

# 経済・金融 フラッシュ

## 9月日銀決定会合： 現状維持、供給面の制約がほぼ解消

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. 現状判断：供給面の制約がほぼ解消

日銀は6-7日に金融政策決定会合を開き政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標を0-0.1%程度に据え置き(全員一致)、総額50兆円の基金創設による各種金融資産買い入れにも変更はなかった。

景気の現状について「供給面での制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている」と東日本大震災による供給制約が解消したと初めて言及、「生産や輸出は、増加を続けており、概ね震災前の水準に復している」と上方修正した。

先行きについては、「堅調な海外需要を背景とした輸出の増加や、資本ストックの復元に向けた国内需要の顕在化などにより、2011年度後半以降、緩やかな回復経路に復していく」と先月同様、回復シナリオを維持している。

物価については、8月の基準改定で、これまで若干のプラスで推移してきた前年比が下方修正されている。このため見通しは「当面、ゼロ%近傍で推移する」と下方修正してきている。

リスク要因では、「バランスシート調整が米国経済に与える影響や、欧州のソブリン問題の帰趨について、引き続き注意が必要である。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができるかどうか、なお不透明感が高い。こうした海外情勢を巡る不確実性や、それらに端を発する為替・金融資本市場の変動が、わが国経済に与える影響については、丹念に点検していく必要がある」と引き続き下振れを意識させる記述となっている。

金融政策運営は、「物価安定の理解」に基づいて「物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続する」と明記された。「物価安定の理解」で示した中心値の1%になるまで時間がかかる、金融緩和の時間が長期化するとの姿勢を示している。

#### 日銀 景気判断・見通し

	現状
2011年9月	震災による供給面の制約がほぼ解消する中で、着実に持ち直してきている
2011年8月	震災による供給面の制約が和らぐ中で、着実に持ち直してきている
2011年7月	震災による供給面の制約が和らぐ中で、持ち直している
2011年6月	震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力が続いているが、持ち直しの動きもみられている
2011年5月	(据え置き)
2010年4月	震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある
2010年3月	改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある
2010年2月	改善テンポの鈍化した状態から徐々に脱しつつある

## 2. 日銀の次の緩和：早ければ10月にも

今回は市場の予想通り、現状維持となったが、早ければ10月にも追加緩和実施というシナリオが想定される。

先月の7月分生産統計はかなり怪しい結果となったが、今しばらく日本の景気動向ははっきりしない展開が続く。その点では現状判断が引き下げられ追加緩和実施という可能性は低い。

一方、今回の声明文の中でもあげられている「為替・金融資本市場の変動」というリスクはイベントが山積している。今週にはEUでのいくつかの会議、8日のオバマ大統領の経済対策、週末のG7などなど数えきれない。

特に注目なのが、20-21日のFOMCだ。8月雇用統計が失望的な内容だったこともあり、追加緩和に踏み切る可能性が高まっている。市場にとって積極的な緩和策と映れば、円高が進み、日銀も10月追加緩和に向かう可能性がある。

昨夜、自国通貨高で悩むスイスが無制限介入とかなり大胆な手段にでてきた。経済規模などからすれば日本は同様の策をとることは現実的には難しい。しかし、日銀に「円高対策となりうる大規模な緩和策が必要だ」という風当たりは、「積極的なスイス」との対比でかなり厳しくなるだろう。

---

(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。