

公表時間

9月22日(月)8時50分

2008.9.22

日本銀行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2008年8月18、19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、2008年9月16、17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：2008年8月18日(14:00～16:51)
8月19日(9:00～12:25)

2. 場所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	白川方明	(総裁)
	西村清彦	(副総裁)
	須田美矢子	(審議委員)
	水野温氏	()
	野田忠男	()
	中村清次	()
	亀崎英敏	()

4. 政府からの出席者：

財務省	川北 力	大臣官房総括審議官(18日)
	竹下 亘	財務副大臣(19日)
内閣府	藤岡文七	内閣府審議官

(執行部からの報告者)

理事	山口廣秀
理事	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	山本謙三
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	関根敏隆
金融市場局長	中曾 宏
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	沼波 正

(事務局)

政策委員会室長	大杉和人
政策委員会室企画役	執行謙二
企画局企画役	加藤 毅
企画局企画役	大谷 聡
企画局企画役	鈴木公一郎

．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¹に従って運営した。この結果、オーバーナイト金利は、概ね0.5%前後で推移した。

2．金融・為替市場動向

短期市場金利についてみると、ユーロ円レートやF B・T Bレート等のターム物レートは、横ばい圏内で推移した。ユーロ円金利先物レートは、景気の先行き見通しの慎重化などを背景に、期先物を中心に低下した。

株価は、米欧株価につれて7月半ばに一旦反発したものの、7月後半には、国内景気や企業業績を巡る不透明感などを背景に再び低下するなど、不安定な地合いが続いている。足もとは、日経平均株価は13千円前後で推移している。

長期金利は、米欧長期金利の動向やわが国景気の先行き見通しの慎重化を背景に、低下しており、足もとは1.4%台で推移している。

円の対米ドル相場は、ドル高・円安方向の動きが続いており、足もとでは109～110円近傍で推移している。

3．海外金融経済情勢

米国経済は、引き続き停滞している。住宅投資は大幅な減少を続けており、住宅価格も下落している。個人消費は基調としては横ばい圏内の動きを続けているほか、設備投資の減速傾向も引き続き強い。こうした中、鉱工業生産は減少基調にあり、雇用者数も減少を続けている。物価面では、消費者物価の前年比上昇率は、総合ベースでみて引き続き高水準にあるほか、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでも前年比+2%台半ばとなっている。

欧州経済についてみると、ユーロエリア経済は、減速傾向がやや強まっている。設備投資の増勢は鈍化している。輸出は緩やかな増加基調にはあるが、サーベイデータは先行きの減速を引き続き示唆

¹ 「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。」

している。また、住宅投資が減少傾向にあるほか、個人消費も、エネルギー・食料品価格の上昇や景気の先行き不透明感を受けて横ばい圏内の動きとなっている。物価面では、エネルギー・食料品価格の上昇が続く中で、消費者物価の前年比上昇率は引き続き高水準にある。この間、英国経済は、住宅市場の大幅な調整などから減速している。

アジア経済についてみると、中国では、内外需とも高い成長が続いている。インド経済は、緩やかに減速しつつも、高めの成長を続けている。NIEs、ASEAN諸国・地域では、輸出の減速傾向が続く中で、内需は堅調を維持しているため、これまでのところ、緩やかな景気拡大が続いている。もっとも、足もとでは、内需にも減速の兆しが表れている。物価面をみると、エネルギー・食料品価格の上昇から、多くの国で総合ベース消費者物価の上昇率が拡大している。

海外の金融資本市場をみると、米欧金融機関の損失拡大懸念や景気悪化への懸念などから、不安定な状態が続いている。証券化商品市場の調整は継続しているほか、クレジット・スプレッドも高水準で推移している。米欧の株価は、原油価格の下落を主因に上昇した。長期金利は、米国では、利上げ観測の後退などから低下する局面もみられたが、株価上昇などを受けて小幅上昇した。欧州では景況感の悪化や利上げ観測の後退などから低下した。エマージング諸国・地域の多くでは、インフレ圧力の増大を受けて金融の引き締めが実施された。

4．国内金融経済情勢

(1) 実体経済

輸出は、増勢が鈍化している。先行きについては、当面、海外経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとみられる。

国内民間需要をみると、企業収益が交易条件の悪化等を背景に減少しており、設備投資は横ばいとなってきている。先行きの設備投資は、当面、企業収益が減少を続けるもとの、伸び悩む可能性が高いとみられる。

