

経済・金融 フラッシュ

日銀決定会合(8/8-9日):

現状維持、景気判断は微妙に下方修正、来月以降の追加緩和の布石？

経済調査部門 チーフエコノミスト 矢嶋 康次

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

1. 現状維持、景気判断は微妙に下方修正、来月以降の追加緩和の布石？

日銀は8-9日の決定会合で政策金利（無担保コール）の誘導目標を0-0.1%程度に据え置くことを全員一致で決定した。「資産買い入れ基金」の総額を70兆円で維持し、追加金融緩和を見送った。

今回2人の新メンバー（7月24日に就任：佐藤健裕、木内登英の両審議委員）が加わった。両氏ともにハト派とされるだけに、新たな提案がでるなどの憶測、期待もあったが、初回は現状維持賛成に回り、結果としては「無風」の会合だったようだ。

景気判断は「国内需要が堅調に推移するもとで緩やかに持ち直しつつある」、先行き判断は「国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していく」「消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる」と前月と同様の判断となっている。

日銀 景気判断・見通し

	現状
2012年8月	(据え置き)
2012年7月	(据え置き)
2012年6月	復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある
2012年5月	(据え置き)
2012/4/27(展望)	なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある
2012年4月	なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている
2012年3月	持ち直しに向けた動きもみられているが、なお横ばい圏内にある
2012年2月	(据え置き)
2012年1月	(据え置き)
2011年12月	海外経済の減速や円高の影響などから、持ち直しの動きが一服している

しかし、先月指摘したように、海外経済の下ぶれによる輸出、生産活動の弱含みに対する記述を加えてきている。9月以降、景気現状判断の下方修正の布石はうってきている。

(変更ポイント) 今月 先月

- ・海外経済：緩やかながら一部に改善の動き ← 緩やかながら改善の動き
- ・輸 出：持ち直しの動きが緩やかに ← 持ち直しの動きが見られている
- ・生 産：生産も足元弱めとなっている ← 緩やかに持ち直しつつある

9月以降、FRB、ECBの動き、海外経済・金融市場の動向によっては追加緩和の可能性も十分にあり、それに対する事前の動きとも読める。

筆者は年内に追加緩和ありと見ている（早ければ9月）。基金増額の中で従来の長めの国債購入を行うという緩和策とともに、ETF、リートといった資産の買い増し枠を拡大させるなどが検討されると予想する。

(図表) 金融政策の動き

時期	主な金融政策	備考
08年 10月	政策金利引き下げ(0.5%→0.3%)	
12月	政策金利引き下げ(0.3%→0.1%)	長期国債買入れ増額(月1.2兆円→月1.4兆円)
09年 12月	固定金利オペ導入(総額10兆円)	
10年 3月	固定金利オペ10兆円拡充(総額20兆円)	
6月		成長基盤強化支援策導入(3兆円)
7月		
8月	固定金利オペ10兆円拡充(総額30兆円)	
10月	実質ゼロ金利政策導入 時間軸政策導入 資産買入れ基金創設(総額35兆円)	
11年 3月	基金5兆円増額(総額40兆円)	(G7協調介入)
4月		被災地金融機関支援
6月		成長基盤強化支援で新たに貸出枠(0.5兆円)
8月	基金10兆円増額(総額50兆円)	(単独介入)
10月	基金5兆円増額(総額55兆円)	
11月		ドル資金供給の拡大
12年 2月	基金10兆円増額(総額65兆円) インフレ目標設定(消費者物価上昇率1%)	
3月		成長基盤強化支援拡充(3.5兆円→5.5兆円)
4月	基金5兆円増額(総額70兆円) 買入対象の長期国債の残存延長 (1-2年以下 → 1-3年以下)	
5月		
6月		
7月		札割れ対策
8月		

(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。