

# 経済情報ピックアップ

## 7月

### ◆日銀の「金融緩和の強化」と7月展望レポート

- 7/29日に日銀は半年振りに金融緩和の強化を決定しました。日銀では、目的として、英国のEU離脱問題等を背景に海外経済の不透明感が高まり、国際金融市場で不安定な動きが続いており、これが企業や家計心理の悪化に繋がることを防止すること、わが国企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定に万全を期すことを挙げています。
- 金融緩和強化策は、(1)日銀のETF(上場投資信託)保有残高が年間約6兆円のペースで増加するよう買入れる(現行比ほぼ倍増)ことと、(2)企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定措置です。
- 黒田総裁は、国債の各年限利回りが大幅に下がり、金融機関の家計・企業に対する貸出金利等も大幅に下がり、「量」「マイナス金利」の効果は十分上がっている。そのうえで、企業・家計心理悪化リスクへの対応には、今回の緩和内容が最適であり、金融政策の「量」「マイナス金利」の拡大に限界がきているということではないと明言しています。
- また、日銀としては、今回の緩和措置も含め、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進することが、政府の大規模な「経済対策」等の取組みと相乗的な効果を発揮すると説明しています。
- 黒田総裁は、これらの組合せは「ポリシー・ミックス」というマクロ経済政策として一般的な考え方であり、政府による財政資金の調達を手助けする財政ファイナンスとも、中央銀行マネーの恒久的な増加を原資として財政支出を行うヘリコプターマネーとも全く違うと強調しています。
- すなわち、政府が国債発行を通じて資金を調達し財政支出を行うと、市場金利が上昇して民間投資が抑制される問題があります。日銀が同時に金融緩和を行うと金利上昇が抑制され、景気刺激効果がより強力なものになるという考え方です。
- さらに、次回9月の金融政策決定会合で、「物価安定の目標」2%をできるだけ早期に実現するために何が必要かという観点から、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の政策効果等の「総括的な検証」を行うとしています。
- マーケットでは、これを新たな緩和策の模索であると受け止める一方で、今回、「量」「マイナス金利」の追加緩和が見送られたことをこれら政策の限界であると捉え、「総括的な検証」で、これら

の抑制策を打出すという見方もあります。足もと、長期金利が上昇する等、金融市場では神経質な動きが続いています。

- 30日、日銀は、7月の「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)を公表しました。わが国経済は、「新興国経済の減速の影響などから、輸出・生産面に鈍さがみられるものの、緩やかな回復が続いている」と、景気の判断は4月時点に比べ変えていません。
- 2016～2018年度の経済成長率の中心的な見通しは、各年度いずれも潜在成長率(ゼロ%台前半)を上回るというものです。暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースも鈍化しますが、家計・企業ともに所得から支出への前向きな循環メカニズムは持続しており、国内需要が増加基調を辿り、輸出も新興国経済が減速から脱し緩やかに増加するという見通しを維持しています。
- 4月時点と比べますと、財政面での景気刺激効果もあって、見通し期間の前半を中心に上振れています。なお、消費増税の延期に伴い駆け込み需要とその反動減は均されています。
- 日銀政策委員の大勢見通し(中央値)は、2016年度が+1.0%、2017年度が+1.3%、2018年度が+0.9%です。
- 4月時点の成長率見通しにおいて、2017年4月の消費増税の影響を除くと、2016年度+0.8%、2017年度+0.7%、2018年度+0.9%と試算されています。今回見通しをこれと比較しますと、2016年度+0.2%P、2017年度+0.6%P、2018年度不変で、とくに2017年度が大きく上方修正されています。
- 2016～2018年度の消費者物価前年比の中心的な見通しは、当面小幅マイナスないしゼロで推移しますが、2%程度に達する時期は「2017年度中」で不変です。もっとも、海外経済の不透明感等から不確実性が大きいと付言されています。その後は2%程度で推移するというものです。
- 日銀政策委員の大勢見通し(中央値)は、2016年度が+0.1%と4月時点に比べ▲0.4%Pの下振れ、2017年度は+1.7%、2018年度は+1.9%といずれも不変です。
- 上述の景気・物価の見通しについて、景気は海外中心に下振れリスクが大きい、物価は不確実性が高く、下振れリスクが大きいとみています。(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)