

経済・金融 フラッシュ

CP購入 3 兆円を決定： 社債購入についても検討

経済調査部門 主任研究員 矢嶋 康次

TEL:03-3512-1837 E-mail: yyajima@nli-research.co.jp

1. CP3 兆円購入を決定：社債などさらなるリスク資産購入も検討

日銀は金融政策決定会合で、企業の資金繰り支援策としてCPなどを最大 3 兆円買い入れることを決定した。1年未満の社債の買い取りも検討する。政策金利は正副総裁を含む8人の政策委員の全員一致で、現行の年 0.1%に据え置くことを決めた。

企業の資金繰り支援策として、CPに、中小企業の売掛債権などを担保とした ABCP を加えて、合計で最大 3 兆円買い入れる。3 月末までの時限措置で、CPの対象はa—1以上(これは約 13 兆円規模の CP 市場の約 90%以上が対象となる)。

また、残存期間1年以内の社債の買い取りを検討するよう指示したほか、J-REIT 債も適格担保とすることも決めた。

2. 成長率は 08-09 年度と2年連続のマイナス成長、物価は 09-10 年度とマイナス予想

展望レポートの中間評価が行われた。成長率、物価とも大きく下方修正されている。

成長率については、08、09 年度の2年連続マイナス成長を予想。10 年度も 10 月時点の同プラス1.7%から低下させ、プラス1.5%とした。

物価は 09-10 年度とマイナスを予想している。

成長率、物価見通しの大幅下方修正は、現状に即した見方とっていいだろう。

10 年度にかけてマイナス幅が縮小するなど従来の 09 年下期からの回復シナリオは維持したが、10-12 月、1-3 月期と大幅な経済悪化が予想され、雇用、設備のストック調

▽政策委員の大勢見通し

—対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	-2.0~-1.7 <-1.8>	+3.0~+3.2 <+3.1>	+1.1~+1.2 <+1.2>
10 月時点の見通し	+0.1~+0.2 <+0.1>	+4.3~+4.8 <+4.6>	+1.5~+1.6 <+1.6>
2009 年度	-2.5~-1.9 <-2.0>	-7.0~-6.0 <-6.4>	-1.2~-0.9 <-1.1>
10 月時点の見通し	+0.3~+0.7 <+0.6>	-1.4~-0.4 <-0.8>	-0.2~+0.2 < 0.0>
2010 年度	+1.3~+1.8 <+1.5>	-1.5~-0.8 <-0.9>	-0.6~ 0.0 <-0.4>
10 月時点の見通し	+1.5~+1.9 <+1.7>	-0.3~+0.5 <+0.3>	+0.1~+0.5 <+0.3>

