

公表時間

9月10日（金）8時50分

2010.9.10

日本銀行

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

（2010年8月9、10日開催分）

---

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2010年9月6、7日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

( 開催要領 )

1 . 開催日時 : 2010 年 8 月 9 日 (14:00 ~ 16:44)  
8 月 10 日 (9:00 ~ 12:23)

2 . 場 所 : 日本銀行本店

3 . 出席委員 :

議長	白川方明	( 総 裁 )
	山口廣秀	( 副 総 裁 )
	西村清彦	( " )
	須田美矢子	( 審議委員 )
	野田忠男	( " )
	中村清次	( " )
	亀崎英敏	( " )
	宮尾龍蔵	( " )
	森本宜久	( " )

4 . 政府からの出席者 :

財務省	木下康司	大臣官房総括審議官 ( 9 日 )
	池田元久	財務副大臣 ( 10 日 )
内閣府	梅溪健児	政策統括官 ( 経済財政運営担当 ) ( 9 日 )
	平岡秀夫	内閣府副大臣 ( 10 日 )

( 執行部からの報告者 )

理事	井戸清人
理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳 ( 9 日、10 日 10:29 ~ 12:23 )
企画局長	櫛田誠希
企画局政策企画課長	加藤 毅 ( 9 日、10 日 10:53 ~ 12:23 )
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局経済調査課長	関根敏隆
国際局長	大野英昭

( 事務局 )

政策委員会室長	飯野裕二
政策委員会室企画役	橘 朋廣
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	一上 響

## ．金融経済情勢等に関する執行部からの報告の概要

### 1．最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節は、前回会合（7月14、15日）で決定された方針<sup>1</sup>に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.1%前後で推移した。

この間、固定金利方式の共通担保オペによる資金供給を継続したほか、市場におけるレート形成状況等を踏まえた機動的な運営を行った。

### 2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、日本銀行による潤沢な資金供給のもと、金利は総じて低い水準で安定的に推移している。GCレポレートは、0.1%台前半で推移している。ターム物金利をみると、短国レートが1年物まで含め0.1%台前半で安定的に推移しているほか、TIBORは総じて低下基調を辿っている。CP発行レートは、低水準横ばい圏内で推移している。

株価は、為替が円高傾向を辿る中、下落した後、米欧の株価が持ち直すもとで、幾分回復し、足もと、日経平均株価は9千円台半ばとなっている。長期金利は、引き続き低下し、直近では1.0%前後で推移している。

為替相場をみると、円の対ドル相場は、米国の景気減速が懸念される中、円高傾向を辿り、このところ85円台で推移している。

### 3．海外金融経済情勢

世界経済は、緩やかな回復を続けている。

米国経済は、緩やかに回復している。在庫投資の増勢鈍化などから減速感が出てきているが、輸出は増加を続け、設備投資も緩やかに増加している。労働市場では、失業率がなお高水準横ばい圏内で推移するなど、雇用環境の改善は捗々しくない。そうしたもとで、個人消費の増加ペースも足もと緩やかなものとなっている。この間、

---

<sup>1</sup> 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。」

住宅投資は、均してみると低水準横ばい圏内での動きとなっている。物価面では、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境などを背景に、プラス幅の緩やかな縮小傾向が続いている。

欧州経済をみると、ユーロエリア経済は、国ごとのばらつきを伴いながらも、持ち直している。個人消費など内需は全体として弱めの動きを続けているが、輸出がユーロ安の影響もあって堅調に推移し、生産は緩やかに増加している。物価面では、エネルギー・非加工食料品を除くコアベースでの消費者物価の前年比は、緩和的な需給環境などを背景に、プラス幅が緩やかに縮小している。この間、英国経済は緩やかに回復している。

