

日本経済展望

2010年4月



調査部 マクロ経済研究センター

<http://www.jri.co.jp/thinktank/research/>

【目 次】

概説	1
わが国景気の現状	2
ファンダメンタルズ分析	5
わが国景気見通し	11
わが国金利見通し	12
マーケット分析	13

◆本資料は2010年4月1日時点で利用可能な情報をもとに作成しています。

◆本資料に関するご照会は、下記あてお願いいたします。

国内経済グループ

ファンダメンタルズ： 森 村（Tel：03-3288-4524 Mail：matsumura.hideki@jri.co.jp）

金利動向： ”

日本経済概説（2010年4月）

1. 景気の現状：製造業を中心に持ち直し

- ・2月の鉱工業生産は1年ぶりに前月比マイナスとなったものの、これは旧正月要因によるアジア向け輸出減が主因であり、製造業活動の持ち直し傾向は持続。日銀短観の業況判断D Iも大幅に改善。1～3月期の実質GDPも、4四半期連続のプラス成長になる公算が大。
- ・もっとも、マイナス材料も残存。機械受注・建築着工などは回復力が脆弱。消費者物価の下落傾向も持続。

2. 景気見通し：内外需要の低迷を背景に再び減速

- ・景気低迷は長期化の公算大。内外需要の回復が脆弱にとどまるなか、これまで景気を押し上げてきた政策効果が剥落するため、成長率は徐々に鈍化。アジア向け輸出の堅調を受けて、景気失速は回避されると見込まれるものの、潜在成長率を大幅に下回るペースでの成長が持続する見通し。
- ・とりわけ、企業部門の厳しさが長引く見通し。輸出は、①調整圧力が残る欧米向けの増勢鈍化、②円高のマイナス影響残存、などを背景に、回復力は脆弱。海外での景気対策効果が薄れる2010年半ばごろには、輸出の伸びが大幅に鈍化する見通し。設備稼働率が低水準にとどまるなか、自動車・電気機械などの輸出企業を中心に、設備投資の低迷が持続。
- ・家計部門でも、所得環境の悪化を主因に、消費マインドの改善は期待薄。①ボーナスを中心とした給与の減少、②正社員の抑制、新卒採用の削減による雇用環境の悪化、などを背景に、雇用者報酬は減少傾向が持続。
- ・2010年半ばから、民主党政権による所得拡大策が個人消費を押し上げ。もっとも、財源として政府支出が削減されるため、ネットの景気押し上げ効果は限定的。
- ・デフレ傾向も鮮明に。コアCPI前年比は、資源価格要因の剥落でマイナス幅は縮小するものの、内需低迷を主因とするデフレ圧力が持続するため、マイナス基調が長期化する見通し。

3. 3月の金融政策・金利動向

- ・日銀は、3月17日の政策決定会合で政策金利（0.1%）の現状維持を決定。加えて、昨年12月に導入した新型オペの増額を決定。白川総裁は同日の会見で、景気の現状について、「個別の需要項目をみると、全体に幾分上振れ気味で推移している」と指摘。新型オペの拡充については、「改めてこのタイミングで日本銀行として粘り強くデフレからの脱却という政策課題に対処していくという方針を明確にした」と説明。
- ・長期金利は、日銀の追加金融緩和観測を受け、月前半にやや弱含む場面もみられたものの、①株価の堅調な推移、②米長期金利の上昇、③世界的な景気回復期待の高まり、などから上昇基調で推移。30日には、内外景気指標の改善見通しの広がりを受け、昨年11月上旬以来となる1.40%まで一時上昇。

4. 金融政策・金利見通し

【金融政策】

- ・日銀は、緊急避難的な危機対応措置の解除に動く一方、デフレ脱却を目指す姿勢をより明確にしつつ、積極的な金融緩和姿勢を維持。
- ・デフレの深刻化が強く意識される局面では、先行きも日銀に対して追加的な金融緩和策の導入を求める声が強まる公算。日銀は、当座預金残高を目標とした量的緩和政策の導入や長期国債買い入れの増額には慎重な姿勢を堅持する見込みながら、必要に応じて、金融緩和策の拡充を模索していく可能性。

【長期金利】

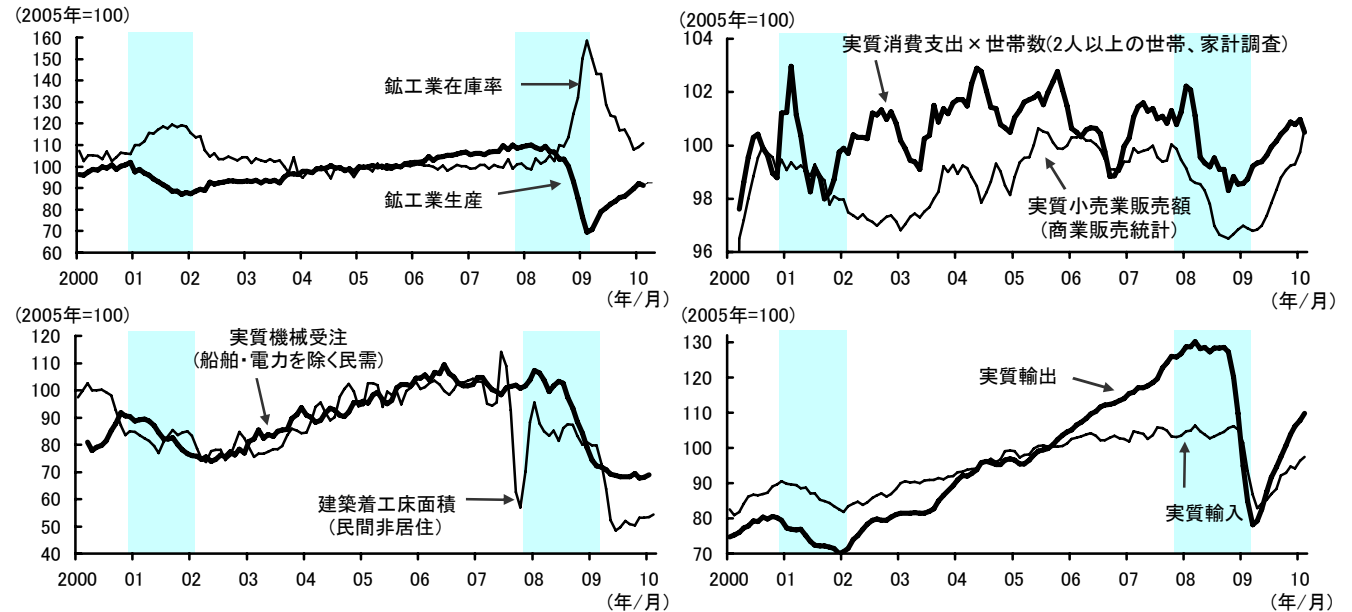
- ・財政リスクに対する警戒感が世界的に高まるなか、わが国においても財政状況の先行き不透明感の強まりが金利上昇圧力となる可能性。
- ・一方、①デフレ状況の持続、②日銀の大幅金融緩和の長期化、などが金利下押し要因に。
- ・金利に対する上下両方向の圧力が並存するなかで、1%台前半を中心とした一進一退の推移が長期化する見通し。

