

公表時間

10月8日（金）8時50分

2010.10.8

日本銀行

---

# 政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

（2010年9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、2010年10月4、5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 9 月 6 日 (14:00 ~ 16:29)  
9 月 7 日 ( 9:00 ~ 12:34)

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 ( 6 日 )
	池田元久	財務副大臣 ( 7 日 9:21 ~ 12:34 )
内閣府	梅溪健児	政策統括官 ( 経済財政運営担当 ) ( 6 日 )
	津村啓介	大臣政務官 ( 7 日 )

( 執行部からの報告者 )

理事	山本謙三
理事	中曾 宏
理事	雨宮正佳
理事	木下信行
企画局長	櫛田誠希
企画局政策企画課長	加藤 毅
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	西崎健司
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、前々回会合（8月9、10日）、前回会合（8月30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、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。9月3日には固定金利方式・共通担保オペの期間6か月物を実施したほか、9月6日には第1回目の成長基盤強化支援資金供給を実施した。

### 2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、前回会合において追加緩和措置が決定されたこともあって、やや長めの金利を中心に、ごく小幅ながら金利が低下している。GCレポレートは、幾分不安定化する局面もみられたが、均してみれば、0.1%台前半で概ね安定的に推移している。ターム物金利をみると、短国レートは、金利が低下している。TIBORは緩やかな低下基調を辿っている。CP発行レートは、堅調な需給環境が続く中、短期金利が全般的に低下していることもあって、緩やかな低下基調を辿っている。

株価は、為替の円高傾向が続いたほか、米欧の株価が総じて軟調に推移していることを受けて下落したが、その後、幾分回復し、このところ、日経平均株価は9千円台前半で推移している。長期金利は、米国の景気減速が懸念され、海外の長期金利が低下基調で推移する中、一時0.9%を下回る水準まで低下した。その後は銀行等の利益確定売りがみられたこともあって、足もとは1.1%台で推移している。

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、円が強含みやすい地合いが続いており、このところ84円前後で推移している。

---

<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。」

### 3. 海外金融経済情勢

世界経済は、減速しつつも回復を続けている。

米国経済は、減速しているが、なお緩やかに回復している。輸出が増加を続け、設備投資も緩やかに増加しているものの、在庫投資の増勢鈍化などから成長のペースは落ちている。労働市場では、雇用者数が持ち直しているものの、失業率は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。個人消費の増加ペースは緩やかなものに止まり、住宅投資も低水準で推移している。そうしたもとで、経済がバランスシート問題を抱えていることに伴う景気の下振れリスクが、従来よりも強く市場に意識されている。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、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、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、全体としてみれば、緩やかに回復している。輸出がユーロ安の影響もあって堅調に推移しているほか、個人消費など内需も持ち直す中、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、緩和的な需給環境や賃金の伸び鈍化を背景に、低下傾向を続けている。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、幾分減速しつつも、高めの成長を続けている。個人消費は、家計の所得水準の向上を背景に、全体として堅調に推移している。輸出は、海外経済の減速を背景に、伸びが鈍化しているが、増加を続けている。また、固定資産投資は、政府による不動産取引抑制策の影響などから減速しつつも、なお高い伸びを維持している。NIEs、ASEAN経済は、着実に回復を続けている。輸出や生産の増勢が足もと鈍化する一方で、個人消費や設備投資は増加基調を辿っている。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、食料品価格の上昇や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、米国金融市場では、市場予想を下回る軟調な経済指標の公表が続いたことなどから、8月末にかけて株価は下落し、長期金利は低下したが、9月初に雇用統計など市場予想を上回る指標が公表されると、反発した。欧州金融市場でも、株価は米国に連れて変動した。独英の長期金利については、アイルランドの財政問題の再燃をきっかけとした質への逃避などを背景に

低下した。欧州周辺国では、国債の対独スプレッドが、欧州系金融機関のストレステスト結果公表後、縮小傾向にあったが、アイルランド問題を受けて再び拡大圧力がかかるなど、不安定な地合いが続いている。

