

経済・金融 フラッシュ

8月日銀決定会合：

デフレスパイラルのリスクがあるとは考えていない

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. 景気現状判断据え置き、下振れリスク高いとの慎重なスタンスは変わらず

日銀は11日の金融政策決定会合で、景気の実況認識を前月7月の「下げ止まっている」のまま据え置いた。日銀は先月7月まで3カ月連続で現状判断を上方修正させてきていた。生産や輸出などは回復が続いているが、雇用所得環境の悪化が鮮明となっており、判断据え置きとなったようだ。

先行きについては、「09年度後半以降、わが国経済は持ち直していく」というのを基本シナリオとしながらも、景気の下振れリスクが高いとの慎重なスタンスを維持している。

大幅に在庫調整が進み、さらに国内外で政策効果が出始めていて、それにより景気が持ち直しているが、その持続性については不確実性が高いとの判断だ。海外の金融システム不安の再燃、国内でも選挙後の政策運営、政府によるエコカー減税や家電エコポイントが継続・打ち切りされるのかなど不確定要素を見極めながら先行きの判断を行なうスタンスは当面続きそうだ。

日銀 景気判断・見通し(黄色は上方修正を示す)

	現状
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。
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

2. デフレスパイラルのリスクがあるとは考えていない

今回注目されていた物価下落への認識だが、先行きについて「物価面では、消費者物価の前年比は、当面、下落幅を拡大していくものの、中長期的なインフレ予想が安定的に推移するとの想定のもと、石油製品価格などの影響が薄れていくため、本年度後半以降は、下落幅を縮小していくと考えられる」との見方に変更なかった。

会見で白川総裁は物価下落について「昨年のエネルギー価格上昇の裏が出ていることに加え、需給バランスの変化が影響している。これまでの世界経済へのショックが大きかったこともあり物価下落圧力の解

消には相応の時間がかかる」との認識を示した。

ただし、「現在の日銀の判断としては、デフレスパイラルのリスクがあるとは考えていない」とした。総裁はデフレスパイラルに陥るかどうかは、金融システムの安定性が損なわれていないか、中長期の期待インフレ率が下振れないかがポイントだが、その点は今のところ問題ないとの認識を示している。

10月の展望レポート(10月31日公表)では初めて2011年度の成長率、物価見通しが示される。今回デフレ解消には相応の時間がかかるとの認識を示したことで2009、2010、2011年度の3年連続で物価がマイナスになるとの予想を示す可能性が高いだろう。

(図表) 7月時点の日銀の見通し

▽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	-3.7~-3.0 <-3.4>	-6.0~-5.8 <-5.9>	-1.5~-1.2 <-1.3>
4月時点の見通し	-3.7~-3.0 <-3.1>	-7.6~-6.9 <-7.5>	-1.6~-1.4 <-1.5>
2010年度	+0.6~+1.1 <+1.0>	-2.1~-1.5 <-2.1>	-1.2~-0.7 <-1.0>
4月時点の見通し	+0.8~+1.5 <+1.2>	-2.4~-1.4 <-1.8>	-1.1~-0.8 <-1.0>

(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。