製造業を中心に持ち直しの動きが持続

製造業を中心に、持ち直しの動きが持続。2月の鉱工業生産は1年ぶりに前月比マイナスとなったものの、これは旧正月によるアジア向け輸出減が原因。3月の生産計画が増産になっていることを踏まえれば、製造業の生産活動は増勢が続いていると判断可能。2009年後半に弱含んでいた景気ウォッチャー調査も持ち直しの動き。住宅着工も底入れ。これらを受け、1～3月期の実質GDPも、4四半期連続のプラス成長になる公算が大。

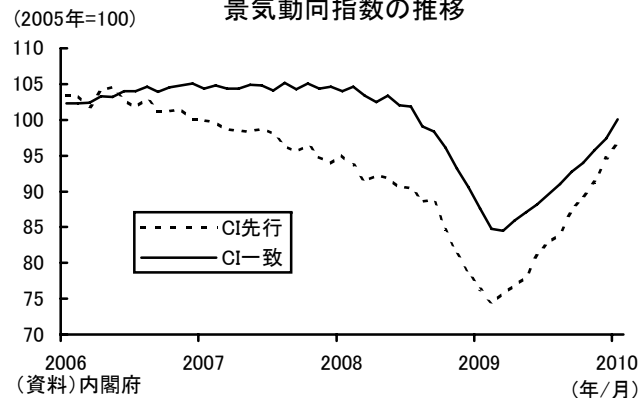
もっとも、依然としてマイナス圧力も残存。とりわけ、機械受注・建築着工は低水準からの回復力が脆弱で、設備投資低迷の長期化を示唆。消費者物価（除く食料・エネルギー）の下落幅も持続しており、デフレ圧力が一段と鮮明に。

わが国主要景気指標の推移

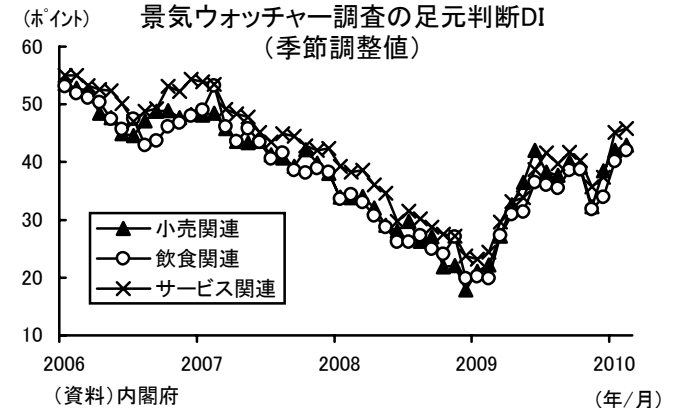


(資料)経済産業省、総務省、内閣府、国土交通省、日本銀行。
 (注1)シャドー部分は景気後退期。直近は日本総研による予測。
 (注2)鉱工業生産・在庫率は季節調整値(月次系列)。その他は季節調整後後方3ヵ月移動平均値。
 (注3)鉱工業生産は、予測指数を用いて実績から2ヵ月分延長。
 (注4)小売販売額の実質値作成には、消費者物価・財(電力・ガス・水道を除く)を使用。機械受注の実質値作成には、企業物価・資本財(国内品)を使用。
 (注5)実質消費支出は、人口推計や国勢調査をもとに推定した「人員2人以上一般世帯の平均人員・世帯数」で家計調査の集計値を調整。

景気動向指数の推移



景気ウォッチャー調査の足元判断DI (季節調整値)



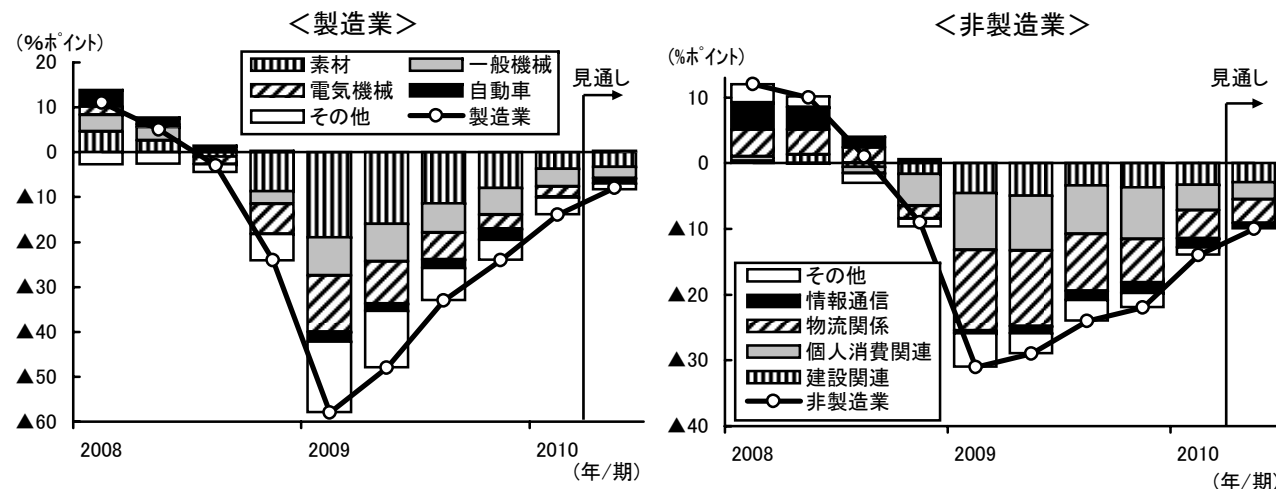
3月短観：業況は大幅に改善、ただしマイナス要因も

3月日銀短観では、内外需要の持ち直しを背景に、業況判断DIが大幅に改善。これまで業況の改善が遅れていた、一般機械、非製造業、中小企業でも予想以上に改善するなど、景気回復に広がりが見られ始めたことが特徴。

もともと、資源価格の上昇による仕入れ価格の上昇、デフレ圧力の高まりによる販売価格の下落が一段と鮮明になり、交易条件は大幅に悪化。2010年度は増収増益の計画ながら、交易条件の悪化が進むことになれば、売上・経常利益が下方修正されるリスク。

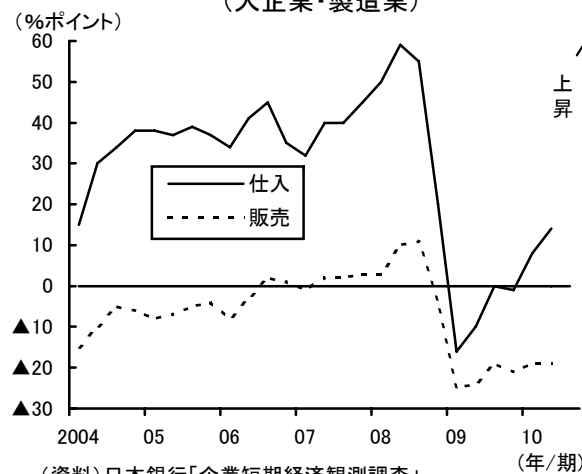
また、設備と雇用の過剰感も高止まり。このため、2010年度の設備投資計画は慎重さが残る内容。