アジア経済をみると、中国経済は、高めの成長を続けている。輸出が海外経済の回復から増加し、個人消費も堅調に推移する中で、固定資産投資は減速しつつも増加基調を辿っている。こうした需要動向のもとで、生産も増加基調を続けているが、足もとは不動産取引抑制策の影響などを受けて減速している。NIEs、ASEAN経済は、着実に回復している。輸出が情報関連財需要の拡大もあって増加を続ける中、個人消費や設備投資も増加基調を辿っている。こうしたもとで、生産は増加を続けている。この間、インド経済も、高めの成長を続けている。物価面をみると、これらの国・地域の多くで、エネルギー価格や食料品価格の上昇に加え、労働や資本など生産要素の稼働水準の高まりから、物価上昇圧力が強まってきている。

海外の金融資本市場をみると、一部欧州諸国のソブリン・リスクが引き続き懸念されているものの、欧州系金融機関がストレステストを大きな混乱なく通過したことなどから、銀行間市場での緊張感は幾分和らいできている。米欧の株価は、米国の一部経済指標が市場予想を下回ったものの、企業決算が概ね市場予想を上回ったことや、欧州金融システムに対する不透明感がストレステストの結果公表を受けて和らいだことから、小幅に上昇した。長期金利は、米国では、景気減速を示す一部の経済指標などを受けて、低下した。ドイツでは、質への逃避の巻き戻しがみられたものの、横ばい圏内で推移した。この間、欧州周辺国の長期金利は、幾分低下したものの、ソブリン・リスクが依然懸念される中、引き続き高水準で推移した。

## 4．国内金融経済情勢

### (1) 実体経済

輸出は、海外経済の改善を背景に増加を続けている。先行きは、増加ペースが緩やかになっていくとみられるが、海外経済の改善が続くもとで、増加基調を続けるとみられる。

公共投資は、減少している。先行きについては、減少を続けるとみられる。

国内民間需要をみると、設備投資は持ち直しに転じつつある。先行きについては、企業収益が改善を続けるもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられるが、設備過剰感が残ることなどから、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

個人消費は、持ち直し基調を続けている。この間、雇用・所得環境は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。個人消費の先行きは、持ち直し基調を続けるとみられるが、各種対策の効果が薄れていくこともあり、当面、そのペースは緩やかなものにとどまる可能性が高い。

住宅投資は下げ止まっている。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、徐々に持ち直しに向かうと予想される。

生産は、増加を続けている。先行きについては、増加ペースが緩やかになっていくとみられるが、輸出同様、増加基調を続けると予想される。

物価面をみると、国際商品市況は、5月以降反落した後、横ばい圏内で推移している。国内企業物価を3か月前比でみると、製品需給緩和の影響が続く中、国際商品市況の反落の影響などから、上昇幅が縮小している。先行きについては、国際商品市況反落の影響が続くことから、当面、弱含みで推移するとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。先行きは、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、基調的にみれば下落幅が縮小していくと予想される。

### (2) 金融環境

わが国の金融環境は、緩和方向の動きが続いている。コールレートがきわめて低い水準で推移する中、企業の資金調達コストは、低下傾向が続いている。実体経済活動や物価との関係でみると、低金利の緩和効果はなお減殺されている面があるが、企業収益との対比

では、その効果は強まりつつある。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は改善している。CP・社債市場では、良好な発行環境が続いている。資金需要面では、企業の運転資金需要、設備資金需要とも後退しているほか、一部に、これまで積み上げてきた手許資金取り崩しの動きもみられている。以上のような環境のもとで、企業の資金調達動向をみると、銀行貸出は減少している。社債の残高は前年を上回っている一方、CPの残高は減少している。こうした中、企業の資金繰りをみると、総じてみれば、改善の動きが続いている。この間、マネーストックは、前年比2%台後半の伸びとなっている。

## ・金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1. 経済情勢

国際金融資本市場について、委員は、欧州系金融機関に対するストレステストの結果を、市場参加者は総じてポジティブに受け止めたため、市場は幾分安定を取り戻していると評価した。何人かの委員は、今回のストレステストの前提条件が厳格性に欠けるのではないかとの批判も一部にあるが、各金融機関が保有する欧州国債の金額などが明らかになり、それぞれの投資家が適当と考えるシナリオのもとでストレステストを行うことが可能となるなど、透明性が高まったことが市場のポジティブな受け止めに繋がったと述べた。ただし、大方の委員は、ストレステストを通過したことで、一部欧州諸国のソブリン・リスクの問題が払拭されたわけではなく、本質的な解決には時間を要するとの認識を示した。

