

Market Flash

発表日: 2018年10月31日(水)

副作用を理由に出口に向かう気配はない

～日銀金融政策決定会合～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL: 03-5221-452)

- 日銀金融政策決定会合では金融政策の現状維持が決定された。原田委員と片岡委員が前回と同様に反対票を投じたが、それに同調する政策委員は現れなかった。長期国債の買入れ額の「年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する」との文言は維持され、ETF購入についても一切の変更はなかった。
- 展望レポートでは2019・20年度の物価見通しがそれぞれ前年比+1.4%、+1.5%へと0.1%pt下方修正されたが、文章部分を含めてそれ以外に目立った変更はなかった。物価の現状判断は「1%程度となっている」へと上方修正されたものの、この一文はコアCPIの変動に応じて機械的に変更されたもので示唆的な印象はない。
- 4月と10月の金融政策決定会合は、金融システムレポートの発行と重なることもあって金融機関収益を巡る「副作用」が話題になり易く、今回も一部に日銀が展望レポートで副作用に言及するとの声があった。しかしながら、展望レポートでは下表のとおり、前回までの文言に僅かな変更が加わったのみであった。

前回	今回
低金利環境が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがあるが、現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、そのリスクは大きくないと判断している	低金利環境や 金融機関間の厳しい競争環境 が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがある。現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、これらのリスクは大きくないと判断しているが、 先行きの動向には注視していく必要がある。

- 日銀が金融機関収益の圧迫を通じた副作用を懸念しているのは事実だろうが、金融システムレポートが指摘しているのは「低金利政策」そのものではなく、そうした下で金融機関（特に地銀）がリスクに見合った適切な金利を要求していないことなど、銀行の経営戦略に対するものが多い。一方で、金融緩和の結果として生じる貸出利鞘の縮小についてはさほど重点が置かれていない。金融システムレポートで金融緩和の副作用が議論され、それが出口の布石になるとの声が一部にあるようだが、過去数回の金融システムレポートをみる限り、そうした気配は感じられない。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。