大企業の業況判断DIの内訳



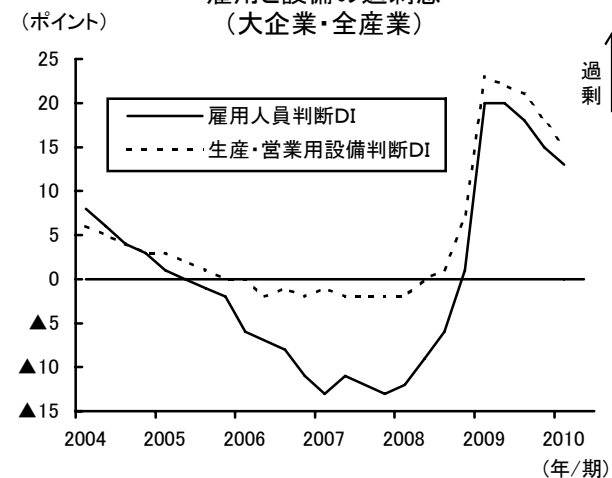
(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」 (注) 2010年以降は基準変更に伴い厳密には連続していない。

価格判断DI
(大企業・製造業)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査」

雇用と設備の過剰感
(大企業・全産業)



(資料) 日本銀行「企業短期経済観測調査結果」

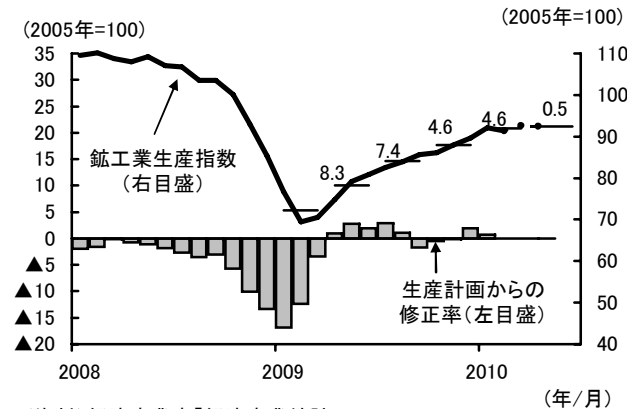
鉱工業生産は徐々に鈍化

3月の生産計画を織り込んで計算すれば、1～3月期の鉱工業生産は前期比+4.6%と4期連続の大幅増。業種別にみると、一般機械の生産が急増。国内からの機械受注が底打ちしたことに加え、海外からの需要が急増したことが背景。中国などアジア諸国での設備投資回復を反映した動き。

もっとも、鉱工業生産の増勢は明らかに鈍化の方向。4月には再び減産の見込みで、5～6月期も同水準で推移すると仮定すれば、4～6月期は前期比+0.5%と大幅にペースダウン。業種別にみると、これまで鉱工業生産を牽引してきた電気機械、輸送機械の伸びが頭打ちになったことが主因。政策効果が息切れしつつある懸念大。

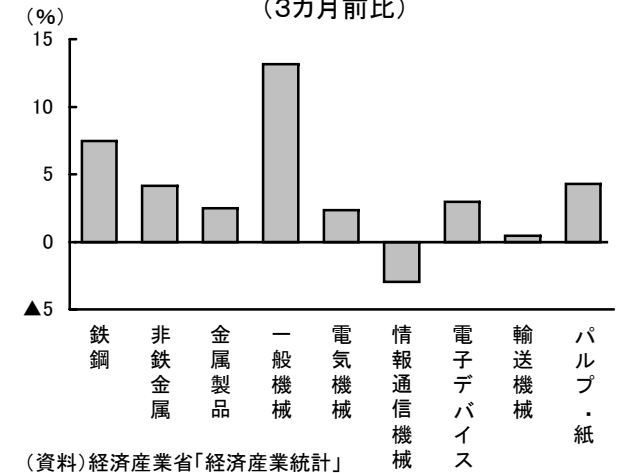
とりわけ、情報通信では在庫率が上昇。これに伴い、生産計画からの下方修正幅も拡大。今後、薄型テレビ市場が調整局面に転じる可能性を示唆。

鉱工業生産(季節調整値)



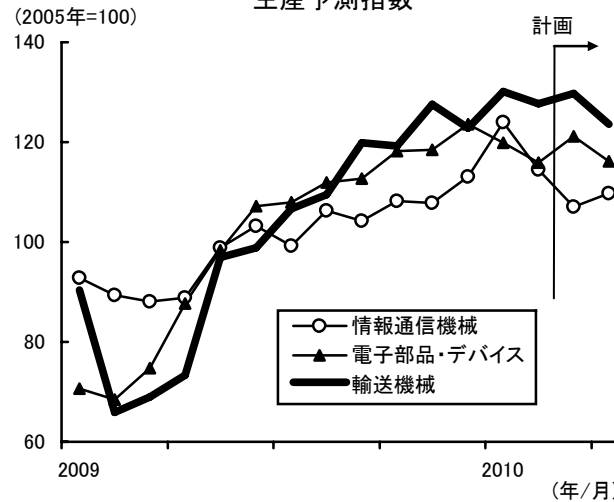
(資料)経済産業省「経済産業統計」
(注1)点線は3～4月の生産計画。
(注2)横線は四半期平均値。数値は前期比伸び率。

2010年2月の生産伸び率
(3カ月前比)



