

経済・金融 フラッシュ

1 月日銀決定会合：

展望レポート中間評価～10 年度成長率、物価見通しを
上方修正、二番底リスクは小さい

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

1. 景況感は2ヶ月連続の据え置き「景気は持ち直している」

日銀は25・26日開いた金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標を0.1%前後に据え置くことを全員一致で決定した。景気の現状について「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」との判断を維持した。

先行きの判断についても「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」と先月の判断を維持している。

その上で金融政策運営については、「きわめて緩和的な金融環境を維持していく」とこちらも先月同様の方針が示されている。

日銀 景気判断・見通し(黄色は上方修正を示す)

	現状
2010年1月	(据え置き)
2009年12月	(据え置き)
2009年11月	景気は持ち直している
2009年10月	景気は持ち直しつつある
2009年9月	景気は持ち直しに転じつつある。
2009年8月	(据え置き)
2009年7月	景気は下げ止まっている。
2009年6月	景気は大幅に悪化したあとに下げ止まりつつある。
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	(据え置き)
2009年3月	(据え置き)
2009年2月	(据え置き)
2009年1月	景気は大幅に悪化している。

2. 展望レポート中間評価：10 年度成長率、物価見通しを上方修正、二番底リスクは小さい

10 月の展望レポートの中間評価が行われ、「成長率は、概ね見通しに沿って推移する。物価については、国内企業物価・消費者物価(除く生鮮食品)とも、原油価格高の影響などから、見通しに比べてやや上振られて推移する」と評価した。

2010 年度実質 GDP は、前年度比 1.3%と 10 月時点の 1.2%から上方修正、11年度は 2.1%に据え置いた。

2010 年度 CPI は、前年度比▲0.5%(10 月時点▲0.8%)、2011 年度は▲0.2%(10 月時点▲0.4%)と上方修正している。

▽2009～2011 年度の政策委員の大勢見通し

—対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2009 年度	-2.5~-2.5 <-2.5>	-5.3~-5.2 <-5.3>	-1.5~-1.5 <-1.5>
10月時点の見通し	-3.3~-3.2 <-3.2>	-5.3~-5.0 <-5.2>	-1.5~-1.5 <-1.5>
2010 年度	+1.2~+1.4 <+1.3>	-0.5~-0.4 <-0.5>	-0.6~-0.5 <-0.5>
10月時点の見通し	+0.8~+1.3 <+1.2>	-1.5~-1.0 <-1.4>	-0.9~-0.7 <-0.8>
2011 年度	+1.7~+2.4 <+2.1>	-0.5~ 0.0 <-0.4>	-0.3~-0.1 <-0.2>
10月時点の見通し	+1.6~+2.4 <+2.1>	-1.0~-0.3 <-0.7>	-0.7~-0.4 <-0.4>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注3) 2009 年度の実質GDP成長率の修正は、過去の実績値の改訂に伴う影響が大きい。

成長率、物価とも上方修正されているが、ストーリー的には3年連続のデフレ見通しというスタンスに変更はない。この上方修正が出口に近づいたということではないだろう。

実際会見で白川総裁は、「景気の回復基調が途切れるとは見ていない」と二番底リスクは小さいとの見方を示したが、金融政策運営について「金融政策運営の基本的な考え方は10月末の展望レポートを公表した時点、あるいは12月の会合の時点から変わったということはない」と述べている。

3. S&P が日本国債のアウトルック引き下げで長期国債買入れ増額は禁じ手に

スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)が26日付で、日本の外貨建てと自国通貨建ての長期国債格付けのアウトルックを「安定的」から「ネガティブ」に変更した。

この措置を受けて日銀内で、長期国債買入れ増額はそれ事態が財政規律を歪め、財政プレミアムをさらに上乗せさせるとの意見が強まることは必至だ。もし、景気下振れリスクが顕在化しても、長期国債買入れはいままで以上に実施しにくくなっただろう。

(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。