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は緩やかに回復しており、先行きも、新興国経済の高成長に牽引されるかたちで緩やかな回復を続けていくとの認識を共有した。もっとも、先進国経済について、多くの委員は、回復傾向が続くものの、バランスシート調整の厳しさが残る中、そのペースは緩やかなものにとどまるとの見方を示した。更に、多くの委員は、これまで急速なペースで回復を続けてきた新興国経済について、引き締め方向の政策もあって、やや回復ペースが鈍化していることを指摘し、今のところは、より持続性のある巡航速度への移行と捉えておくことが適当だが、今後の展開を注意深く確認していくことが大事であると述べた。ある委員は、このところ市場の見方が変化しており、それに符合して下振れ方向への変調の兆しがみられる点に注意が必要と指摘した。

米国経済について、委員は、全体として緩やかに回復しているとの認識を共有した。何人かの委員は、わが国のバブル崩壊後の経験から、厳しいバランスシート調整に直面する米国経済について、もともとかなり慎重な見方をしており、米国経済の現在の姿は、こうした見方に概ね沿ったものとなっているとの認識を示した。ただし、これらの委員も含め、多くの委員は、回復テンポの減速を示す指標がみられ、市場では米国景気の先行きに不透明感も出ていることには留意が必要と述べた。個別の需要項目に関して、複数の委員は、リーマン・ショック後の大幅な在庫削減に続く在庫復元の動きが、一巡しつつあるとの見方を示した。多くの委員は、厳しい雇用環境が続く中、個人消費の回復は緩やかなものにとどまっていると述べた。一方、何人かの委員は、企業収益が好調な中、設備投資が増加しているとの見方を示した。米国経済の先行きについて、委員は、全体として回復傾向が続くものの、そのペースは緩やかなものにとどまるとの認識を共有した。

ユーロエリア経済について、多くの委員は、国ごとのばらつきはあるものの、全体として持ち直しているとの認識を示した。多くの委員は、引き続き、通貨安を受けて、輸出が堅調に推移していると述べた。ある委員は、春以降の金融市場の混乱にもかかわらず、足もとの経済指標は比較的しっかりした内容となっていると指摘した。先行きについては、何人かの委員は、バランスシート調整に加え、緊縮財政への移行が重石となることなどから、緩やかな景気回復にとどまるとの見方を示した。

中国経済について、委員は、不動産取引抑制策の効果などから、回復ペースがやや鈍化しているものの、高めの成長を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、実質GDPは前年比で若干減速したものの、2桁の高成長が続いていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、不動産取引抑制策の効果などから、成長ペースは更に幾分鈍化していく可能性が高いと指摘した。これらの委員は、不動産取引抑制策が、景気過熱のリスクを抑制し、景気拡大の持続性を高めるため、長期的な観点からは、望ましい方向にあると述べた。この点に関して、何人かの委員は、不動産取引抑制策の効果が強く出過ぎて、いったん落ち込みが大きくなる可能性もあると指摘した。一方、別のある委員は、中国の場合、多様な政策手段を有していることなどを踏まえると、当面、経済成長の基調が大きく崩れる可能性は小さいとの認識を示した。

こうした海外の金融経済情勢を踏まえて、わが国の経済情勢に関

する議論が行われた。委員は、わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつあるとの認識で一致した。景気の先行きについて、委員は、緩やかな回復傾向を辿るとの見方で一致した。何人かの委員は、これまでリーマン・ショック後の急回復の過程で高い成長を続けてきたことなどから、さすがに伸び率自体は低下するとの見方を示した。また、何人かの委員は、本年度後半にかけて各種対策の効果が薄れていくため、回復基調は崩れないものの、景気の回復テンポが一時的に鈍化する可能性があることを指摘した。ただし、ある委員は、回復テンポが鈍化することなどは、前回会合で行った中間評価における自らの想定にある程度反映していると付け加えた。