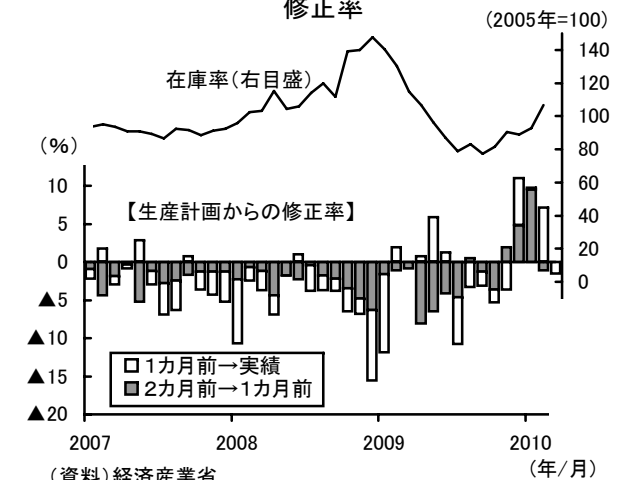
(資料)経済産業省「経済産業統計」

生産予測指数



(資料)経済産業省

情報通信の在庫率、生産計画からの修正率



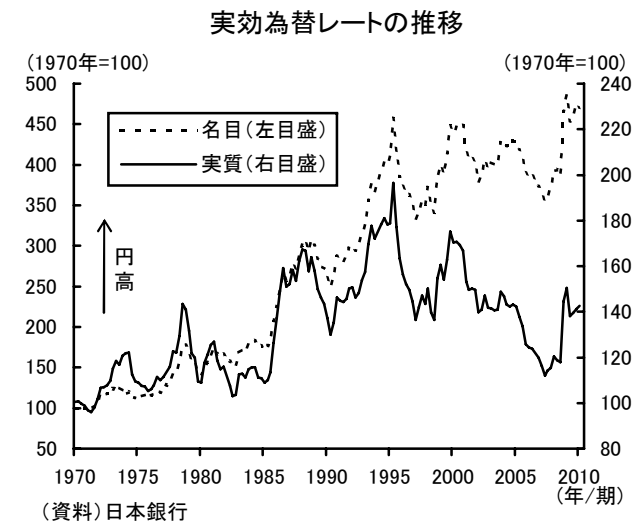
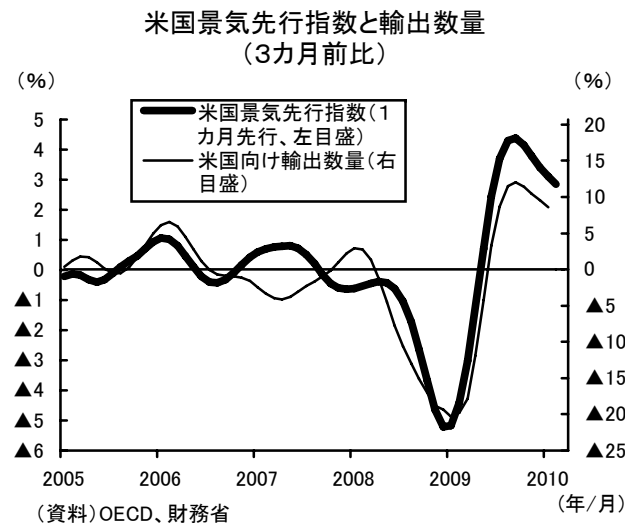
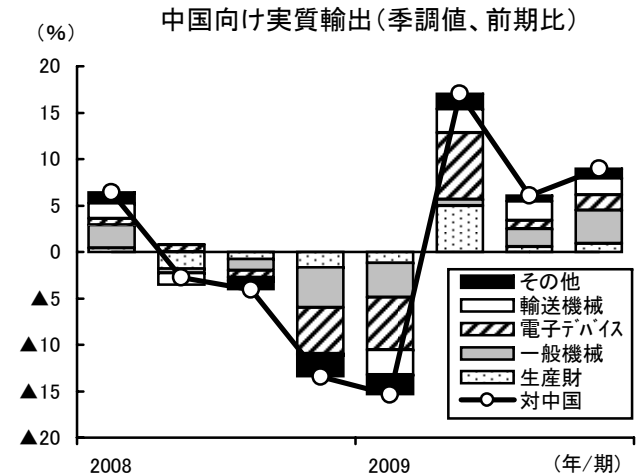
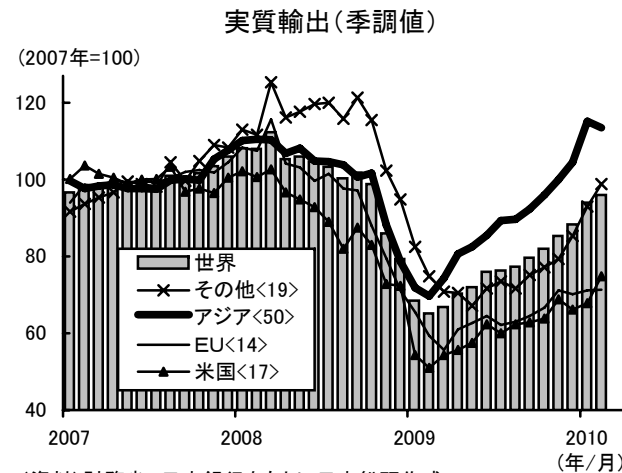
(資料)経済産業省

輸出の増勢は徐々に鈍化へ

輸出は増勢が持続。とりわけ、中国などアジア向けが高い伸び。中国向けの内訳をみると、景気刺激策（公共投資・家電下郷）に誘発された化学・電子デバイスだけでなく、国内民需向けの産業機械・自動車の牽引力も高まるなど、国内民需向けの寄与度が高まっていることが特徴。当面、堅調な景気に支えられて、アジア向け輸出は増勢が続く見通し。

もっとも、今後を展望すると、以下の2点を背景に、輸出の増勢は徐々にペースダウンする公算。

- ①景気刺激策の効果一巡に伴い、米国向け輸出がピークアウトする見通し。
- ②円高の影響。為替変動が輸出競争力に及ぼす効果は約2年続いたため、2008年秋以降に進展した円高のマイナス影響が残存。



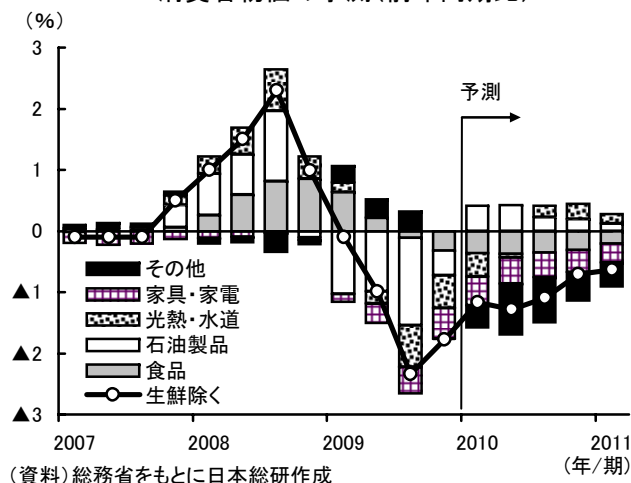
調整圧力①：消費者物価はマイナス圏、デフレ傾向が長期化

資源価格要因の剥落により、消費者物価の下落幅は徐々に縮小。もっとも、GDPギャップが▲6%にまで拡大しているため、消費者物価のマイナス傾向が持続する見通し。

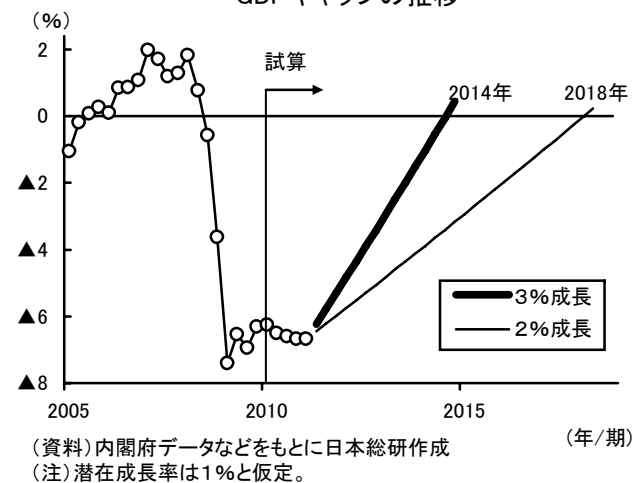
さらに、足元のデフレ圧力は、消費者物価の下落以上に深刻。消費者物価と平均購入単価を比較すると、平均購入単価の方が大きく下落。消費者の節約意識が強まり、より価格の安い商品にシフトしたことが原因。典型例は衣料品。消費者の低価格志向により、企業の売上高は年1兆円近く押し下げられる可能性も。

