ニッセイ基礎研究所　　No.11-108　07 Oct. 2011

経済・金融フラッシュ

10月日銀決定会合：
現状維持、被災地金融機関向けの資金供給オペを延長

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 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。

10 月末で期限をむかえる被災地金融機関向けの資金供給オペについて、6ヶ月延長し 2012 年 4 月末とすることを決定。さらに被災地の企業などに関する担保要件の緩和措置についても適用期限を6カ月延長し、2013 年 4 月末までとした。

予想通りの現状維持であった。白川総裁は、最近の会見などで、8月の緩和策について「さまざまな不確定要因を前広に取り込んだ思い切った措置」、9 月現状維持となったことについて「決定しなかったとの意識はない。強力な金融緩和をまさに推進している」と強調していた。株価は年初来安値をつけるなど不安定な動きを示し、また欧州問題は解決の糸口がまったく見えない状況は変わらないが、足元何かが急激に悪化、金融市場が底抜け・溶けそうな事態ではない。また9月短観でも企業の底堅さが示されており、今回動く必要なしとの判断になったのだろう。

ただし、次回決定会合（10 月 27 日）は追加緩和の可能性はある（筆者は追加緩和実施を予想している）。次回は展望リポートが公表される。7月時点から実質成長率とコアCPIの見通しを海外要因から下方修正し、景気シナリオも下方修正すると予想される。その際日銀が「下方修正をしたら、追加緩和もセットでしなければいけないか？」の判断が必要になり、セットという流れになれば追加緩和につながる。

（図表）7月決定会合で示された 2011-2012 年の見通し

▽2011～2012 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）
2011 年度	＋0.2～＋0.6 ＜＋0.4＞	＋2.2～＋2.5 ＜＋2.4＞	＋0.6～＋0.8 ＜＋0.7＞
4月時点の見通し	＋0.5～＋0.9 ＜＋0.6＞	＋1.6～＋2.6 ＜＋2.2＞	＋0.5～＋0.8 ＜＋0.7＞
2012 年度	＋2.5～＋3.0 ＜＋2.9＞	＋0.5～＋0.9 ＜＋0.6＞	＋0.6～＋0.7 ＜＋0.7＞
4月時点の見通し	＋2.7～＋3.0 ＜＋2.9＞	＋0.3～＋0.7 ＜＋0.6＞	＋0.5～＋0.7 ＜＋0.7＞

 | Copyright ©2011 NLI Research Institute All rights reserved

1. 10 月 6-7 日決定会合 ： いくつか気になる文章の変更

「当面の金融政策運営について」を見ると先月からいくつか気になる文章の変更がなされている。

景気の現状について、先月の「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」から「持ち直しの動きが続いている」とした。ただ、生産や輸出は「ペースが緩やかになっている」との文言をつけたしている。

先行きの海外経済について、今月「当面減速する」と判断を下方修正している。また日本経済について輸出や震災からの復興需要で「日本経済は、緩やかな回復経路に復していく」との従来シナリオを維持したが、先月の「2011 年度後半以降、緩やかな回復経路に復していく」と「2011 年度後半以降」との時期がなくなっている。すでに 2011 年度後半に入ったということもあるが、回復時期が読めないとの見方もできそうだ。

物価のリスク要因では、先月国際商品市況については、物価上振れリスクとして捉えていたが、今月は「国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きい」に変更されている。

今回の「当面の金融政策運営について」は、震災からのV字回復以降の国内経済の減速、海外経済の腰折れ、物価下落などのリスクが出始めてきている。27 日の展望リポートでどう表現されてくるのか、注目だ。

日銀　景気判断・見通し

	現状
2011年10月	持ち直しの動きが続いている
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
2011年1月	（据え置き）
2010年12月	（据え置き）

（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。