

公表時間

5月8日(金)8時50分

2009.5.8

日本銀行

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

(2009年4月6、7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、2009年4月30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：2009年4月6日(14:00～16:31)  
4月7日(9:00～12:17)

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)
	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(6日)
	竹下亘	財務副大臣(7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	堀井昭成
理事	井戸清人
理事	中曾宏
企画局長	雨宮正佳
企画局参事役	鮎瀬典夫(7日 9:00～9:19)
企画局参事役	関根敏隆
金融市場局長	外山晴之
調査統計局長	門間一夫
調査統計局参事役	前田栄治
国際局長	沼波正

(事務局)

政策委員会室長	飯野裕二
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	坂本哲也(7日 9:00～9:19)
企画局企画役	大谷聡
企画局企画役	服部良太

## ．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（3月17、18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、年度末にかけて、年度末越えの資金供給を一段と積極化したほか、国債買現先オペ、CP買現先オペを積極的に実施した。また、CP買入れ、社債買入れ、企業金融支援特別オペ、米ドル資金供給オペによる資金供給を引き続き実施した。

### 2．金融・為替市場動向

短期金融市場は、年度末にかけて神経質な地合いが続いていたものの、新年度入り後、緊張感は幾分緩和している。すなわち、GCレポレートや短国レートは、年度末にかけて上昇したが、その後低下している。この間、ユーロ円レートは、日本銀行の資金供給策の拡充の効果もあって低下しているが、長めのタームを中心に、なお高めの水準となっている。CPレートは、投資家の銘柄選別姿勢が強い中で、低格付先は高めとなっているが、高格付先では、概ねTIBOR以下の水準まで低下している。

株価は、米国の株価反発などから上昇しており、日経平均株価は足もと8千円台後半で推移している。長期金利は、上昇しており、足もとでは1.4%台半ばで推移している。

円の対ドル相場は、一時円高が進んだものの、その後下落し、足もとでは100円台で推移している。

### 3．海外金融経済情勢

米国経済は大幅な悪化を続けている。住宅投資は大きく減少しており、住宅価格も引き続き下落している。また、設備投資が大幅に減少し、個人消費も減少傾向を辿る中で、生産は減少を続けている。雇用者数は大幅に減少しており、失業率も上昇している。この間、企業・家計の資金調達環境は厳しい状況が続いている。物価面では、食料品価格の上昇が一服しているものの、エネルギー価格が足もと

---

<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。」

上昇していることから、総合ベースの消費者物価の前年比上昇率は、幾分上昇している。また、エネルギー・食料品価格を除くコアベースでの前年比上昇率は1%台後半で推移している。

欧州経済についてみると、ユーロエリア経済は大幅な悪化を続けている。輸出が減少を続けているほか、内需は、個人消費、設備投資、住宅投資とも減少している。物価面では、消費者物価の前年比上昇率は大きく低下している。この間、英国経済も、住宅市場の大幅な調整が続き、個人消費が減少傾向にあるなど、引き続き、大きく悪化している。

アジア経済についてみると、中国経済は、内需は高い伸びを続けているものの、輸出が減少しており、全体としてみれば大幅に減速している。インド経済も大幅に減速しているほか、NIEs、ASEAN諸国・地域の経済は大きく悪化している。物価面をみると、多くの国・地域において、消費者物価の前年比上昇率は低下傾向を辿っている。

海外の金融資本市場をみると、依然として、緊張した状態が続いている。すなわち、TEDスプレッドやCPスプレッドは、高めの水準で横ばい圏内の動きとなっている。また、社債の対国債スプレッドも、依然として高水準で推移している。一方、米欧の株価は、米国の金融安定化策の公表などを受け、幾分上昇している。この間、米欧の長期金利は、国債増発と景気下振れ懸念が交錯し、不安定な動きとなっている。

#### 4．国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は大幅に減少している。先行きについては、当面、減少を続けるとみられるが、現地在庫の調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになるとみられる。

