年1月	景気は大幅に悪化している。
2008年12月	景気は悪化している。
2008年11月	景気は、既往のエネルギー・原材料価格高の影響や輸出の減少などから、停滞色が強まっている。
2008年10月	景気は、エネルギー・原材料価格高の影響や輸出の増勢鈍化が続いていることなどから、停滞している
2008年9月	
2008年8月	景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している
2008年7月	景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、さらに減速している
2008年6月	
2008年5月	
2008年4月	景気は、エネルギー・原材料価格高の影響などから、減速している
2008年3月	景気は、住宅投資の落ち込みやエネルギー・原材料価格高の影響などから減速しているが、基調としては緩やかに拡大している
2008年2月	
2008年1月	
2007年12月	景気は、住宅投資の落ち込みなどから減速しているとみられるが、基調としては緩やかに拡大している
2007年11月	
2007年10月	
2007年09月	
2007年08月	
2007年07月	
2007年06月	
2007年05月	
2007年04月	
2007年03月	
2007年02月	
2007年01月	
2006年12月	
2006年11月	
2006年10月	
2006年09月	
2006年08月	
2006年07月	景気は、緩やかに拡大している。
2006年06月	景気は、着実に回復を続けている。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。