経済・金融フラッシュ

日銀決定会合(9/18-19 日):
4 月以来の追加緩和、基金増額 10 兆円

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. 追加緩和を実施　：　景気先行き不安+ECB、FRB に追随

日銀は 18-19 日の決定会合で資産買入等基金の総額を従来の 70 兆円から 80 兆円に増額する追加金融緩和を全員一致で決めた。追加緩和は４月に基金を５兆円増やし総額を 70 兆円にして以来５カ月ぶりとなる。

増額分の買い入れ対象は国債となり、長国 29 兆円から 34 兆円に 5 兆円増加。国庫短期証券は 9.5 兆円から 14.5 兆円に 5 兆円増加させた。

また①基金買入完了の目途は、長期国債が 2013 年 12 月末まで延長、②長期国債の入札下限金利（現在年 0.1%）を撤廃（社債についても同様）、も決定した。

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(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)	
	7月		短期国債・CPの入札下限金利撤廃
	8月		
	9月	基金10兆円増額(総額80兆円)	長期国債・社債の入札下限金利撤廃

ここ数カ月国内の景気は明らかに下り気味。８月決定会合時には海外経済、輸出、生産の個別判断の引き下げを行っており、今回決定会合か遅くとも 10 月時点には足元の景況感全体の引き下げを行わなければならない状況にあった。

また 9 月 6 日に ECB が南欧諸国の国債を無制限に買い取ることを決定、９月 13 日には FRB が QE3 突入を決定、政治、産業界からも「積極的な海外中央銀行に比べて日銀は消極的だ」と批判も強まり、さらに「日銀は外債購入すべきだ」との声も強くなってきていた。

10 月の展望リポートでの追加緩和を模索していた日銀にとって、前倒し実施に追い込まれた格好になったと思われる。

今回通常の緩和の５兆円ではなく 10 兆円となったのは、景気の先行きに対する危機意識の高さという面と、消極的との批判をかわす両面が影響したと思われる。

 Copyright ©2012 NLI Research Institute All rights reserved

2. 足元景況感を下方修正 ： 持ち直しの動きが一服している

今月日銀は足元の景況を下方修正した。下方修正は 2011 年 12 月以来、10 ヶ月ぶりとなる。

景気判断は 8 月「持ち直しつつある」から、今月は「持ち直しの動きが一服している」とした。先月個別に判断を引き下げた海外経済の回復の遅れ→輸出減少→生産減少が引き下げの理由だ。

先行きについても 8 月「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」から、今月は「当面、景気は横ばい圏内の動きにとどまるとみられる」と慎重な見方になっている。

10 月の展望リポートでは先行きの回復シナリオは維持されるが、2012-13 年度のＧＤＰや消費者物価指数は下方修正されるだろう。新しく示される 2014 年度は消費者物価指数が１％に達するのかメンバーの中でも意見が割れそうで注目だ。

日銀 景気判断・見通し

	現状
2012年9月	海外経済の状況を反映し、持ち直しの動きが一服している
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
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

	10/10 開始	11/3	11/8	11/10	12/2	12/4	12/7	12/9	9/10 買入残高
総額	35兆円	40兆円	50兆円	55兆円	65兆円	70兆円	70兆円	80兆円	60.2兆円
長期国債	1.5	2	4	9	19	29	29	34	16
国庫短期証券	2	3	4.5	4.5	4.5	4.5	9.5	14.5	6.9
CP等	0.5	2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	1.3
社債等	0.5	2	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.6
ETF	0.45	0.9	1.4	1.4	1.4	1.6	1.6	1.6	1.4
J－REIT	0.05	0.1	0.11	0.11	0.11	0.12	0.12	0.12	0.09
固定金利オペ	30	30	35	35	35	30	25	25	32
増額完了の目途	11/12末	12/6末	12/12末	12/12末	12/12末	13/6末	13/6末	13/12末	

（注）資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを実施している。

（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。