国内民間需要をみると、企業収益の減少幅拡大や業況感の著しい悪化などを背景に、設備投資は大幅に減少している。先行きは、厳しい収益・資金調達環境が続き、設備過剰感が強まるもとで、当面、大幅な減少を続ける可能性が高い。

個人消費は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっている。乗用車新車登録台数の落ち込みが一段と大きくなっているほか、家計の節約志向の強まりを反映して、百貨店売上高や全国スーパー売上高は引き続き弱めに推移している。この間、消費者コンフィデンスは、ガソリン価格の下落などを背景に下げ止まり感が出てはいる

が、株価の低迷や雇用不安の高まりなどを背景に、極めて低い水準にとどまっている。先行きの個人消費は、当面、雇用・所得環境が厳しさを増すもとで、引き続き弱まっていく可能性が高い。

住宅投資は減少している。先行きは、着工戸数の動きなどからみて、当面、減少を続けると予想される。

生産は、内外需要の減少や在庫調整圧力を背景に、大幅に減少している。先行きについては、内外需要の減少を背景に、減少を続けるとみられるが、在庫調整圧力が減衰するにつれて、減少テンポは緩やかになっていくと予想される。在庫は、大幅減産の効果から減少に転じているが、出荷の減少幅が拡大するもとで、両者のバランスは全体としてなお悪化している。

雇用・所得環境は、労働需給が大幅に緩和し、雇用者所得もはつきりと減少するなど、厳しさを増している。先行きの雇用者所得については、企業収益や生産の減少などを反映して、当面、減少を続ける可能性が高い。

物価面をみると、国際商品市況は、昨年夏をピークに大幅に下落した後、総じてみれば、低水準横ばい圏内の動きとなっている。国内企業物価を3か月前比でみると、国際商品市況の下落を主因に下落を続けており、先行きについても、当面、下落を続けるとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映し、ゼロ%まで低下している。先行きの消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、こうした要因に加え、経済全体の需給バランスの悪化などを背景に、マイナスになっていくと予想される。

## （２）金融環境

わが国の金融環境は、厳しい状態が続いている。コールレートは極めて低い水準にあるが、大幅に悪化している実体経済活動との比較でみると、緩和度合いは低下している。企業の資金調達コストは、政策金利引き下げの波及やＣＰ発行市場の改善を受けて、昨年末に比べ低下している。企業の資金調達動向をみると、ＣＰ・社債の発行は一頃と比べ回復してきているうえ、銀行貸出は大企業向けを中心に高い伸びを続けている。しかし、そうしたもとでも、下位格付先の社債発行は依然低い水準にとどまっているほか、資金繰りや金融機関の貸出態度が厳しいとする先が増加している。この間、マネーストックは、前年比２%程度で推移している。

## ・ 公的部門向け証券貸付債権の適格担保の範囲拡大について

### 1．執行部からの提案内容

金融調節の一層の円滑化を図ることを通じて、金融市場の安定確保に資する観点から、政府に対する証券貸付債権および政府保証付証券貸付債権の適格担保の範囲を拡大するほか、地方公共団体に対する証券貸付債権を新たに適格担保とするため、「適格担保取扱基本要領」の一部改正等、所要の措置を講じることとしたい。

### 2．委員会の討議・採決

複数の委員は、今回の措置は、金融機関の担保繰りを緩和することを通じて、金融市場の安定確保に資するものと位置付けることができる」と述べた。その上で、このうちの1人の委員は、金融機関の担保繰りが既に厳しくなっていると誤解されないように、措置の趣旨を丁寧に説明する必要があると述べた。

公的部門向け証券貸付債権の適格要件について、何人かの委員は、担保の市場性を確保することが重要であるため、入札などにより貸付条件が競争的に決定されていることを要件とすることが適当と述べた。

