

# 経済・金融 フラッシュ

## 4月日銀決定会合： 証書貸付債権について適格担保範囲の拡大

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

日銀は6.7日の金融政策決定会合で政策金利を0.1%に据え置くことを決めた(据え置きは4ヶ月連続)。政府・日銀の資金繰り対策で年度末は波乱なく越せたが、今後の資金供給手段の拡充として、証書貸付債権について適格担保範囲の拡大を決定した。

今月30日には展望レポートが公表される。この中で09-10年度の成長率など下方修正は間違いない。ポイントとなるのが先行きの回復シナリオ(2009年度後半には経済が持ち直すとのシナリオ)が変更されるか。中長期的な成長期待やインフレ率、海外金融・経済の落ち着き時期などについて日銀の見解が従来と変わるかが注目だ(筆者は、回復シナリオは維持されると見込む)。

日銀の金融政策は、今後も企業金融に絡んでもう一段踏み込んだ措置をとってくるだろう(社債の買取条件緩和など)。ただし、日本経済は消耗戦を強いられており、この先危機モードが高まる可能性が高い。その場合、「インパクト」が必要になり、国債買い入れ増額といったものと同時に、ストレートに利下げ・明示的な量的金融緩和突入といったカードも検討される可能性は高いと見ている。

### 1. 適格担保拡大：証書貸付債権の担保範囲拡大

金融調節の円滑化の観点から、今回以下の適格担保範囲の拡大を決定している。

- ① 政府に対する証書貸付債権・政府保証付証書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書貸付債権の適格担保化

証書貸付債権とは、借り手が金融機関に、融資条件(借入額、金利、返済期間など)を記載した借用証書を差し入れて行う貸し付けの債権。手形に比べ、一般には融資期間が長い。

政府に対する証書貸付債権は、いままで「交付税および譲与税特別会計」などの一部特別会計に限っていたが、今回の措置でそれが拡大されることになった。

また地方公共団体に対する証書貸付債権、いわゆる縁故債が対象となり、地方銀行の資金繰り支援を通じ、中小企業向け貸出増加につながるとの目的だ。

ただ、この措置もいままでの担保要件の拡大と同じように、安全弁としての役割が期待されるだろうが、これを行うことで貸出が増加するといった即効性はないだろう。

(図表) 日銀が受け入れている担保の残高 (09年3月31日現在)

(単位:億円)

担保種類	額面	担保価額
総計	1,111,025	1,072,920
債券計	831,679	809,202
国債	720,685	701,699
国庫短期証券4	205,228	203,037
政府保証付債券	24,270	23,934
政府保証付短期債券	0	0
地方債	29,856	29,183
財投機関等債券	11,648	10,938
社債	15,367	14,796
短期社債・保証付短期外債	29,257	28,087
資産担保債券	449	426
資産担保短期債券	107	103
不動産投資法人債	39	37
短期不動産投資法人債	0	0
外国政府・国際金融機関債券	0	0
手形計	16,576	15,913
一般手形	11,328	10,875
コマーシャル・ペーパー	5,248	5,038
資産担保コマーシャル・ペーパー	5,248	5,038
不動産投資法人コマーシャル・ペーパー	0	0
証書貸付債権計	262,770	247,805
企業向け証書貸付債権5	52,583	43,924
不動産投資法人向け証書貸付債権	0	0
交付税及び譲与税特別会計向け証書貸付債権	196,940	191,032
預金保険機構向け政府保証付証書貸付債権	13,247	12,850
銀行等保有株式取得機構向け政府保証付証書貸付債権	0	0

## 2. 景況感: 当面の悪化内容変更、先行きシナリオの点検は30日の展望で

4月の景気判断は先月から変更が加えられている。当面の景気について、先月同様「悪化を続ける可能性が高い」としているが、そのストーリーについて今月は「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」と、今後は設備・消費などが減少の大きな要因になってくるとの判断だ。

今月30日には展望レポートが公表される。この中で09-10年度の成長率などは下方修正は間違いない。ポイントとなるのが先行きの回復シナリオ(2009年度後半には経済が持ち直すとのシナリオ)が変更されるか。中長期的な成長期待やインフレ率、海外金融・経済の落ち着き時期などについて日銀の見解が従来と変わるかが注目だ。

(図表) 日銀の景況感判断の変化

	4月	3月	2月
景気	<p>---</p> <p>---</p> <p>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。</p>	<p>---</p> <p>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。</p> <p>---</p>	<p>海外経済の減速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。</p> <p>金融環境をみると、厳しい状態が続いている。</p> <p>これらを背景に、わが国の景気は大幅に悪化しており、当面、悪化を続ける可能性が高い。</p>
物価	---	<p>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、全後は、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。</p>	<p>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、春頃にかけては、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。</p>
先行きシナリオ	---	---	<p>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、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。</p>

(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。