(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

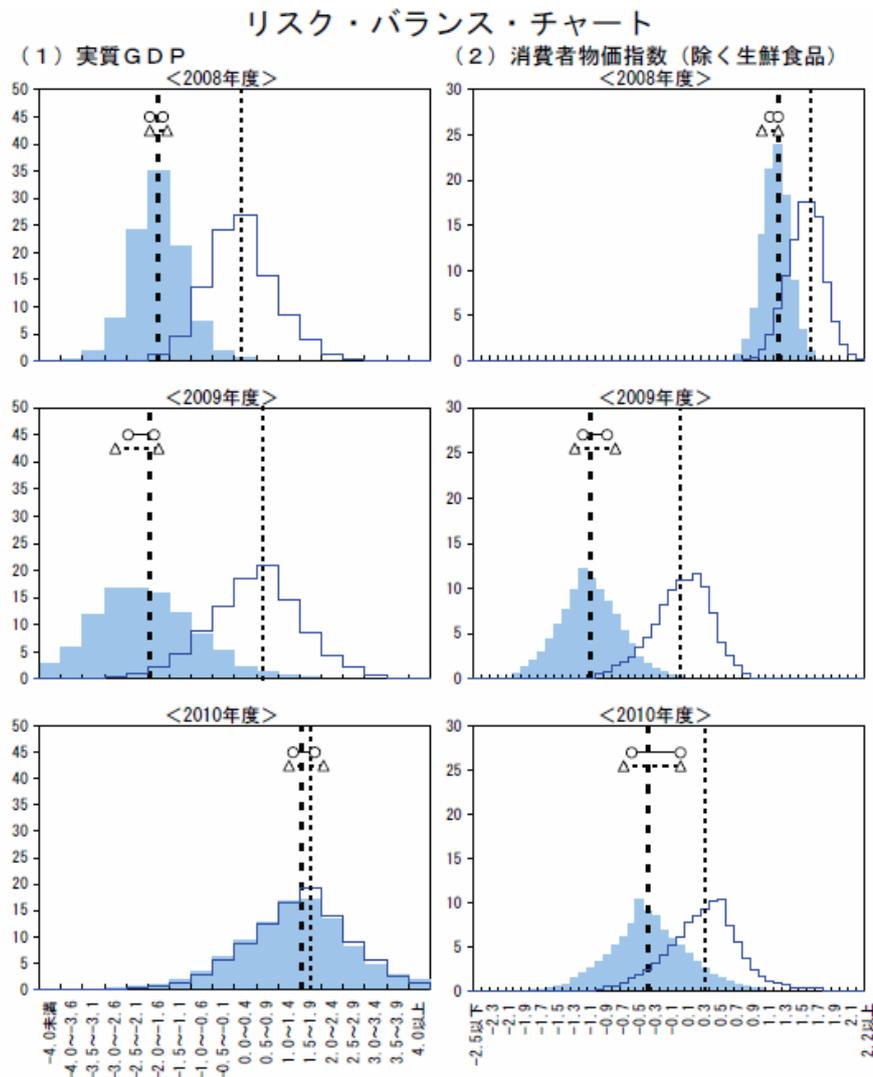
(注2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注3) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

—対前年度比、%。

	実質 GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2008 年度	-2.0~-1.6	+2.8~+3.2	+1.0~+1.2
10 月時点の見通し	-0.4~+0.3	+4.0~+4.8	+1.5~+1.7
2009 年度	-2.8~-1.8	-7.0~-5.0	-1.3~-0.8
10 月時点の見通し	+0.3~+0.8	-1.5~-0.2	-0.3~+0.3
2010 年度	+1.2~+2.0	-1.8~-0.5	-0.7~ 0.0
10 月時点の見通し	+1.3~+2.0	-0.3~+0.6	-0.1~+0.5

整が深刻化し、09年下期の回復は後連れし、今後2010年度の成長率予想が低下する可能性が高いだろう。



3. 異例の措置ではあるが、事態はさらに悪化し、後手に回ったとの評価になる可能性大

今回の措置でCP 買入れ規模が市場の予想を超える3兆円になったこと、JREIT 債が新たに適格担保とされたことはサプライズだった。

CP 市場は先に政策投資銀行も2兆円のCP購入を発表しており、大企業の資金繰り支援に対して効果は出てきそうだ。また短期社債の買入れも実現可能性が高いこと、JREIT 債が新たに適格担保にされたことは企業の資金調達環境の改善につながるだろう。

ただし、中小企業については年度末にかけて資金需要が高まる一方で、銀行はバランスシートの悪化から貸出態度を一段と厳しくすることが避けられない状況だけに、改善は難しい。

今回の措置は中央銀行としては「異例の措置」だ。

ただし、事態は100年に一度の危機である。筆者は年度末までに景気がいっそう冷え込み、その中で円高も進行することから、(政府が進める自己資本注入の行方も重要になるが)日銀は金利から量への政策

変更を明確にし、バランスシート拡大をさらに強化すると見ている。事態との関係で評価すればのちのち「後手に回っていた」との見方が強まるとみる。

国債の買い入れ額の増額や、銀行保有株の買取は(政府が銀行保有の株式購入に踏み切れば、日銀も過去に購入した実績もあり)比較的早く再開する可能性も高いと考えている。

その他の金融商品の買い入れについては、すでに検討されている社債を含めて、期間、格付け要件がさらに緩和されると見ている。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものではありません。