

Market Flash

2020年6月15日(月)

日銀は久方ぶりの現状維持へ ～危機対応モードは一先ず終了～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査
主任エコノミスト 藤代 宏一 (TEL:03-5221-4523)

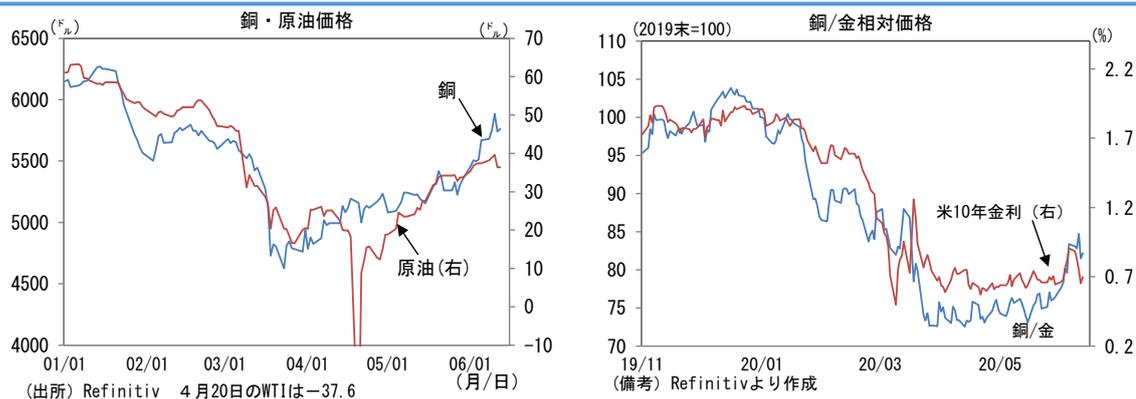
- ・日経平均は先行き12ヶ月20,000程度で推移するだろう。
- ・USD/JPYは、先行き12ヶ月105程度で推移するだろう。
- ・日銀は現在のYCCを長期にわたって維持するだろう。
- ・FEDはゼロ金利政策下で資産購入を継続するだろう。

<#日銀#金融政策決定会合#現状維持へ>

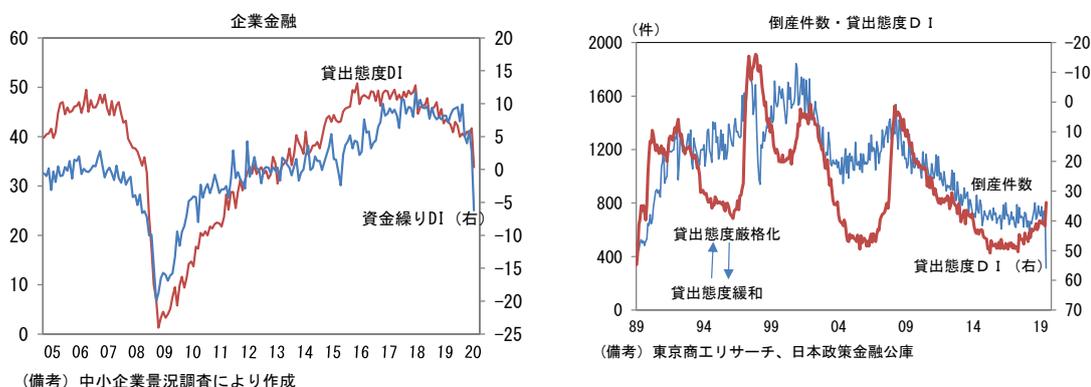
- ・前日の米国株は上昇。NYダウは+1.9%、S&P500は+1.3%、NASDAQは+1.0%で引け。感染再拡大に対する懸念が増幅するなか、11日の大幅下落の一部を取り戻す動きに。VIXは36.1へと低下。クレジット市場はIG債（投資適格）、HY債（投機的格付け）が共に堅調。



- ・米金利カーブはツイスト・スティープ。2年は0.193% (▲0.4bp)、10年は0.703% (+3.4bp)、30年は1.457% (+5.0bp) で引け。10年予想インフレ率 (BEI) は1.20% (▲0.4bp) へと低下し、予想実質金利は▲0.52% (+3.6bp) へと上昇。為替 (G10通貨) はUSDがやや強く、JPYとEURが弱め。USD/JPYは107前半へと水準を切り上げ、EUR/USDは1.12半ばへと低下。商品は小動き。WTI原油は36.3ドル (▲0.1ドル) と概ね横ばい。銅は5784.5ドル (+20.0ドル) へと小幅に上昇。金は1730.8ドル (+3.1ドル) へと小幅上昇。安全資産の「金」と景気の強さを反映する「銅」の相対価格は概ね横ばい (銅/金)。



- 15-16日の日程で開催される日銀金融政策決定会合は金融政策の現状維持が決定されるだろう。コロナ危機が表面化して以降、日銀は政策目標の優先順位を「2%の物価目標」から「金融システムの安定」に切り替え、危機対応モードの運営をしてきた。もっとも、今回の金融政策決定会合は、経済活動再開が進むなか、①金融仲介機能が破壊を免れていること、②金融市場の安定等を踏まえ様子見に転じるだろう。3月16日のETF買入れ枠増額（年間6兆円→時限的12兆円）、新型コロナ対応金融支援特別オペの導入、4月27日の新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充（3月に導入した同措置のオペ対象担保拡大、オペ利用残高相当額に0.1%の付利）を以って、一旦危機対応モードを緩める形となろう。
- 上述①について、まず第一に大企業向け与信（含むCP、社債等）は大きな混乱もなく全体的に安定している。次に中小企業の動向を把握する観点から、日本政策金融公庫の「中小企業景況調査」に目を向けると、最新データの5月にかけて資金繰り判断DIが急激に悪化しているのは懸念材料であるが、一方で金融機関の貸出態度DIは比較的安定しており、倒産も抑制されている。この点は政府と日銀の政策対応が一定の役割を果たしているようにみえる。長期的にみて貸出態度DIと倒産件数および失業率の波形は一致する。そのため向こう数ヵ月は倒産増加を意識せざるを得ないものの、状況が悪化した場合の政策対応は政府に委ねられ、日銀の金融政策に与える影響は小さい。日銀の政策対応があるとすれば、オペ利用残高に対する0.1%の付利引き上げが考えられる。なお5月の倒産件数減少について公表元の東京商工リサーチは「裁判所の一部業務の縮小」、「手形の不渡り猶予などの支援策」、「経済活動を休止していた企業・店舗の再開や廃業、倒産の判断先送り」を原因に挙げている。



- また②については改めて強調するまでもなく、株価が持ち直し、為替も安定し、金利・クレジットにも異常はみられていない。為替の急激な円高等、金融市場が緊張に包まれる際、マイナス金利深

掘りの可能性はゼロではないが、目下の政策目標が金融システムの安定に軸足が移りつつあることを踏まえると、銀行収益に圧力をかける政策が採用される可能性は低い。

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。