リスク要因について、何人かの委員は、中間評価時の整理から大きくは変わっていないと述べた。上振れリスクとしては、多くの委員が、引き続き、新興国・資源国経済の更なる強まりを挙げた。このうち何人かの委員は、マクロ政策の修正が遅れ気味となったり、先進国から新興国への資金流入が強まったりすれば、成長スピードが一段と速まる可能性があるとして述べた。ある委員は、新興国や資源国では、金融政策が引き締め方向にあるが、緩和的な政策を続けている先進国からの資金フローを強める面もあり、狙いどおりの効果を発揮しにくい状況が続く恐れがあると指摘した。他方、下振れリスクとして、委員は、一部欧州諸国のソブリン・リスクを巡る動きや米国経済を巡る市場の不透明感の台頭などが、為替などの国際金融資本市場の動きを通じて、内外の経済に影響を与える可能性があるとの認識を共有した。欧州のソブリン・リスクの影響について、複数の委員は、ストレステストの結果公表を受けて欧州金融システムに対する不透明感は幾分和らいだものの、財政問題そのものが解決されたわけではないとの認識を示した。米国経済について、複数の委員は、回復の遅れを示唆する指標がみられていると指摘した上で、下振れリスクを以前よりも強く意識していると述べた。このうち一人の委員は、米国長期金利の低下が、同国の期待成長率の低下を反映している可能性もあると指摘した。もっとも、別の複数の委員は、米国の貯蓄率の統計が過去にさかのぼってかなり上方に改定されたことが、バランスシート調整が想定よりも早く進展していることを示唆している可能性もあり、個人消費の持続的な回復に対する懸念がやや後退したとの見方も可能との認識を示した。この間、ある委員は、新興国経済の成長が足もと幾分鈍化していることについて、短期的には下振れリスクともなりうるが、長い目でみれば景気拡大が持続する可能性が高まったともみることができると述べた。

この委員は、こうした時間的な観点の違いなどを認識して、リスクを議論していく必要があると指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、新興国経済の高成長や世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、輸出は、増加を続けているとの認識を共有した。もっとも、多くの委員は、これまで伸びを高めてきた中国向けなどを中心に、さすがに増勢が鈍化してきていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、増勢は鈍化するものの、海外経済の改善が続くもとの、増加基調を続けるとの見方で一致した。

設備投資について、委員は、持ち直しに転じつつあるとの認識で一致した。先行きについて、多くの委員は、企業収益が改善を続けるもとの、持ち直しの動きが次第にはっきりしていくとの見方を示した。多くの委員は、6月短観に続き、日本政策投資銀行のアンケート調査でも、設備投資計画が3年振りに前年比増加に転じたことを指摘した。一方、何人かの委員は、日本企業の海外における設備投資の伸びが高いことを指摘した上で、こうしたことが国内での設備投資の下押し圧力とならないか注意してみていく必要があると述べた。

雇用・所得環境について、委員は、引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいるとの認識を共有した。複数の委員は、夏季賞与が下げ止まったことに言及した。一方、ある委員は、企業が先行きに対する慎重姿勢を緩めておらず、雇用の過剰感が残り続ける中で、基本的には人件費抑制スタンスが続くとの見方を示した。

個人消費について、委員は、持ち直し基調を続けているとの認識で一致した。複数の委員は、4～6月の個人消費は冴えなかったようだが、足もとでは猛暑効果などの後押しが期待できると指摘した。先行きの個人消費について、何人かの委員は、各種対策の効果が薄れていくことなどから、当面、緩やかな持ち直しにとどまる可能性が高いと述べた。多くの委員は、9月末におけるエコカー補助金の終了に向けて、自動車に対する駆け込み需要が発生した後、反動減となる可能性が高いと指摘した。このうち一人の委員は、各種対策の恩恵を受けることができる耐久財の購入のために、サービスなどの消費がこれまで抑制されていた可能性を指摘し、各種対策の終了後に、こうした消費が回復していく可能性も念頭に置いて、個人消費全体でみた反動の大きさを点検していく必要があるとの見方を示した。