こうしたデフレ傾向は長期化の公算大。▲6%のGDPギャップが解消する時期は早くても2014年。この間は、需要不足を背景とする物価下落圧力が残存。

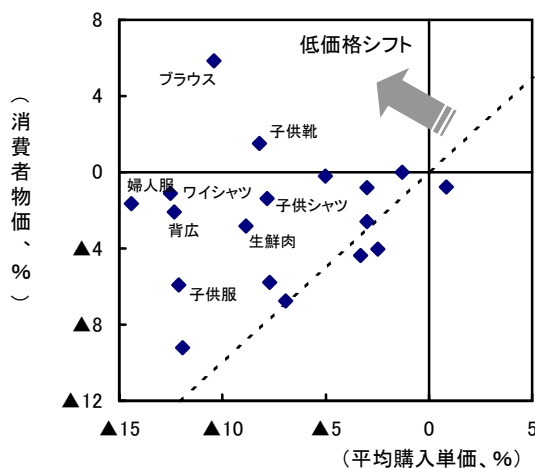
消費者物価の予測(前年同期比)



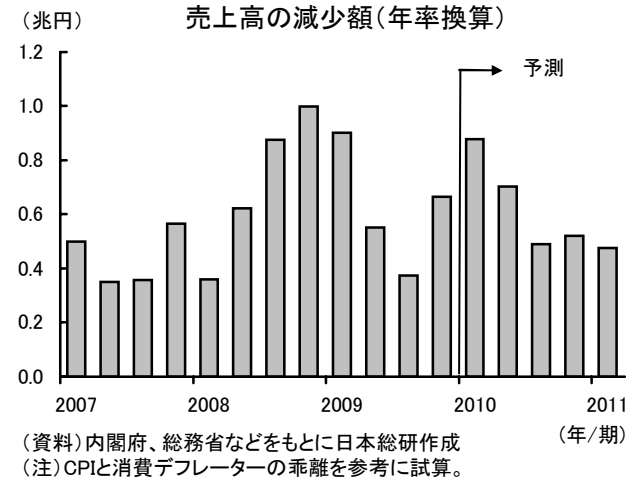
GDPギャップの推移



平均購入単価とCPI
(2009年7～12月の前年同期比)



消費者の低価格志向による
売上高の減少額(年率換算)

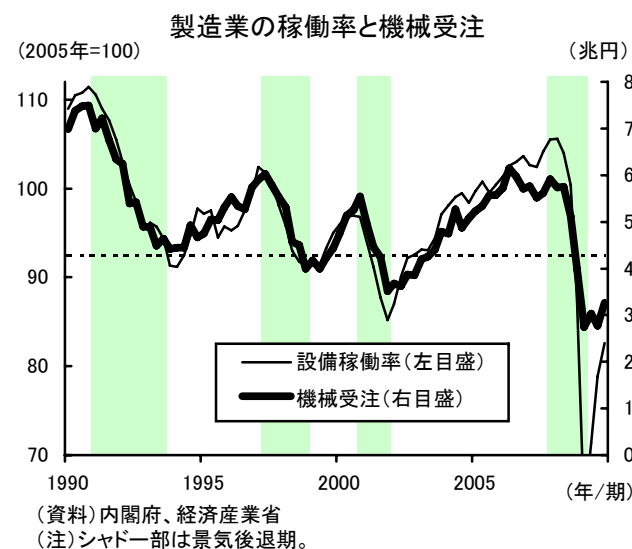
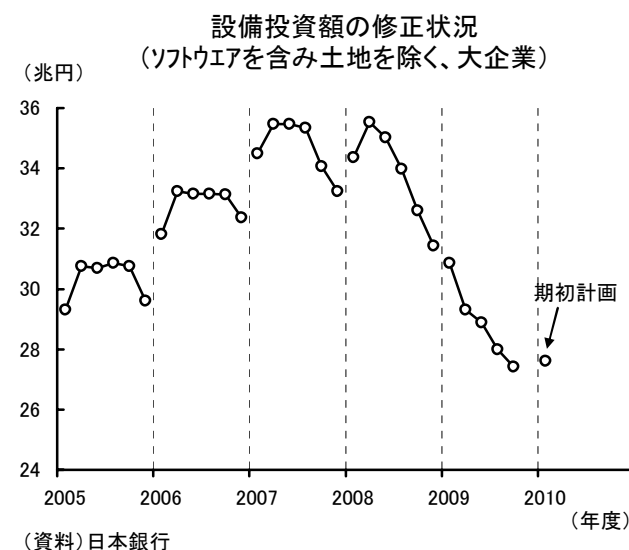
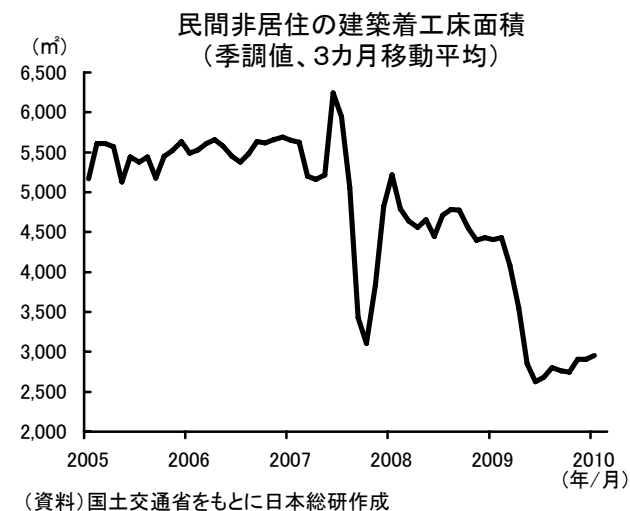
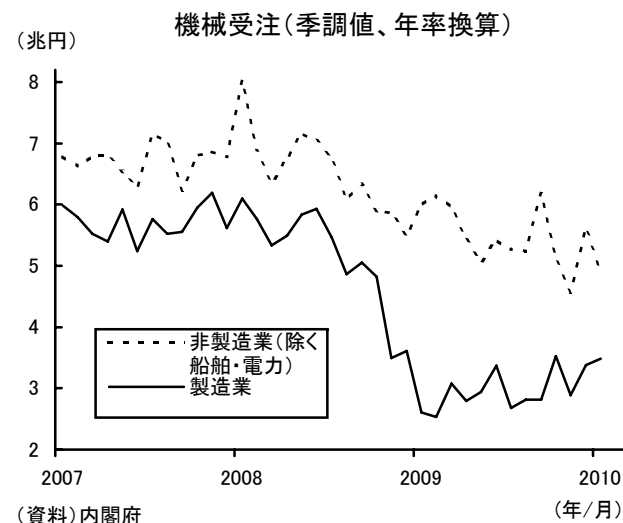