個人消費は、雇用者所得の伸び悩みや石油製品・食料品価格の上昇などから、弱めの動きとなっている。家電販売が、薄型テレビなどのデジタル家電が好調な中、堅調な増加を続けているものの、乗用車新車登録台数が、ガソリン高の影響もあって低調に推移している。また、百貨店売上高が減少しているほか、スーパー売上高も弱

めの動きとなっている。サービス消費についても、旅行取扱額が、航空運賃の燃油サーチャージの上昇もあって、海外旅行を中心にこのところ弱い動きとなっているほか、外食産業売上高も伸び悩みが続いている。この間、消費者コンフィデンスは、石油製品や食料品の値上げが続くもとの、更に慎重化している。先行きの個人消費は、当面、雇用者所得が横ばい圏内で推移するもとの、物価上昇の動きが続くことから、伸び悩む可能性が高いとみられる。

住宅投資は、回復の動きが一巡している。先行指標である新設住宅着工戸数は、本年1月まで回復を続け、その後は回復の動きが一巡している。こうした回復のもたつきには、マンション販売の低迷や鋼材価格の一段高などが影響していると考えられる。先行きの住宅投資は、着工戸数の動きなどからみて、当面は横ばい圏内で推移すると予想される。

生産は、弱めに推移している。先行きは、内外需要の動向を反映し、当面、弱めに推移するとみられる。在庫は、出荷が弱めに推移する中で、幾分増加しており、両者のバランスはやや悪化している。

雇用・所得環境をみると、雇用者所得はこのところ伸び悩んでいる。一人当たり名目賃金は、足もと、前年比プラス幅が縮小している。先行きの雇用者所得については、横ばい圏内の動きにとどまると予想される。

物価面をみると、国際商品市況は、足もとやや反落しているが、引き続き高値圏で推移している。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況高などを背景に大幅に上昇しており、先行きについては、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高い。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、+2%程度となっている。先行きについては、エネルギー・食料品の価格動向などを反映し、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。

（2）金融環境

企業金融を巡る環境は、総じて緩和的な状態にある。民間の資金需要は緩やかに増加している。CP・社債の発行環境をみると、下位格付先や一部業種では厳しくなっているものの、全体としてみれば、良好な状況にある。民間銀行は総じて緩和的な貸出姿勢を続けており、民間銀行貸出は、中小企業向けは前年を下回っているが、大企業向けを中心に増加している。企業の資金調達コストは横ばい圏内で推移している。企業の資金繰りは、全体としてみれば引き続き良好に推移しているが、中小企業でやや悪化している。この間、

マネーストック（M2）は前年比2%程度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

経済情勢について、委員は、わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している、先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、設備・雇用面での過剰を抱えている訳ではないため、大きく落ち込む可能性は低く、国際商品市況高が一服し、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される、との見方で一致した。

海外経済に関して、委員は、全体として拡大しつつも、減速しており、国際金融市場の動揺、米国経済の停滞など、引き続き下振れリスクが高いとの認識を共有した。

国際金融市場の現状について、委員は、米欧金融機関の損失拡大懸念、世界経済の先行きへの懸念の高まり等を背景に、不安定な状態が続いているとの見方で一致した。何人かの委員は、消費者ローンの延滞増加や商業用不動産の価格下落による引当の増加、A R S（Auction Rate Securities）の買戻し等による米国金融機関の追加損失の発生状況を注視する必要があると述べた。

米国経済について、委員は、引き続き停滞しているとの認識で一致した。住宅市場の動向について、ある委員は、住宅価格が上昇している地域が増えているなど前向きの動きもみられていると述べた。一方、別の複数の委員は、住宅価格は、全体としてみると大幅な下落を続けており、底打ちの兆しはみえないとの認識を示した。先行きについて、何人かの委員は、減税による個人消費押し上げ効果の剥落、住宅価格の一段の下落、金融機関の貸出態度の更なる慎重化、世界経済の減速等によって、今後、景気停滞が長期化する可能性があるとして述べた。こうした議論を踏まえ、委員は、金融市場・資産価格・実体経済の負の相乗作用が、いつどのように収束に向かうのか、不確実性が大きいとの認識で一致した。

欧州経済について、委員は、ユーロエリアでは減速傾向がやや強まっているとの見方で一致した。多くの委員は、スペイン、イタリア等の停滞に加え、ドイツでも内外需の減速が顕著になっているとの認識を示した。このうちのある委員は、米国経済の停滞が欧州経済に波及しつつあると述べた。