生産について、委員は、新興国経済の高成長や世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、増加を続けているとの認識で一致した。何人かの委員は、鉱工業生産指数について、リーマン・ショック以降の大幅な落ち込みの影響で季節調整に歪みがあるため、その実勢が読みにくくなっているが、企業ヒアリングから得られる情報等も踏まえると、増勢は鈍化しつつも、増加を続けているとの認識を示した。また、複数の委員は、世界的な情報関連財の需給バランスが急速に悪化するリスクにも、留意が必要であると述べた。何人かの委員は、先行きについて、各種対策や在庫復元の効果が減衰していくほか、中国など新興国の経済成長率がより持続的なペースに向けて鈍化しつつあることから、今後、増加ペースは緩やかになっていくものの、海外経済の改善が続くもとの増加基調を続ける可能性が高いとの見方を示した。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、委員は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとの下落しているが、高校授業料の影響を除いた基調的な動きをみると、下落幅は縮小を続けているとの認識で一致した。ある委員は、価格下落品目数から上昇品目数を引いた値が先月から減少していることが、価格下落の拡がりに歯止めがかかったことを示している可能性があるとして述べた。先行きについて、委員は、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、前年比下落幅は縮小していくとの認識を共有した。ある委員は、昨年度後半におけるGDPの急回復を受けて、需給ギャップはかなり縮小しており、タイムラグを経て今年度後半のデフレ圧力の緩和に繋がるとの見方を示した。何人かの委員は、物価に関するリスク要因として輸入物価の動向に言及し、新興国などの経済動向が国際商品市況を通じて物価に与える影響や為替レートの影響について、今後とも注視していく必要があると指摘した。また、ある委員は、世界的にデフレへの懸念が話題となることで、予想物価上昇率が下振れるリスクを指摘した。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、緩和方向の動きが続いているとの認識を共有した。

何人かの委員は、短期金融市場では、本行による潤沢な資金供給もあり、落ち着いた状況が続いていると述べた。ある委員は、最近の長期金利の低下も、資金調達コストを低下させる方向に作用していると指摘した。別のある委員は、企業収益が回復する中であって、低金利の持つ金融緩和効果は更に強まっているとの認識を示した。

最近の長期金利の低下について、何人かの委員は、直近で金利が1%を下回る水準まで低下した2002年から2003年頃と比較した評価を、金融機関行動の観点などから行った。これらの委員は、当時と比べると、金融機関の収益や自己資本の状況が改善している点や、リスク管理が高度化している点が、異なっていることを指摘した。これらの委員も含め、委員は、長期金利の動向に関しては、予断を持たず、金融機関の有価証券投資の動向などを、引き続き、注意深くみていく必要があると指摘した。

C P・社債市場について、委員は、相対的に改善が遅れていた低格付社債を含め、発行環境が良好であるとの見方で一致した。何人かの委員は、B B B格社債の流通スプレッドが縮小していると述べた。また、複数の委員は、欧州のソブリン・リスクの高まりに端を発した国際金融資本市場の不安定化の影響から、起債を見合わせていた企業が、足もと起債を実施したことを指摘したほか、発行銘柄に拡がりが見られると述べた。

企業からみた金融機関の貸出態度や企業の資金繰りについて、委員は、緩和方向の動きが続いているとの見解で一致した。複数の委員は、企業からの資金需要が弱いことを背景に、貸出残高の前年割れが続く中、貸出条件が緩和されていると述べた。多くの委員は、最近のアンケート調査の結果が、大企業や中小企業だけでなく、小企業でも、資金繰りが改善していることを示唆していると指摘した。