こうした議論を経て、採決の結果、上記案件について全員一致で決定され、対外公表することとされた。

## ・ 金融経済情勢に関する委員会の検討の概要

### 1．経済情勢

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は全体として悪化しているとの認識を共有した。多くの委員は、一部の国・地域では、財政支出拡大の効果や在庫調整進捗に伴う生産の下げ止まりなど、悪化テンポの鈍化の兆しがみられていると述べた。もっとも、委員は、世界的な金融と実体経済の負の相乗作用や、生産・所得・支出の負の循環が続く中で、世界経済の先行きについての不確実性は大きいとの見方で一致した。何人かの委員は、海外経済は、現在、過去数年間にわたって積み上がった過剰の調整過程にあり、その調整には時間がかかるほか、過剰の調整を経た後も、成長率は過去の速すぎた成長スピードに比べ低下する蓋然性が高いとの認識を示した。

国際金融資本市場について、多くの委員は、依然として不安定な

状況が続いていると述べた。ある委員は、米欧金融機関の経営状況に対する懸念が続く中で、短期金融市場ではTEDスプレッドが高止まりを続けているとの認識を示した。また、何人かの委員は、クレジット市場でも社債の信用スプレッドが高水準となっていると述べた。この間、何人かの委員は、米国の不良資産買取プログラムの公表を受け、金融機関の不良債権処理が進展し、健全性が高まるとの期待から、株価が上昇するなど、市場のムードが幾分改善しているとの認識を示した。しかしながら、何人かの委員は、不良債権処理が進捗するかどうかは、不良債権の売却価格次第であると述べ、売却価格の設定に向けた動きを良くみていく必要があるとの見方を示した。

米国経済について、委員は、金融と実体経済の負の相乗作用が強まっており、引き続き景気が大幅に悪化しているとの認識で一致した。住宅関連について、ある委員は、市場予想を上回る指標が公表されるなど、明るい兆しがみられていると述べた。これに対して、何人かの委員は、雇用・所得環境が悪化を続けている中での住宅関連指標の改善は、単月の振れの可能性が高いと指摘した。また、複数の委員は、住宅価格は下落を続けており、住宅市場の調整には歯止めがかかっていないとの認識を示した。

ユーロエリア経済について、何人かの委員は、大幅に悪化していると述べた。ある委員は、乗用車販売が政策効果から足もと大きく上昇しているものの、雇用・所得環境が悪化する中で、個人消費は全体として悪化しているとの認識を示した。別の委員は、主要な貿易相手である中東欧の景気が金融危機の影響から大幅に悪化していることも、ユーロエリア経済に悪影響を与えていると述べた。

中国経済について、何人かの委員は、大幅に減速しているとの見方を示した。もっとも、多くの委員は、大規模な経済対策や累次の金融緩和策により、銀行貸出が大幅に増加し、投資も高い伸びとなっているなど、政策効果がみられていると述べた。この間、何人かの委員は、NIEs・ASEAN諸国・地域では、IT関連の在庫調整進捗などから生産が下げ止まっていると述べた。

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。景気の現状について、委員は、海外経済の悪化に伴い輸出が大幅に減少していること、企業収益や家計の雇用・所得環境が悪化する中で内需が弱まっていること、金融環境も厳しい状態を続けていることから、わが国の景気は大幅に悪化しているとの認識を共有した。その上で、委員は、当面の経済情勢について、内外の在庫調整の進捗に伴って輸出・生産の減少テンポが

緩やかになると見込まれるなど、昨年秋以降の急速な悪化には歯止めがかかりつつある一方、雇用・所得環境の悪化などから、国内民間需要は更に弱まっていくとみられるため、当面、悪化を続ける可能性が高いとの認識で一致した。ある委員は、3月短観における業況判断の悪化は、こうした判断に沿った動きと評価できると述べた。複数の委員は、足もとまでの経済指標の動きを踏まえると、1月の中間評価に比べ、景気は下振れて推移してきていると述べた。