アジア経済について、委員は、中国、インドでは、高成長が続いているものの、NIEs、ASEAN諸国・地域では、輸出が減速しているほか、エネルギー・食料品価格の上昇などを背景に内需にも減速の兆しが窺われるとの見方で一致した。何人かの委員は、中国について、輸出企業の業績悪化を受けて、マクロ経済政策のスタンスが過熱抑制を幾分弱める方向に修正されつつあることを指摘した。その上で、これらの委員はインフレ圧力が引き続き強いことにも言及し、今後の経済・物価情勢を注視する必要があると述べた。

グローバルな物価環境について、委員は、原油など国際商品市況は高水準にあり、世界的にインフレ圧力が高い状態が続いているとの見方で一致した。複数の委員は、先物規制の動きに加え、世界経済の減速もあって、足もと、原油価格が下落しており、市場では、世界的なインフレ懸念は幾分後退したとの見方が出ていると述べた。これに対し、何人かの委員は、これまでの長期にわたる原油価格上昇の背景には、新興国を中心に需要が供給を上回っていることがある点を踏まえると、今後原油価格が大きく低下する可能性は低いとの認識を示した。また、ある委員は、世界的な金融環境は依然として緩和的であり、世界的にインフレ圧力が一段と高まるリスクには引き続き注意が必要であると付け加えた。

わが国の輸出について、委員は、増勢が鈍化しており、先行きについても、当面、世界経済の減速から、ごく緩やかな増加にとどまるとの見方を共有した。複数の委員は、足もとの輸出の増勢鈍化は、世界経済が減速傾向にあることの影響が現れているとの認識を示した。ある委員は、先行きの輸出について、欧州経済の減速の強まりやアジアの内需の弱さの影響に注意する必要があるとの認識を示した。

国内民間需要について、委員は、交易条件の悪化等を背景に、企業収益は減少しており、設備投資は横ばいとなってきたとの認識で一致した。先行きについて、委員は、当面、企業収益が減少を続けるもとの、伸び悩む可能性が高いとの見方を共有した。ただし、何人かの委員は、資本ストックに過剰感はみられていないと指摘した。また、何人かの委員は、大企業の一部では、省資源・省エネルギー関連など新価格体系への対応といった前向きな投資意欲は根強いと述べた。一方、中小企業について、何人かの委員は、エネルギー・原材料価格の上昇に伴う収益の減少により、投資意欲が弱まっているとの認識を示した。

個人消費について、委員は、石油製品や食料品の価格上昇が続く中で、弱めの動きとなっているとの認識を共有した。何人かの委員

は、物価の上昇が家計の実質購買力を低下させており、家計の支出姿勢が慎重化していると述べた。先行きについて、委員は、当面、雇用者所得が横ばい圏内で推移し、物価上昇が続くことから、伸び悩む可能性が高いとの見方で一致した。

雇用・所得面について、委員は、雇用者所得はこのところ伸び悩んでおり、先行きについても、当面、横ばい圏内の動きにとどまるとの認識を共有した。ある委員は、企業の支出抑制の動きが人件費にも広がっていると述べた。別の委員は、景気停滞によって、雇用環境の悪化が緩やかに進んでいるとの見方を示した。ただし、何人かの委員は、雇用面で過剰感を引き続きみられていないと指摘した。

住宅投資について、委員は、回復の動きが一巡しており、先行きも、当面は横ばい圏内で推移するとの見方で一致した。

生産について、委員は、弱めに推移しており、先行きも当面弱めの動きになるとの見方を共有した。複数の委員は、鉱工業生産指数は2四半期連続してマイナスとなった上に、7、8月の予測指数もマイナスとなっており、先行きを注視する必要があると述べた。この間、ある委員はIT関連財を中心とする意図せざる在庫増のリスクには注意する必要があるとの認識を示した。

物価面について、委員は、国内企業物価指数は、国際商品市況高などを背景に3か月前比でみて大幅に上昇しており、先行きは、当面、国際商品市況高の影響が残るため、上昇を続けるが、伸びは鈍化していく可能性が高いとの見方で一致した。