#### 4．国内金融経済情勢

##### (1) 実体経済

輸出は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。先行きは、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加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、収益が改善基調にあるもとで、徐々に持ち直しの動きがはっきりしていくとみられる。もっとも、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おり、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとみられる。

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、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けている。先行きについては、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調を辿ると考えられる。

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、弱含みとなっている。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。C P・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、C P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

海外の金融経済情勢について、委員は、海外経済は減速しつつも回復を続けており、先行きも新興国経済の高成長に牽引されるかたちで、回復傾向を続ける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、バランスシート調整の厳しさが残る中、回復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、何人かの委員は、経済指標の動向や金融資本市場の動きを踏まえると、こうした先行き見通しに対する不確実性は、従来と比べ高まっているとの認識を述べた。また、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、金融緩和の修正など引き締め方向の政策もあって、回復ペースが幾分鈍化傾向にあることを指摘した。この点について、何人かの委員は、基本的に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、今後の展開を引き続き注意深く確認していくことが大事であると述べた。

米国経済について、委員は、減速しているが、なお緩やかな回復が続いているとの認識を共有した。何人かの委員は、8月中に公表

された経済指標が、小売や住宅関連を中心に軟調なものが多く、経済の減速がはっきりしてきたとの見方を示した。複数の委員は、景気後退には至らないものの、予想以上の減速であると述べた。もっとも、多くの委員は、堅調な輸出を背景に生産は引き続き増加しているほか、民間部門の雇用者数も持ち直しを続けている点を指摘し、景気が大きく減速する可能性は低いとの見方を示した。先行きについて、委員は、回復傾向を続けるとみられるものの、見通しの不確実性は大きいとの認識で一致した。何人かの委員は、米国経済が、わが国のバブル崩壊後と同様に、バランスシート問題を抱えているため、生産・所得・支出の自律的な好循環メカニズムが作動しにくく、下方に振れやすいリスクに晒されているとの見方を述べた。

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、全体としてみれば、緩やかに回復しているとの認識を示した。多くの委員は、既往のユーロ安がユーロ主要国の輸出や生産を後押しし、所得や支出を下支えしているとの見方を示した。何人かの委員は、ギリシャなどユーロ周辺国では、公的部門と民間部門の双方が過剰債務を抱える中で、金融市場が不安定な状況が続いており、ユーロ域内での経済格差は、ここにきて更に拡大してきていると指摘した。先行きについて、多くの委員は、ユーロ安が生産活動を後押しするものの、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、幾分減速しつつも、高めの成長を続けているとの認識で一致した。多くの委員は、不動産取引抑制策やエネルギー消費抑制策の影響などから固定資産投資や工業生産の増加ペースは緩やかになってきているものの、急減速には至っていないと指摘した。このうち不動産取引抑制策について、複数の委員は、中国経済が中長期的に持続可能な成長を続ける上では、望ましい方向にあるとの認識を示した。何人かの委員は、小売売上など個人消費関連の指標は、家計の所得水準が向上していることを背景に、全体として堅調に推移しているとの認識を示した。先行きについて、多くの委員は、固定資産投資の減速や輸出の増勢鈍化から、生産の減速傾向は続くともみられるものの、個人消費の増加基調が続くもとで、経済全体では高めの成長を続ける可能性が高いとの見方で一致した。

国際金融資本市場について、大方の委員は、為替、株式、債券市場などにおいて、世界経済の先行き不透明感の高まりを背景として、



経済指標などに敏感に反応して大きく振れやすい状況が続いているとの見方で一致した。多くの委員は、米国において8月末にかけて市場予想を下回る経済指標の公表が相次ぎ、欧州においてアイルランドなどの財政問題が強く意識される中で、グローバルな投資家がリスク回避的な行動を強めているとの認識を示した。何人かの委員は、為替市場において、相対的に安全な通貨に対する需要が強まっており、ユーロなどが売られ、日本円やスイス・フランなどが買われる傾向がみられると述べた。また、複数の委員は、質への逃避の動きから、各国とも株価が軟調に推移し、長期金利が低下しやすい状況となっているとの見方を示した。何人かの委員は、ユーロ周辺国の長期金利について、対独国債スプレッドが拡大していることを指摘し、欧州ソブリン問題は、今春のように国際金融資本市場全体を揺るがすほどには至っていないが、依然、世界経済の火種として燻っているとの認識を述べた。