先行きについて、委員は、中長期的な成長期待が大きく変化しないもとの、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直していく、もっとも、こうした見通しには不確実性が高いとの見方で一致した。ある委員は、生産設備や雇用の過剰感が一段と高まっていることを踏まえると、今後のストック調整が大規模になり、回復時期が後ずれするほか、回復テンポも緩やかになる可能性があるとして指摘した。

個別の需要項目等に関して、委員は、輸出は大幅に減少しているとの見方で一致した。複数の委員は、2月の実質輸出の前月比減少幅が縮小していることに言及したうえで、中国やNIEsからの引き合いの増加や現地の在庫調整の進捗などを背景に、3月短観における先行きの海外での製商品需給判断が幾分改善するなど、輸出を巡る環境が好転しつつあると述べた。これを受けて、委員は、当面、輸出の減少テンポは緩やかになるとの認識を共有した。ただし、何人かの委員は、その先については、海外経済の動向など、輸出を巡る環境の不確実性は高いと付け加えた。

設備投資について、何人かの委員は大幅に減少していると述べた。何人かの委員は、設備の過剰感が大きく高まっており、景気の調整が長引き、回復力が弱くなることにより、企業の中長期的な成長期待が低下し、設備投資に一段と下振れが生じる可能性があるとの認識を示した。また、ある委員は、今後、製造業の業績悪化が非製造業に波及するため、非製造業の設備投資が更に減少する可能性があるとの見方を示した。

個人消費について、何人かの委員は、雇用・所得環境が厳しさを増す中で、弱まっていると述べた。複数の委員は、労働分配率の上昇を踏まえれば、企業は賃金の引き下げや雇用の削減に一段と踏み込まざるを得ず、雇用・所得環境は一段と悪化することから、個人消費は更に弱まっていくとの見方を示した。

生産について、委員は、内外需要の減少や在庫調整圧力を背景に、

大幅に減少しているとの見方で一致した。先行きについて、委員は、ITや自動車関連の在庫調整の進捗を受けて、予測指数が下げ止まっており、減少テンポは緩やかになるとの認識を共有した。ある委員は、内外需要の先行きについての不確実性は高く、販売減少に伴い流通在庫が増加する可能性があるため、在庫調整圧力が高まるリスクには留意する必要があると述べた。

消費者物価（除く生鮮食品）について、委員は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映して、足もと、前年比ゼロ%まで低下しており、先行きは、経済全体の需給バランス悪化の影響も加わり、マイナスとなっていくとの認識を共有した。何人かの委員は、需給ギャップが拡大し、物価の下押し圧力が強まっていく中で、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクに注意する必要があると指摘した。何人かの委員は、消費者の低価格志向の強まりや流通業などでの価格引き下げの動きがみられていると指摘したうえで、価格上昇品目数と下落品目数の乖離は、引き続き縮小していると述べた。一方、ある委員は、長い目でみれば、世界経済が回復する中で、適切な政策対応が採られないと、世界的にインフレ率が上振れるリスクもあると述べた。

## 2. 金融面の動向

わが国の金融環境について、委員は、CPや社債の発行環境は改善しているものの、全体として厳しい状態が続いているとの認識を共有した。ある委員は、これまで急速に悪化してきた企業の資金繰りには一服感が出ているが、企業業績が悪化し、先行きの企業金融を巡る環境への不安感が高い中で、資金繰りに対する企業の警戒感依然として強いと述べた。先行きの企業金融について、複数の委員は、在庫調整の進捗や原材料コストの低下によって運転資金需要が減少するほか、設備資金需要も減少する一方、資金供給面では、貸出が高い伸びを続け、CPの発行環境が改善していることから、企業金融の引き締め度合いは緩和する蓋然性が高いと指摘した。そのうえで、これらの委員を含む多くの委員は、今後の企業金融に関するポイントとして、昨年度の企業決算公表に伴い、企業の信用リスクに対する金融機関や市場の見方が厳格化する可能性、社債の大量償還が予定される中で社債の発行環境、株価下落によって銀行の資本制約が高まるリスク、の3点を指摘した。また、ある委員は、こうしたリスクが顕現化した場合には、企業金融面から実体経済への下押し圧力が高まる可能性があるとして付け加えた。