消費者物価指数（除く生鮮食品）について、委員は、石油製品や食料品の価格上昇などを背景に上昇しており、先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくとの認識を共有した。これまでの会合と同じく、エネルギー・原材料価格の上昇が物価全般に与える影響について議論が行われた。複数の委員は、エネルギー・原材料価格高によるコストの転嫁分以上に物価が上がっているか、あるいは、賃金と物価のスパイラル的な上昇が起きているかという観点などから、二次的効果の発生の有無を点検すべきと述べた。これを踏まえ、多くの委員は、コスト転嫁の動きは続いているが、コスト転嫁分以上に物価は上昇していないほか、賃金も上昇していないなど、現時点では、引き続き二次的効果はみられていないとの認識を示した。このうちの一人の委員は、その背景として、第一次石油ショックの時とは異なり、もともと経済の過熱感がみられていなかったこと、様々な指標から判断すると、現在、経済の過熱度合いを見誤っている可能性は低いこと、労働市場の柔軟性が高

まっていることを指摘した。その上で、この委員は、今回のエネルギー・原材料価格の上昇は、新興国を中心とする世界的な需要の増加によって、趨勢的に上昇していることに特徴があり、現在、二次的効果が発生していないからといって、今後、企業や家計のインフレ予想が変化し、二次的効果が発生するリスクへの注意を怠るべきではないと付け加えた。別の委員も、世界的な金融環境は緩和的であり、足もと原油価格が下落し、賃金・物価のスパイラル的な上昇がみられていないからといって、インフレ・リスクへの警戒を怠るべきではないと指摘した。こうした議論を経て、ある委員は、二次的効果の把握は難しい問題であるが、様々な指標などから、引き続き丹念に点検していく必要があると述べた。

2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、総じて緩和的な状態にあるとの認識を共有した。委員は、CP・社債の発行環境は、下位格付先や一部業種では厳しくなっているものの、全体としては良好な状況にあり、金融機関の貸出態度も総じて緩和的な状態にあるとの見方で一致した。ただし、複数の委員は、建設・不動産業では倒産が増加し、これらの業種では起債環境が悪化していると指摘した。また、ある委員は、中小企業について、金融機関の融資態度も含め、企業金融を巡る環境の厳しさが増しており、今後の企業金融を巡る環境には注意が必要であると述べた。

・当面の金融政策運営に関する委員会の検討の概要

委員は、金融経済情勢に関する検討を踏まえ、日本経済は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に停滞している、先行きについては、当面停滞を続ける可能性が高いものの、設備・雇用面での過剰を抱えている訳ではないため、国際商品市況高が一服し、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される、物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足もと+2%程度となっており、先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される、との認識を共有した。こうした議論を受けて、第1の柱、すなわち経済・物価情勢について最も蓋然性が高いと判断される見通しについて、委員は、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していく可能性が相対的に高いとの認識で一致した。ある委員は、設備や雇用に過剰感がないため、日本経済が深い調整局面に陥る可能性は低いとの見方を示し

た。別の委員は、緩和的な金融環境が景気を下支えすると指摘した。一方、複数の委員は、前回会合から、欧州とアジアの景気の下振れが明らかになり、それに伴う輸出の増勢鈍化や、生産の減少という変化がみられているとの認識を示した。ある委員は、7月の中間評価時よりも、成長見通しは下振れていると述べた。

委員は、第2の柱、すなわち、より長期的な視点も踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行った。実体経済面では、委員は、国際金融資本市場は不安定な状態が続いており、米欧金融機関の損失拡大懸念や世界的な景気の先行きに対する懸念等を背景に、各種の信用スプレッドが高水準にあるほか、株価も不安定な状態が続いている、米国経済が停滞するなど、世界経済には下振れリスクがある、国内民間需要については、国際商品市況の動向を反映した所得形成の弱まりから下振れるリスクがある、

設備・雇用面で調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の下振れリスクには注意が必要である、との認識を共有した。物価面では、委員は、原油などの国際商品市況高を背景に世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている、わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である、との見方で一致した。複数の委員は、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらしリスクが高まるとの認識を示した。これに関連し、ある委員は、実質金利と潜在成長率の関係などによって、政策金利水準の適切さを常に点検していく必要があると述べた。複数の委員は、新興国を中心とする需要の増加によってエネルギー・原材料価格は趨勢的に上昇しているほか、世界的な金融環境も緩和的であるため、インフレ・リスクに引き続き注意が必要であると述べた。別の複数の委員は、現在は景気の下振れリスクがより高まっていると述べた。このうちのある委員は、成長経路に復する時期が後ずれするリスクにも注意する必要があると付け加えた。こうした議論を経て、委員は、金融政策運営に当たっては、引き続き、景気の下振れリスクと物価の上振れリスクの双方に注意が必要との認識を共有した。