調整圧力②：設備過剰感の高まりにより設備投資の低迷は長期化

機械受注は、製造業で「底ばい」状態が続いているほか、非製造業からの受注も減少傾向が持続（金融・通信が主因）。建築着工も大幅に落ち込んでいるため、設備投資の早期回復は期待薄。

日銀短観の2010年度計画をみても、設備投資の低迷持続を示唆。大企業の設備投資計画（ソフトウェアを含み土地を除くベース）は前年度比+0.7%の小幅増にとどまり、直近ピーク（2007年度）の8割程度の水準。

この背景には、設備過剰感の高まり。製造業の設備過剰感は過去最高水準で、とりわけ鉄鋼・一般機械・輸送機械などで深刻な状況。少なくとも2010年いっぱい、低水準の設備稼働率が設備投資を抑制する力が働き続ける見通し。

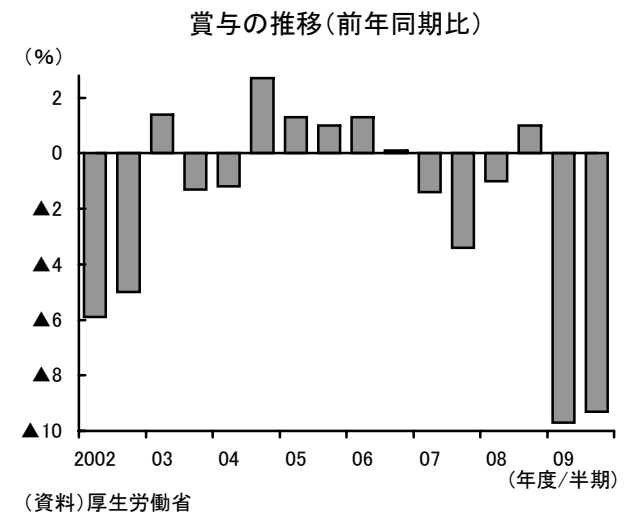
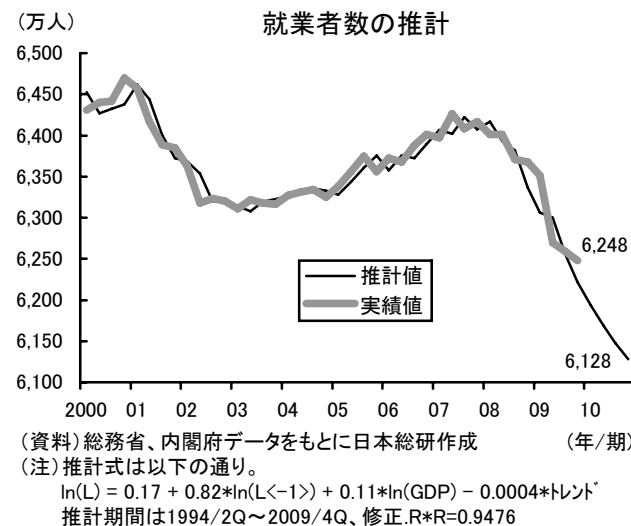
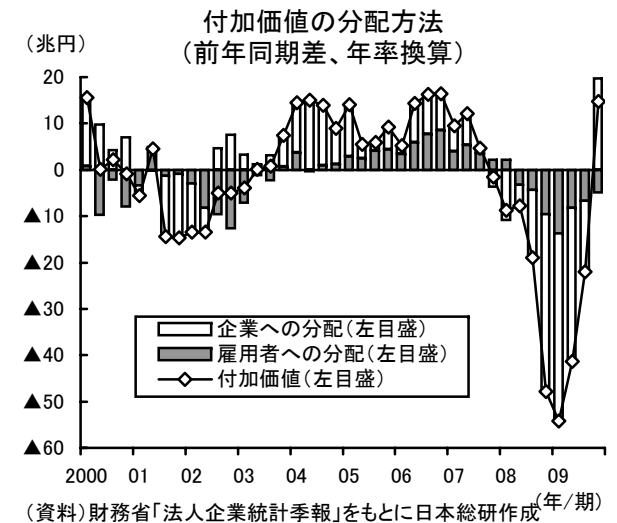
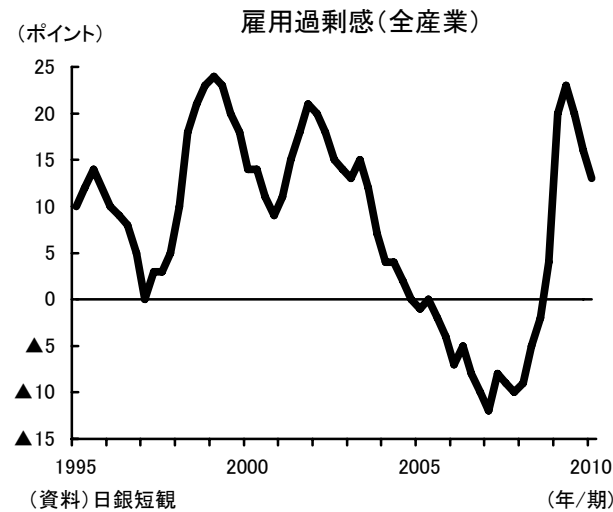


調整圧力③：雇用・賃金は減少が持続

労働分配率の上昇を主因に、雇用過剰感も高止まり。当面、景気回復による売上増加を受け、企業が生み出す付加価値額は増勢が続く見通し。しかしながら、雇用過剰感を背景に、雇用者への分配を削減する動きには歯止めがかからない公算大。結果的に、増加した付加価値は「収益増」というかたちで、企業に分配される見込み。これは、前回の景気回復局面の初期（2002～03年）と同様の姿。

したがって、当面は、雇用・賃金の減少傾向が持続する見込み。雇用面では、企業が過剰雇用を抱えているため、正社員を中心に雇用削減の動きに歯止めがかからない見通し。給与面では、所定外給与は増加に転じるものの、ボーナスの大幅減少が続くほか、所定内給与にも引き下げ圧力。

所得環境の悪化は個人消費の押し下げ要因だけでなく、住宅投資にも大きなマイナス影響。年率80万戸レベルまで落ち込んでいる住宅着工戸数は、さらなる雇用・所得環境の悪化が予想されるなか、低水準が長期化する見通し。



