

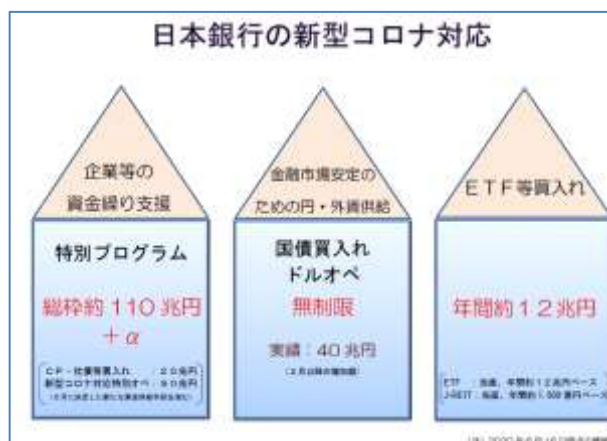
# Market Flash

2020年6月16日(火)

## 日銀は久方ぶりの現状維持 ～マイナス金利深掘りの可能性は低い～

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)

- ・日銀は金融政策決定会合で金融政策の実質的な現状維持を決定。短期金利の一部を▲0.1%、長期金利を0%程度とするイールド・カーブ・コントロール（YCC）を維持したほか、ETF、REIT、長期国債の買い入れ方針等を据え置いた。
- ・ただし、声明文には記載されていなかった<sup>1</sup>が、同時（下に貼付したもの）に発表された別紙に基づく、新型コロナ対応特別オペを軸とする企業等の資金繰り支援特別プログラムは従来の総額75兆円から110兆円へと拡大された。これは2020年度補正予算の成立によって企業向けの実質無利子・無担保融資が拡充されたことに伴う措置で“追加緩和”や“緩和強化”といった表現が馴染むものではない。



（備考）日銀HPより

- ・声明文では「金融環境は、全体として緩和した状態にあるが、企業の資金繰りが悪化するなど企業金融面で緩和度合いが低下している」として企業の資金繰り悪化に対する懸念が示された。日銀はコロナ危機の発生以降、企業の資金繰り支援を政策の最優先事項としてきたが、日銀が資金繰りの悪化を認めている以上、こうした姿勢にしばらく変化はなさそうだ。
- ・ここから判断すると、当分の間マイナス金利深掘りの選択肢は凍結されるだろう。現時点で大企業の資金繰りが悪化し、大型連鎖倒産が発生する等といった事態は回避されており、また中小企業に目を向けても、企業が直面する銀行の貸出態度が極度に厳格化しているわけではない。政府・日銀の政策対応が奏功しているように見える。しかしながら、こうした状況でマイナス金利を深掘りすれば、銀行収益圧迫に伴い銀行の貸出態度が厳格化してしまい、却って金融環境が引き締まる、いわゆるリバーサルレートへの抵触を早めてしまう可能性がある。日銀がそうしたリスクを負ってまでもマイナス金利深掘りを選択するとは考えにくい。

<sup>1</sup> オペ拡充の決定は金融政策決定会合の決議を必要としないとの判断から声明文ではなく別紙で公表したとみられる。

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。