

経済・金融 フラッシュ

日銀決定会合(7/12):

中間評価は概ね見通しに沿って推移、札割れ対策を発表

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. 追加緩和は見送り、札割れ対策を実施

日銀は11-12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。

足元頻発している札割れ対策として、①固定金利オペの買い入れ規模を5兆円減額し、短期国債を5兆円増額、②短期国債とCPの入札下限金利(0.1%)を撤廃、③固定金利オペの期間3カ月と6カ月の区分をなくす、などを打ち出した。

今回の発表文を見ると、上記の札割れ対策は追加緩和策ではないようだ。あくまで確実に基金の買い入れを進めるために頻発している札割れに現実的な対策を打ったとの位置づけのようだ。

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%)	
09年 12月	固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションの導入(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)	
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 資産買い入れ基金創設(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
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		成長基盤強化支援で新たに貸出枠
4月	基金5兆円増額(総額70兆円) 購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

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た。

日銀 景気判断・見通し

時期	見通し
2012年7月	現状 (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
2011年11月	持ち直しの動きが続いているものの、海外経済の減速の影響などから、そのペースは緩やかになっている
2011/10/27(展望)	供給面の制約が解消されてきている中で、持ち直しの動きが続いている
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

筆者は年内に追加緩和ありと見ている。①米国ではもう1, 2回雇用統計を見るなどしてから QE3 が実施されると見る、②欧州も引き続き緩和継続の流れの中、円高・株安が進展、③足元で減速感が強くなっている海外経済を日銀自体も織り込みにいかざるを得ず、追加緩和に向かうと予想する。

2. 展望レポートの中間評価：概ね見通しに沿って推移

4月の展望レポートの中間評価を行った。

4月の「展望レポート」と比べ

- ・ 成長率：概ね見通しに沿って推移
- ・ 国内企業物価：2012年度はやや下振れ、2013年度は、概ね見通しに沿って推移
- ・ 消費者物価（除く生鮮食品）：概ね見通しに沿って推移

との判断を示した。上記判断のもと2012年度の実質GDP、国内企業物価、コアCPIを下方修正している。

(図表)

▽2012～2013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)
2012年度	+2.2～+2.4 <+2.2>	-0.3～0.0 <-0.2>	+0.1～+0.3 <+0.2>
4月時点の見通し	+2.1～+2.4 <+2.3>	+0.4～+0.7 <+0.6>	+0.1～+0.4 <+0.3>
2013年度	+1.6～+1.8 <+1.7>	+0.6～+0.8 <+0.6>	+0.5～+0.7 <+0.7>
4月時点の見通し	+1.6～+1.8 <+1.7>	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.5～+0.7 <+0.7>

(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。