

Economic Monitor

所 長 三輪裕範 03-3497-3675 miwa-y@itochu.co.jp
主任研究員 丸山義正 03-3497-6284 maruyama-yo@itochu.co.jp

2011 年最後の決定会合は無風ながら、景気判断を引き下げ

2011 年最後となる決定会合は、予想通りの金融政策据え置き。足元の景気認識引き下げの理由として、円高を明記したことは、今後の金融緩和やコミュニケーションを考える上で重要な変化。

12 月 21 日の金融政策決定会合で、日本銀行は、現行の金融政策の維持、すなわち政策金利である無担保コールレートの誘導目標を 0～0.1%に、「資産買入等の基金」は 55 兆円程度に据え置くことを、全会一致で決定した。据え置きは、事前に予定されていた決定会合としては 11 月 16 日に続いて 2 回連続、中央銀行が協調してのドル供給金利引下げのために開催された 11 月 30 日の会合を含めれば、3 回連続である。欧州ソブリン問題については既に流動性対策を施しており情勢を見極める段階にあること、また為替相場が更なる円高には至っていないことから、市場も政策据え置きを予想しており、決定にサプライズはない。

景気判断は、本日公表された 11 月貿易統計でも確認された輸出の弱含みや生産減速、加えて日銀短観が示した輸出製造業の景況感悪化などを踏まえ、下方修正された。すなわち、11 月 16 日会合の「持ち直しの動きが続いている」から、今回は「持ち直しの動きが一服している」へ現状認識が引き下げられている。特筆すべきは、現在持ち直しの動きが一服している理由として、「海外経済の減速」のみならず「円高」が明記されたことである¹。これは更なる円高進行が、景気に悪影響を及ぼすとの認識の明示であると同時に、追加金融緩和により対応する可能性を示唆するものとしても位置づけられる。これは、金融政策運営上、重要な位置を占めるコミュニケーション戦略における、小さいが重要な変化である。

景気の先行き見通しについては、現状認識の下方修正を反映して「当面、横ばい圏内の動き」との文言が付け加えられたものの、その後については「緩やかな回復経路に復していく」から変更はない。リスク要因として、欧州ソブリン問題が実体経済と金融市場の両面に及ぼす悪影響を強調する点も、前回と同じである。

今後の金融政策については「包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、さらには、金融市場の安定確保や成長基盤強化の支援を通じて、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するよう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく」との従来方針を踏襲している。

当社では、日本経済について来年 1～3 月期も「持ち直しの動きが一服している」状況が続くと予想している。そのため、円高が更に進行するなどの事態に至れば、日本銀行は基金増額や基金による国債買入れ年限長期化などによる追加緩和に踏み切る可能性があるだろう。なお、EU や欧州各国、IMF が欧州ソブリン問題の封じ込めに失敗する場合には、言うまでも無く、日銀は、金融緩和と金融システム安定の両面で追加対応を講じると見込まれる。

¹ 11 月 16 日のステートメントでは、円高は先行き見通しでのみ触れられていた。なお、今回のステートメントの表記は「わが国の経済は、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」である。