## ・ 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、「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。

委員は、これまでの企業金融面での政策対応の効果について議論を行った。第1に、企業金融支援特別オペについて、ある委員は、当該オペによる資金供給が増加しており、ターム物金利低下などの効果が出ていると指摘した。第2に、CP・社債の買入れについては、多くの委員は、発行環境が改善しており、着実に効果がみられていると指摘した。ある委員は、CP買入れは、高格付先のCP発行環境だけでなく、低格付先の発行や社債の発行環境の改善も後押ししていると述べた。別の委員は、CP買入れの効果もあって、高格付ではCPの発行金利が短期国債金利を下回っている銘柄があるとして、こうした状態が長期化すれば、市場参加者の運用機会を奪うことになり、市場機能に望ましくない影響を及ぼす可能性があるとの指摘した。この間、市場から社債買入れの増額や買入れ対象の年限延長の要望が聞かれている点について、何人かの委員は、日本銀行が社債市場の機能を肩代わりすることは望ましくないとの認識を示したうえで、現在は安全弁として十分機能しているとの認識を示した。

次に、先般長期国債買入れ増額を決定したことを踏まえ、日本銀行の国債買入れの基本的な考え方について改めて議論が行われた。ある委員は、先般の長期国債買入れ増額は、長期の資金供給手段を一層活用し、円滑な資金供給を行っていくために行ったものであり、FRBやBOEの長期国債買入れの目的とは異なる点をよく説明する必要があると述べた。これに関連し、複数の委員は、長期金利の変動を抑え込むために中央銀行が長期国債買入れを行うと、かえって長期金利のボラティリティが高まる可能性があるとの指摘した。更に、銀行券ルールについても議論が行われ、何人かの委員は、一般に銀行券ルールの内容や役割については、十分理解されているとは言えないため、その重要性を丁寧に説明していく必要があるとの認識を示した。このうちのある委員は、わが国では、制度的・季節的な要因から短期資金需要が大きく変動するため、それが金利の振れをもたらさないよう円滑な金融調節を行うには、準備預金など短期的に変動する負債に対しては短期の資金供給手段を割り当て、長期の資産である長期国債保有高が長期の負債である銀行券発行残高を

超えないようにすることが必要であると述べた。こうした議論を経て、委員は、銀行券ルールは、円滑な金融調節を行うために必要との見方を共有した。

先行きの政策運営について、委員は、政策金利の引き下げ、潤沢な資金供給を通じた金融市場の安定、企業金融円滑化支援の3つの柱に基づく政策運営の考え方に沿って行っていくことが重要との認識を共有した。複数の委員は、次回の展望レポートにおいて経済見通しが下方修正された場合には、追加的な政策対応への期待が高まる可能性もあるが、これまで実施してきた政策は、2月会合、3月会合と情勢判断の厳しさを深める中で、フォワードルッキングに対応したものであり、このことを対外的にも丁寧に説明する必要があるとの認識を示した。ただし、何人かの委員は、想定に比べて企業金融を巡る環境が厳しさを増した場合には、必要に応じて、企業金融円滑化のための追加措置が必要になり得ると述べた。

## ・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。

- わが国の金融経済情勢について、日本銀行は引き続き極めて厳しい認識であると受け止めている。
- 政府は、総理からの経済対策に関する指示を受け、GDP比2%を上回る真水規模の対策の検討を行っているところであり、できる限り早期の取りまとめに向け、全力で取り組んでいる。
- 現下の厳しい金融経済情勢の中、引き続き、金融・財政政策の両面から対応していく必要がある。日本銀行におかれては、適切かつ機動的な金融政策運営により、引き続き、経済を下支えして頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- 景気の急速な悪化に対処するため、政府は総額75兆円の経済対策の実施、21年度予算の執行の前倒しなどに取り組んでいる。更に、3月31日には、総理から、景気の底割れを絶対に防ぐこと、雇用を確保し、国民の痛みを軽減すること、未来の成長力強化につなげることを目的とする包括的な「経済危機対策」を早急に策定するよう指示があった。
- 日本銀行におかれては、金融市場の安定確保に取り組むとともに、内外の厳しい経済・金融情勢のもと、政府における取り組み