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。委員は、わが国の景気は、緩やかに回復しつつあるとの認識で一致した。多くの委員は、海外経済の成長ペースが緩やかになっていることを背景に、輸出や生産は、さすがに一頃と比べ増加ペースが鈍化しているものの、雇用・所得環境の改善の動きが続いており、更にとくに最近では個人消費に猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられることもあって、全体として、回復のモメンタムが維持されているとの見方を示した。この点に関連して、複数の委員は、4～6月期のGDP統計1次速報において実質成長率が年率0.4%の極めて低い伸びとなったことについて、その後公表された法人企業統計季報を踏まえると、2次速報ではGDPが上方修正され、中間評価で想定していたような、緩やかな回復を示す可能性が高いとの見方を述べた。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。ただし、多くの委員は、今年度下期にかけては、海外経済の減速の影響に加え、猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要など一時的な需要増加要因が剥落していくため、景気改善の動きは、一時的に弱まる可能性が高いと付言した。

リスク要因について、何人かの委員は、上振れリスクとして、引き続き、新興国・資源国経済の強まりを挙げた。このうち複数の委員は、これらの国々では、金融緩和の修正など引き締め方向の動きが広がっているものの、経済活動水準が既に相応に高まっており、先進国からの資金流入が続いていることも踏まえると、短期的な景気過熱のリスクはなお注意を怠れないとの見方を示した。他方、委

員は、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要であるとの見方で一致した。この点、ある委員は、中間評価以降これまで判明した経済指標や金融市場の動きを総合的に評価すると、景気は中間評価時点で想定していた姿よりやや弱めで推移する蓋然性も念頭に置き、展望レポートに向けて点検を進めたいと述べた。何人かの委員は、米国経済について小売や住宅関連などやや弱めの指標が目立っており、海外経済の下振れリスクについて従来よりも強く意識する必要があるとの認識を示した。この点と関連して、複数の委員は、米国の長期金利の低下が、長期的な期待名目成長率の低下を示している可能性があり、低めの成長が長引く惧れがあると述べた。最近の為替動向について、大方の委員は、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面に与える影響にも、注意が必要であるとの認識を示した。ある委員は、最近における円・ドル相場と株価の連動性の強まりを指摘した上で、先行き新興国経済の回復スピードが再び高まった際には、これが株価の下支え要因として働くため、両者の連動は現在より緩やかなものになる可能性があるとして述べた。

個別の需要項目等に関して、委員は、輸出は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、増加を続けているとの認識を共有した。この背景について、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、中国経済を中心として、回復ペースが幾分鈍化傾向にあることを指摘した。また、何人かの委員は、情報関連財の世界的な動向に関して、一部の財の需要の伸びに減速感がみられていると述べた。先行きについて、大方の委員は、海外経済の改善が続くもとで、当面そのペースは緩やかながら、増加を続けるとの見方で一致した。多くの委員は、このところの海外経済の動きや円高が、輸出に与える影響を注視していく必要があるとの認識を示した。

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。多くの委員は、4～6月期の法人企業統計季報において、設備投資が季節調整済前期比で増加に転じたことを指摘した。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、当面、そのペースは緩やかなものにとどまるとの見方で一致した。何人かの委員は、このところの円高や為替相場の先行き不透明感が企業の設備投資行動に与える影響について、企業は、収益の円高に対する耐性

が従来より強化され、設備投資案件を相応に抱えているものの、企業マインドが冷え込むことにより、設備投資の実行を躊躇するリスクがあると述べた。

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。何人かの委員は、企業に雇用過剰感が引き続き残っており、人件費に対して抑制的な姿勢が続いているとの見方を示した。これらを含む多くの委員は、有効求人倍率の上昇が続き、夏季賞与が前年を上回るなど、改善の動きは続いていると指摘した。