政策効果の息切れが景気下押し要因に

前政権による景気対策による押し上げ効果はすでにピーク越え。2010年入り後から息切れ感が明確化する見込み。

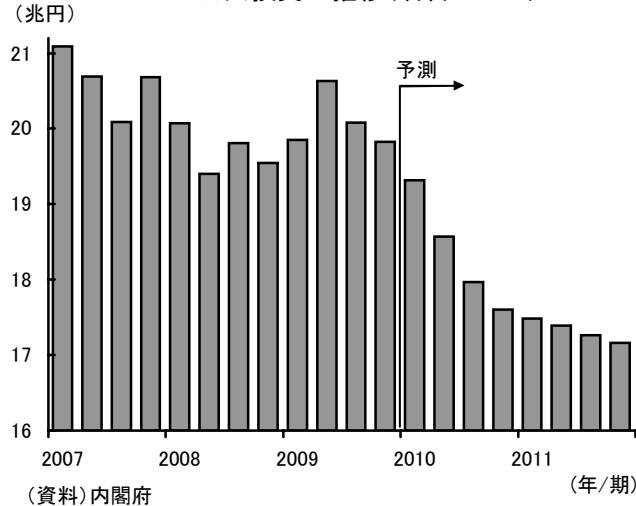
①公共投資

公共事業はすでに減少傾向。加えて、新政権による公共事業削減も加わるため、公共投資は減少傾向に歯止めがかからず、成長率を大きく下押しする見通し。

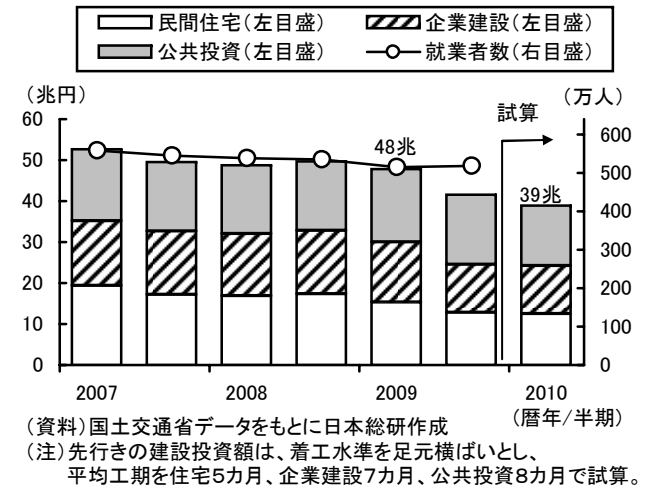
②消費刺激策

乗用車や薄型テレビは2011年以降に反動減。もともと、今回実施された消費刺激策は、継続的に需要を押し上げる性格のものではなく、将来の需要を先取りして現在の需要下振れを埋め合わせるといった側面が大。とりわけ、潜在需要を大きく上回っている薄型テレビは、エコポイント制度終了後に大きな反動減が起きるリスク。

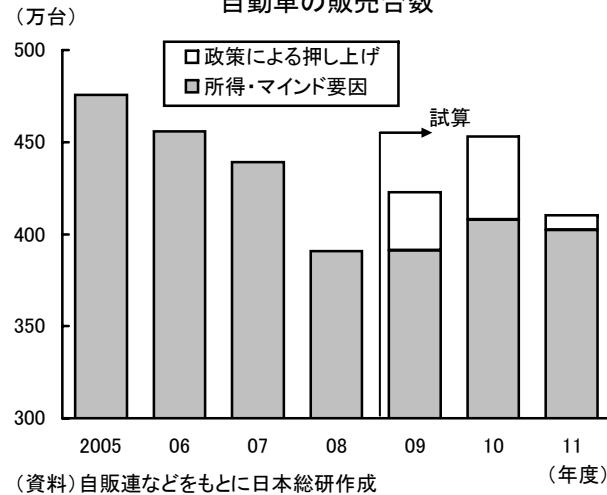
公共投資の推移(名目ベース)



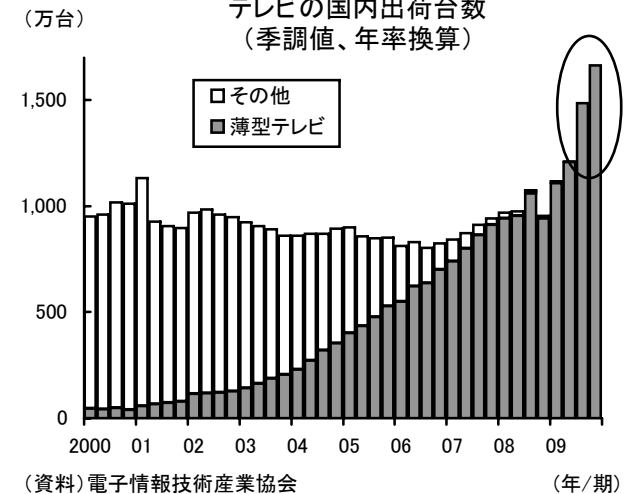
建設投資と建設業就業者



自動車の販売台数



テレビの国内出荷台数
(季調値、年率換算)



民主党政策による景気押し上げ効果は限定的

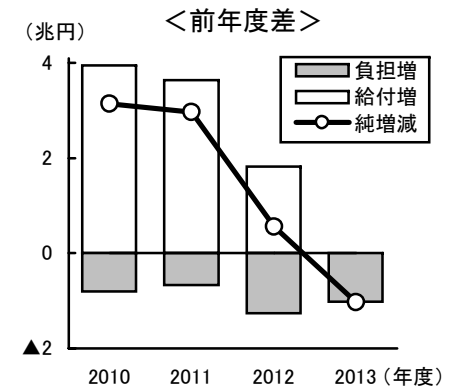
民主党政権の各種政策により、2010年度以降の家計の可処分所得が増加。子ども手当などを主因に、2010年は約3兆円の所得押し上げ効果が期待可能。これにより、個人消費は0.6%拡大する見込み。もっとも、雇用者所得の減少が続くため、個人消費に対する過度の期待は禁物。

また、マクロでみた景気押し上げ効果も限定的。家計への所得分配が増える一方、財源として公共投資・政府消費が減少。これらの効果を合わせて試算すると、現政権の政策により2010年度のGDPは0.2%ポイント押し上げられる見込み。

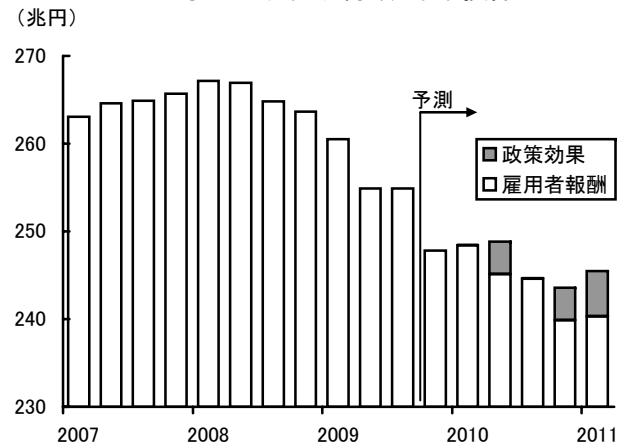
民主党政権の政策が家計に与える影響

	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度
給付増	3.9	7.6	9.4	9.4
子供手当・出産一時金	3.2	5.4	5.4	5.4
公立高校無償化	0.5	0.5	0.5	0.5
児童扶養手当の拡充	0.1	0.1	0.1	0.1
公的年金控除引き上げ	0.2	0.2	0.2	0.2
後期高齢者医療制度廃止	0.0	0.0	0.9	0.9
介護労働者の賃上げ	0.0	0.0	0.8	0.8
高速道路無料化	0.0	0.4	0.6	0.6
農業戸別所得補償	0.0	1.0	1.0	1.0
負担増	▲ 0.9	▲ 1.6	▲ 2.9	▲ 3.9
公務員人件費削減	▲ 0.3	▲ 0.6	▲ 0.8	▲ 1.1
児童手当の廃止	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.4
年少扶養控除の廃止	0.0	0.0	▲ 0.4	▲ 1.1
特定扶養控除縮小	▲ 0.1	▲ 0.4	▲ 0.9	▲ 1.0
配偶者控除廃止	▲ 0.0	▲ 0.1	▲ 0.1	▲ 0.1
たばこ税	▲ 0.1	▲ 0.2	▲ 0.2	▲ 0.2
純増減	3.0	6.0	6.5	5.5