を踏まえ、適切かつ機動的な金融政策運営により、経済を下支えして頂きたい。

- 本日の適格担保の範囲の拡大については、金融の目詰まりを防ぐ観点から効果があると認識している。

## ．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、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（3月17、18日開催分）が全員一致で承認され、4月10日に公表することとされた。

以 上

(別紙)

2009年4月7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. 日本銀行では、金融調節の一層の円滑化を図るため、以下のとおり、適格担保の範囲を拡大することを決定した(「『適格担保取扱基本要領』の一部改正等について」参照)。

(1) 政府に対する証券貸付債権・政府保証付証券貸付債権の適格担保範囲の拡大

(2) 地方公共団体に対する証券貸付債権の適格担保化

3. わが国の経済情勢をみると、海外経済の悪化により輸出が大幅に減少していることに加え、企業収益や家計の雇用・所得環境が悪化する中で、内需も弱まっている。金融環境をみると、CP・社債市場の発行環境は改善しているものの、全体としては厳しい状態が続いている。これらを背景に、わが国の景気は大幅に悪化している。今後は、内外の在庫調整の進捗を背景に、輸出・生産の減少テンポは緩やかになっていくと予想されるが、国内民間需要は更に弱まっていくとみられるため、わが国の景気は、当面、悪化を続ける可能性が高い。物価面では、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、石油製品価格の下落や食料品価格の落ち着きを反映して足もと低下しており、今後は、需給バランスの悪化も加わって、マイナスになっていくとみられる。景気・物価の先行きについては、2010年度までの中心的な見通しとしては、中長期的な成長期待やインフレ予想が大きく変化しないもとで、2009年度後半以降、国際金融資本市場が落ち着きを取り戻し、海外経済が減速局面を脱するにつれ、わが国経済も持ち直し、物価の下落幅も縮小していく姿が想定される。こうした下で、見通し期間の後半には、物価安定のもとでの持続的成長経路へ復していく

---

(注) 賛成：白川委員、山口委員、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。

展望が拓けるとみられるものの、このような見通しを巡る不確実性は高い。

4．リスク要因をみると、世界的な金融情勢や海外経済の動向次第では、わが国の景気が下振れるリスクがあることに注意する必要がある。また、企業の中長期的な成長期待が低下し、設備や雇用の調整圧力が高まることを通じて、国内民間需要が一層下振れるリスクもある。金融環境が厳しさを増す場合には、金融面から実体経済への下押し圧力が高まり、金融と実体経済の負の相乗作用が強まる可能性がある。物価面では、景気の下振れリスクが顕在化した場合や国際商品市況が下落した場合には、物価上昇率が一段と低下する可能性もある。この場合、企業や家計の中長期的なインフレ予想が下振れるリスクに注意する必要がある。

5．日本銀行は、金融政策面からわが国経済を支えるため、昨年秋以降これまでの間、政策金利の引き下げ、金融市場の安定確保、企業金融円滑化の支援という3つの柱を中心に、様々な措置を実施してきた。本日の適格担保範囲の拡大措置も、金融市場の安定確保の観点から、決定したものである。また、金融システムの安定を図るため、金融機関保有株式の買入れを再開したほか、金融機関向け劣後特約付貸付の供与に向けて具体的な検討を行っている。日本銀行としては、今後とも、わが国経済が物価安定のもとでの持続的成長経路へ復帰していくため、中央銀行として最大限の貢献を行っていく方針である。

以　　上