最近の為替動向について、多くの委員は、円高が輸出や企業収益の下押し要因になりうると述べた。また、多くの委員は、円高やそれに伴う株安が、企業や家計のマインドに与える影響にも、注意が必要であると指摘した。ある委員は、足もとの円高水準が持続するリスクが高まっているとの見方を示した。何人かの委員は、円高が生産拠点の海外移転を加速させる可能性があるとして述べた。この点に関して、ある委員は、生産拠点の海外移転が進んでいる背景としては、円高よりも、新興国の高成長の方が大きいとの見方を示した。この委員は、円高には、輸入原材料の購入や海外企業の買収におけるコスト低下などの利点もあるとも述べた。また、複数の委員は、為替円高が経済全体に与える影響は、世界経済全体の情勢、企業収益や金融環境の動向など、様々な要因に依存するため、バランス良く全体を評価していく必要があると指摘した。これらの委員のうち一人は、円の対ドル相場が、昨年11月のドバイ・ショック後にも同程度の円高となったが、当時と比べると、金融環境は緩和方向にあり、企業収益も改善していると指摘した。別のある委員は、円の対

ドル相場が、1995年の円高のピークに近づいていることが話題となっているが、その後の日本の物価上昇率が低かったため、実質実効為替レートでみると当時ほどの円高ではないとした上で、円高と物価下落を、別々のものではなく、総合的に捉えて経済への影響を評価する必要があると指摘した。こうした議論を踏まえて、委員は、為替動向やその国内経済に与える影響について、引き続き、注意深くみていくことが必要であるとの認識を共有した。

## ・当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、委員は、経済・物価情勢を踏まえると、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の方針を維持することが適当であるとの見解で一致した。

先行きの政策運営について、委員は、わが国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ために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく必要があるとの見解で一致した。その上で、委員は、金融政策運営に当たっては、今後とも、きわめて緩和的な金融環境を維持していくとの考え方で一致した。

委員は、6月に導入を決定した成長基盤強化を支援するための資金供給について言及した。多くの委員は、それぞれの金融機関が、自らの顧客基盤や地域などの特性に応じて、成長基盤強化に向けた自主的な取り組み方針を積極的に策定しており、大変心強く感じると述べた。このうち複数の委員は、多数の地方の金融機関が参加先となっているため、地方経済の底上げに繋がることも期待されると述べた。また、多くの委員は、今回の資金供給などを通じて、「日本経済が直面している最も重要な課題は潜在成長率や生産性を引き上げていくことである」といった認識が浸透しつつあるとした上で、生産性を高めていくことの重要性などを引き続き丁寧に説明していく必要があると指摘した。

## ・政府からの出席者の発言

財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復への基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど、依然として厳しい状況にある。先行きについても、米国、欧州を中心とした海外景

気の下振れ懸念、国際的な金融情勢の動向、デフレなどのリスクが存在するほか、雇用情勢の悪化懸念が残るなど、民需主導の力強い成長経路に復帰するための基盤は依然として脆弱である。

