

Economic Monitor

被災地支援策の検討を指示（4月の日銀金融政策決定会合）

被災地向け金融支援策の検討を指示。4月下旬にかけて明らかとなる指標や市場の反応次第で追加緩和の可能性あり。4月28日の展望レポートにおける成長率予想等に注目が集まる。

日本銀行は6・7日と金融政策決定会合を開催した。政策金利である無担保コールレートが0~0.1%に、基金による買入額も40兆円に据え置かれる一方、被災地向けの施策強化に向けての検討が執行部に指示されている。すなわち、被災地の金融機関に対して共通担保を担保とする金利0.1%、期間1年間、総額1兆円の長めの資金供給オペレーションが実施される見込みである。なお、農業や漁業関係者の被災を踏まえ、系統金融機関については日銀と直接の取引がなくとも別の金融機関を経由しての資金供給を行うことが、また資金供給を万全とするための適格担保要件の緩和も検討対象に挙げられている。

今回の被災地向け施策は、阪神・淡路大震災における対応をベースとして、資金供給額を5千億円から1兆円へ増額、系統金融機関への配慮を強化するなどしたものと位置づけられる。被災規模が未だ不確定なため、資金供給額については増額される可能性がある。また、資金供給期間については延長が必至である（阪神・淡路大震災でも延長された）。

金融政策の前提となる景気判断については、震災直後3月14日の決定会合における「改善テンポの鈍化した状態から脱しつつある」が「震災の影響により、生産面を中心に下押し圧力の強い状態にある」へ大幅に修正された。今回の修正は景気判断の引き下げというよりも、多少なりとも判明した震災の状況を踏まえ、改めて景気情勢について判断を下したものと位置づけられる。具体的な震災後の状況については、生産設備の毀損・サプライチェーンにおける障害・電力供給制約を理由とする「生産活動の低下」を第一に挙げ、それが「輸出」や「国内民間需要（個人消費はや設備投資）」にも相応の影響を及ぼしているとも指摘した。また、「中小企業を中心に、一部企業の資金繰りに厳しさ」が窺われることも示し、金融面での被災地支援強化の理由を補足している。

先行きの日本経済については、震災による「供給面での制約が和らぎ、生産活動が回復」するにつれ、「緩やかな回復経路に復していく」として、震災による下押しを考慮したものの、その後については従来からの回復シナリオを踏襲している。但し、リスク要因において「震災が我が国経済に及ぼす影響については不確実性が大きい」と指摘しており、日本経済の回復タイミングやテンポが極めて不透明である旨を強調した。

3月の追加緩和、為替市場への協調介入が効果を発揮し、足元で金融市場は概ね落ち着いており、更なる追加緩和措置が直ちに必要状況ではない。しかし、日銀が景気判断において第一に指摘した「生産活動の低下」がマクロ統計により総合的に把握されるのは、4月中旬から下旬にかけてである。統計の結果やそれを受けた市場の反応次第で、追加緩和措置が講じられる可能性は高い。通常は金融政策変更が行われない、展望レポート検討のための4月28日の会合において、追加緩和が実施される可能性も除外はできない。また、4月展望レポートにおいて日本銀行がどのような景気見通しを示すのかも極めて注目度が高い。2011年度の成長率予想、その不確実性（審議委員の予想の分布）、回復時期及びテンポが重要である。