以上のような点検を踏まえ、委員は、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、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%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見解で一致した。

先行きの金融政策の運営について、委員は、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向の

リスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて適切な政策を機動的に行うという、これまでの考え方を維持していくことが適当であるとの認識で一致した。

・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。

- わが国経済は、原油・食料価格の高騰や米国経済を含む世界経済が減速する中で、このところ弱含んでおり、先行きについては、当面弱い動きが続くとみられる。
物価動向をみると、輸入原材料価格等の上昇を反映し、国内企業物価や消費者物価においても原油・食料関係等を中心とした価格上昇がみられるが、他方、賃金の伸びが低下していること、足もと、原油の先物価格が下落するなど、これまでの原材料価格の上昇が一服すると見込まれること、などの要因にも配慮が必要である。
- また、政府としては、世界的な原油・食料価格高騰や景気悪化懸念に対応するため、「安心実現のための総合対策」の全体像を速やかに取りまとめることとしている。
- 日本銀行におかれては、以上のような経済情勢を踏まえ、引き続き経済を金融面から支えて頂きたい。
- 更に、日本銀行の経済情勢に対する認識や、金融政策運営の考え方について、国民や市場に分かりやすく説明することに引き続き配慮して頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 経済の現状は、輸出の弱含み、生産の減少傾向などから、このところ弱含んでいる。先行きも、当面弱い動きが続くとみられ、米国経済や、株式・為替市場、原油価格の動向等によっては、更に下振れするリスクが存在する。
物価は、消費者物価と内需デフレーターが上昇する一方、GDPデフレーターの低下幅が拡大している。今後の景気動向とあわせて物価の動向にも注視が必要である。
- 政府は原油・食料価格高騰などの現下の情勢を受けて、「安心実現のための総合対策」の検討を進めており、今後その全体像を速やかに取りまとめ、時機を逸することなく、段階的に実行・実現していくこととしている。

- 政府と日本銀行はマクロ経済運営に関する基本的視点を共有し、民間需要主導の持続的な成長と安定的な物価上昇率を実現させるよう、政策運営を行うことが重要である。
- 日本銀行におかれては、政府の政策取り組みや経済の展望と整合的になるよう、適時適切な金融政策運営に努め、景気の下振れリスクを考慮して、金融面からしっかりと経済を支えて頂くことを要望する。

．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、0.5%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、0.5%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、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員

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」、別添）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

前回会合（7月 14、15 日）の議事要旨が全員一致で承認され、8 月 22 日に公表することとされた。

以 上

(別添)

2008年8月19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^(注))。

無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0.5%前後で推移するよう促す。

2. わが国の景気は、エネルギー・原材料価格高や輸出の増勢鈍化などを背景に、停滞している。先行きは、当面停滞を続ける可能性が高いものの、国際商品市況高が一服し、海外経済も減速局面を脱するにつれて、次第に緩やかな成長経路に復していくと予想される。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品や食料品の価格上昇などから、足許+2%程度と90年代前半以来の高い伸びとなっている。先行きは、当面上昇率がやや高まった後、徐々に低下していくと予想される。このように、わが国経済は、物価安定の下での持続的な成長経路に復していくとみられる。

3. リスク要因をみると、国際金融資本市場は不安定な状態が続いている。また、米国経済など世界経済には下振れリスクがある。国内民間需要については、国際商品市況の動向を反映した所得形成の弱まりから下振れるリスクがある。設備・雇用面での調整圧力を抱えていないとはいえ、景気の下振れリスクには注意が必要である。物価面では、世界的にインフレ圧力が高い状況が続いている。わが国の物価については、エネルギー・原材料価格の動向に加え、消費者のインフレ予想や企業の価格設定行動の変化など、上振れリスクに注意が必要である。この間、景気の下振れリスクが薄れる場合には、緩和的な金融環境の長期化が経済・物価の振幅をもたらすリスクが高まると考えられる。

4. 日本銀行としては、金融市場の安定を維持すると同時に、経済・物価の見通しとその蓋然性、上下両方向のリスク要因を丹念に点検しながら、それらに応じて機動的に金融政策運営を行っていく方針である。

以上

(注) 賛成：白川委員、西村委員、須田委員、水野委員、野田委員、中村委員、亀崎委員。 反対：なし。