- 「新成長戦略」では、デフレの終結がマクロ経済運営上の最重要課題との認識のもと、2011年度中に消費者物価上昇率をプラスにするとともに、速やかに安定的な物価上昇を実現し、デフレを克服することを目指している。引き続き「新成長戦略」を推進し、需要・雇用の創出効果の高い政策・事業を重視し、需給ギャップの解消を目指していく。
- 先般閣議決定をした「平成 23 年度予算の概算要求組替え基準」においても、この「新成長戦略」に掲げる施策や国民生活の安定・安全に資する施策等に対し、「歳出の大枠」の約 71 兆円の範囲内で、重点的・戦略的に予算措置を講ずることとしている。
- 日本銀行においても、デフレ克服がきわめて重要な課題であるとの認識を政府と共有し、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えを示されている。デフレ克服が政府と日本銀行の共通の政策目標であるとの認識のもと、引き続き、政府と緊密に連絡し、十分な意思疎通を図りながら、適切かつ機動的な金融政策運営を行っていくことにより、デフレ克服をはじめ、経済を金融面から支えて頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 政府としては、わが国の景気は、着実に持ち直してきており、自律的回復の基盤が整いつつあるが、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい状況にあると認識している。一方、米国や欧州を中心として世界経済の先行きに不確実性があり、また、金融資本市場の変動のリスクもある。こうしたことが日本経済に与える影響には、留意が必要である。物価については、6月の消費者物価指数は、高校無償化の影響 - 0.5%程度を含め、前年同月比 - 1.0%と、16 か月連続で前年比の下落が続いている。また、内閣府の経済見通しの年央試算でも、依然デフレ状況が続くと見込んでいる。
- 政府は、「新成長戦略」に基づき、デフレによって抑えられている需要の回復を喫緊の課題として、需給ギャップの解消を目指す政策努力を行う。来年度予算編成においても、デフレ脱却や雇用拡大などを重点に置いた「平成 23 年度予算の概算要求組替え基準」を先月決定した。政府は、デフレの終結をマクロ経済運営上の最重要課題と位置付け、2011 年度中に消費者物価上昇率をプラスにするこ

ともに、速やかに安定的な物価上昇を実現することを目指している。

- 日本銀行が展望レポートで描いている物価上昇率の姿は、政策委員の中長期的な物価安定の理解に依然として届いていない。日本銀行においては、成長基盤強化を支援する取り組みを進めているが、今後とも、引き続きデフレ脱却は政府と日本銀行の共通の政策目標であることを強く認識し、政府と密接な情報交換・連携を保ちつつ、適切かつ機動的な金融政策運営を行うことを期待する。

## ．採決

以上の議論を踏まえ、委員は、当面の金融市場調節方針について、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す」という現在の金融市場調節方針を維持することが適当である、との考え方を共有した。

議長からは、このような見解を取りまとめるかたちで、以下の議案が提出され、採決に付された。

### 金融市場調節方針に関する議案（議長案）

1．次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

#### 記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2．対外公表文は別途決定すること。

### 採決の結果

賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、  
中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員

反対：なし

・ 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）の検討

対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）が検討され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

・ 議事要旨の承認

議事要旨（7月 14、15 日開催分）が全員一致で承認され、8月 13日に公表することとされた。

以 上

(別紙)

2010年8月10日

日 本 銀 行

### 当面の金融政策運営について

1．日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致<sup>(注)</sup>）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。

2．わが国の景気は、海外経済の改善を起点として、緩やかに回復しつつある。すなわち、新興国経済の高成長や世界的な情報関連財需要の拡大などを背景に、輸出や生産は増加を続けている。設備投資は持ち直しに転じつつある。雇用・所得環境は引き続き厳しい状況にあるものの、その程度は幾分和らいでいる。そうしたもとで、個人消費は持ち直し基調を続けている。公共投資は減少している。この間、金融環境をみると、緩和方向の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、経済全体の需給が緩和状態にあるもとで下落しているが、基調的にみると下落幅は縮小を続けている。

3．先行きの中心的な見通しとしては、わが国経済は、回復傾向を辿るとみられる。物価面では、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、下落幅が縮小していくと考えられる。

4．リスク要因をみると、景気については、新興国・資源国の経済の更なる強まりなど上振れ要因がある。一方で、国際金融面での動きなど下振れリスクもある。この点、一部欧州諸国における財政・金融状況を巡る動きなどが、国際金融資本市場の動きを通じて内外の経済に与える影響に注意する必要がある。物価面では、新興国・資源国の高成長を背景とした資源価格の上昇によって、わが国の物価が上振れる可能性がある一方、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

---

<sup>(注)</sup>賛成：白川委員、山口委員、西村委員、須田委員、野田委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員。

反対：なし。

5 . 日本銀行は、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ことがきわめて重要な課題であると認識している。そのために、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。金融政策運営に当たっては、きわめて緩和的な金融環境を維持していく考えである。

以 上