個人消費について、委員は、持ち直し基調を続けており、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられるとの認識で一致した。何人かの委員が、7月はエアコン販売やコンビニエンスストアの売上高などが増加していることを指摘し、猛暑の影響が現れているとの見方を示した。また、多くの委員が、エコカー補助終了前の駆け込み需要増により、8月の乗用車の新車登録台数が大幅に増加したと述べた。先行きについて、委員は、こうした一時的な需要の増加要因が剥落していく中で、雇用・所得環境の改善がどの程度進んでいくかがポイントとなるとの見方で一致した。多くの委員は、猛暑効果の剥落やエコカー補助の終了などから一時的に弱めとなる可能性が高いが、均してみれば持ち直し基調を続けるとの認識を示した。

生産について、委員は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、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、企業ヒアリングから得られる情報等も踏まえて実勢を判断すると、駆け込み需要の影響を受けた輸送機械や猛暑の影響を受けたエアコン、飲料などで強めの動きとなっているものの、全体としてみれば、輸出の増勢鈍化などを背景に増加ペースは緩やかになってきているとの見方を示した。先行きについて、委員は、耐久消費財を中心に一時的に弱めの動きとなるものの、均してみれば増加基調を辿るとの認識を共有した。多くの委員は、駆け込み需要の反動や猛暑効果の剥落など生産に対する下押し圧力が強まる中で、このところの海外経済の動きや円高などが生産活動に与える影響には、注意を怠れないと述べた。

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で下落しているが、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、大きな相対価格変動を除去した、刈

り込み平均指数の前年比下落幅が、緩やかな縮小傾向を続けていることを指摘した。別のある委員は、価格下落品目数から上昇品目数を引いた値が2か月連続で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の見方を示した。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。多くの委員は、物価見通しのリスク要因として、輸入物価の動向に言及し、このところの円高が消費者物価を下押しする点について、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、先進国経済のデスインフレあるいはデフレ懸念を巡る議論が拡がることにより、予想物価上昇率が下振れる可能性に言及した。

## 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。

短期金融市場について、多くの委員は、前回会合後、ターム物金利が弱含んでいることを指摘し、前回会合で決定した追加措置が、金融緩和の更なる浸透に効果を発揮し始めているとの見方を示した。

企業の資金調達コストについて、委員は、引き続き低下傾向にあるとの認識で一致した。何人かの委員は、7月の新規貸出約定平均金利が、既往ボトム圏まで大きく低下したことについて言及し、既往の積極的な金融緩和策が、企業まで着実に浸透してきていると指摘した。複数の委員は、法人企業統計季報によって、4～6月期も企業収益の回復傾向が続いていることが確認されたことを踏まえると、低金利の持つ金融緩和効果は一層強まっているとの認識を示した。

C P・社債市場について、委員は、低格付社債を含め、発行環境が良好な状況が続いてい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の縮小傾向が続いていると述べた。複数の委員は、発行銘柄に拡がりが見られるほか、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、起債を実施する動きが続いていると述べた。

企業の資金繰りについて、委員は、改善の動きが続いているとの見方で一致した。多くの委員が、8月に公表された中小企業を対象とする複数のアンケート調査において、いずれも資金繰り判断が改善していることを指摘し、中小企業が直面している金融環境につい

ても緩和方向の動きが続いているとの認識を示した。

## ・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、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、こうした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、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。更に、委員は、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく必要があるとの従来からの認識を改めて確認し、これを明確に示していくことで一致した。

委員は、9月6日に第1回目を実施した、成長基盤強化を支援するための資金供給についても議論を行なった。まず、議長から、執行部に対して、資金供給の実施結果について報告の指示があった。

これを受けて、執行部からは、8月31日に貸付実施を通知し、9月6日に貸付を実行したこと、貸付総額は4,625億円で、投融資1件当たりの平均金額は3.6億円であったこと、投融資の対象分野別には、「環境・エネルギー」と「その他」が多く、「社会インフラ整備・高度化」や「医療・介護・健康関連」がこれに続いたこと、投融資の平均期間は8.2年であったこと、貸付先数は47先で、投融資件数は1,342件であったこと、などが報告された。

何人かの委員は、貸付先が幅広い業態に亘り、かつ投融資の対象分野も「その他」を含む幅広い分野に広がっていることを指摘し、それぞれの金融機関が自らの顧客基盤や地域性の特性に応じて、多種多様な取り組みを進めているとの見方を示した。また、複数の委員は、第2回目の資金供給に向けて、参加金融機関の増加が続いており、参加を機に新たな専用ファンドや融資制度を創設した金融機関も少なくないなど「呼び水」効果も発揮されつつあると述べた。こうした議論を踏まえ、多くの委員は、今後とも民間金融機関の自主的な取り組みをできるだけ幅広く後押ししていくため、民間金融機関と緊密な意見交換を継続して、本制度の趣旨に沿った資金供給

を実行していくことが望まれ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。

- 「新成長戦略」においては、デフレ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率を実現し、デフレ克服を目指している。
- 一方、わが国の経済情勢をみると、依然として厳しい状況にある。雇用情勢、とくに新卒・若年者雇用の状況は厳しく、また多くの地域で厳しい状況が続く等、自律的な回復基盤が未だ脆弱な中で、円高の進行・長期化や海外経済の減速懸念等があり、景気の下振れリスクが強まっている。
- 政府としては、景気下振れリスクに対する機動的な対応及び「新成長戦略」の前倒しという視点から、即効性があり、需要・雇用創出効果が高い施策を厳選して実施することとし、雇用など5本柱からなる経済対策の基本方針を決定した。今後、この基本方針に沿って経済対策をしっかりと実行していく。
- 日本銀行におかれても、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、政府の経済対策と連携し、先般の臨時の金融政策決定会合において、金融緩和の一段の強化を図るとともに、今後とも中央銀行として最大限の貢献を粘り強く続けていく方針を示されている。日本銀行におかれては、今後の金融経済情勢に応じ、適切かつ機動的な金融政策運営を行って頂きたい。また、金融政策の先行きの考え方について、市場や国民に分かりやすく説明頂きたい。

また、内閣府の出席者からは、以下の趣旨の発言があった。

- わが国の景気は、円高の進行・長期化や米国を中心とした海外経済の減速懸念等から、このところ下振れリスクが強まっている。物価については、7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 - 1.1%と17か月連続で前年比下落となるなど、デフレが続いている。デフレからの脱却は、政府における当面の経済運営の目標である。
- 政府は、円高等による景気の下振れリスクに、機動的に対応し、

早期のデフレ脱却の実現に向けた基盤づくりを行うため、経済危機対応・地域活性化予備費を活用した経済対策を9月10日に決定する。今後の景気・雇用動向を踏まえ、必要な場合には、補正予算の編成を含め機動的・弾力的に対応することとしている。

- 日本銀行におかれては、デフレ脱却が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、引き続き、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によって、早期のデフレ脱却を目指すとともに、経済を下支えされるよう期待する。

## ．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（8月9、10日開催分）が全員一致で承認され、9月10日に公表することとされた。

以 上



(別紙)

2010年9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．わが国の景気は、緩やかに回復しつつある。すなわち、輸出や生産は、一頃に比べ増加ペースが鈍化しているが、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おり、とくに最近では猛暑の影響や耐久消費財の駆け込み需要がみられる。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・資源国の経済の強まりなど上振れ要因がある。一方で、米国経済を中心とする先行きを巡る不確実性の高まりと、これを背景とした為替相場や株価の不安定な動きが続くもとで、わが国経済の下振れリスクに注意が必要である。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。

---

(注)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、強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援を図ってきており、こうした中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。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。日本銀行は、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、必要と判断される場合には、適時・適切に政策対応を行っていく方針である。

以 上