(資料) マニフェストをもとに日本総研作成

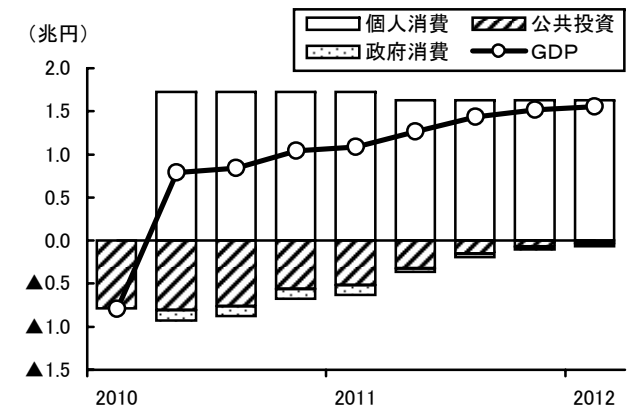


家計の名目所得額(年率換算)



(資料) 内閣府などをもとに日本総研作成

民主党政権の政策効果
(名目額、年率換算)



(資料) マニフェストなどをもとに日本総研作成

(年/期)

2010年度+0.5%成長、2011年度+1.2%成長

・景気低迷は長期化の公算大。内外需要の回復が脆弱にとどまるなか、これまで景気を押し上げてきた政策効果が剥落するため、成長率は徐々に鈍化。アジア向け輸出の堅調を受けて、景気失速は回避されると見込まれるものの、潜在成長率を大幅に下回るペースでの成長が持続する見通し。

・とりわけ、企業部門の厳しさが長引く見通し。輸出は、①調整圧力が残る欧米向けの増勢鈍化、②円高のマイナス影響残存、などを背景に、回復力は脆弱。海外での景気対策効果が薄れる2010年半ばごろには、輸出の伸びが大幅に鈍化する見通し。設備稼働率が低水準にとどまるなか、自動車・電気機械などの輸出企業を中心に、設備投資の低迷が持続。

・家計部門でも、所得環境の悪化を主因に、消費マインドの改善は期待薄。①ボーナスを中心とした給与の減少、②正社員の抑制、新卒採用の削減による雇用環境の悪化、などを背景に、雇用者報酬の減少傾向が持続。

・2010年半ばから、民主党政権による所得拡大策が個人消費を押し上げ。もっとも、財源として政府支出が削減されるため、ネットの景気押し上げ効果は限定的。

・デフレ傾向も鮮明に。コアCPI前年比は、資源価格要因の剥落でマイナス幅は縮小するものの、内需低迷を主因とするデフレ圧力が持続するため、マイナス基調が長期化する見通し。

わが国経済・物価見通し

(四半期は前期比年率、%)

	2009年			2010年				2011年	2009年度 2010年度 2011年度		
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6	7～9	10～12	1～3	2009年度	2010年度	2011年度
	(実績)			(予測)					(予測)		
実質GDP	6.0	▲ 0.6	3.8	1.3	▲ 0.1	0.6	0.7	1.0	▲ 2.4	0.5	1.2
個人消費	4.6	2.4	2.8	0.7	0.6	1.8	1.2	1.4	0.6	1.4	0.4
住宅投資	▲ 32.6	▲ 27.7	▲ 12.5	8.3	14.7	2.5	▲ 0.7	▲ 1.2	▲ 18.3	1.5	1.3
設備投資	▲ 15.6	▲ 9.8	3.8	▲ 1.5	▲ 2.1	▲ 1.0	▲ 0.5	▲ 0.1	▲ 15.8	▲ 1.2	2.7
在庫投資 (寄与度)	(▲ 1.4)	(▲ 0.7)	(▲ 0.5)	(▲ 0.2)	(▲ 0.0)	(0.1)	(0.1)	(▲ 0.1)	(▲ 0.6)	(▲ 0.1)	(0.1)
政府消費	1.1	0.3	2.5	0.5	▲ 0.5	▲ 0.8	0.0	0.5	1.8	0.2	0.5
公共投資	28.9	▲ 5.8	▲ 5.0	▲ 9.1	▲ 13.9	▲ 11.6	▲ 7.6	▲ 2.5	6.8	▲ 9.6	▲ 2.7
純輸出 (寄与度)	(5.9)	(2.1)	(2.2)	(1.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(▲ 0.3)	(0.7)	(0.4)
輸出	42.2	37.8	21.7	12.7	3.2	1.8	2.7	3.6	▲ 10.9	8.5	4.8
輸入	▲ 14.7	23.3	5.1	4.2	3.3	1.9	1.5	2.4	▲ 12.4	4.2	3.3

(前年同期比、%)

名目GDP	▲ 6.2	▲ 5.8	▲ 3.9	▲ 0.8	▲ 0.7	▲ 0.4	▲ 0.7	▲ 0.9	▲ 4.2	▲ 0.7	▲ 0.0
GDPデフレーター	▲ 0.6	▲ 0.6	▲ 2.8	▲ 3.4	▲ 1.6	▲ 1.6	▲ 0.6	▲ 1.0	▲ 1.9	▲ 1.2	▲ 1.2
消費者物価 (除く生鮮)	▲ 1.0	▲ 2.3	▲ 1.8	▲ 1.2	▲ 1.3	▲ 1.1	▲ 0.7	▲ 0.6	▲ 1.6	▲ 0.9	▲ 0.2
鉱工業生産	▲ 27.8	▲ 20.1	▲ 5.4	27.3	18.0	10.1	6.0	2.1	▲ 9.5	8.6	3.2
完全失業率 (%)	5.2	5.5	5.1	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	5.2	4.9	4.6
経常収支 (兆円)	3.25	4.09	3.40	4.35	3.56	4.49	3.37	4.24	15.09	15.66	17.77
対名目GDP比 (%)	2.7	3.6	2.7	3.8	3.0	3.9	2.7	3.7	3.2	3.3	3.8
円ドル相場 (円/ドル)	97	94	90	91	92	91	89	88	93	90	88
原油輸入価格 (ドル/バレル)	53	71	75	78	78	78	78	78	69	78	78

(資料) 内閣府、総務省、経済産業省、財務省。予測は日本総合研究所。

(注) 海外経済の前提: 米国は2010年+1.5%、ユーロ圏は2010年+0.3%、中国は2010年+9.0%。

日銀は積極的な金融緩和姿勢を維持。 長期金利は、1%台前半を中心とした一進一退の推移が長期化。

日銀は、緊急避難的な危機対応措置の解除に動く一方、デフレ脱却を目指す姿勢をより明確にしつつ、積極的な金融緩和姿勢を維持。

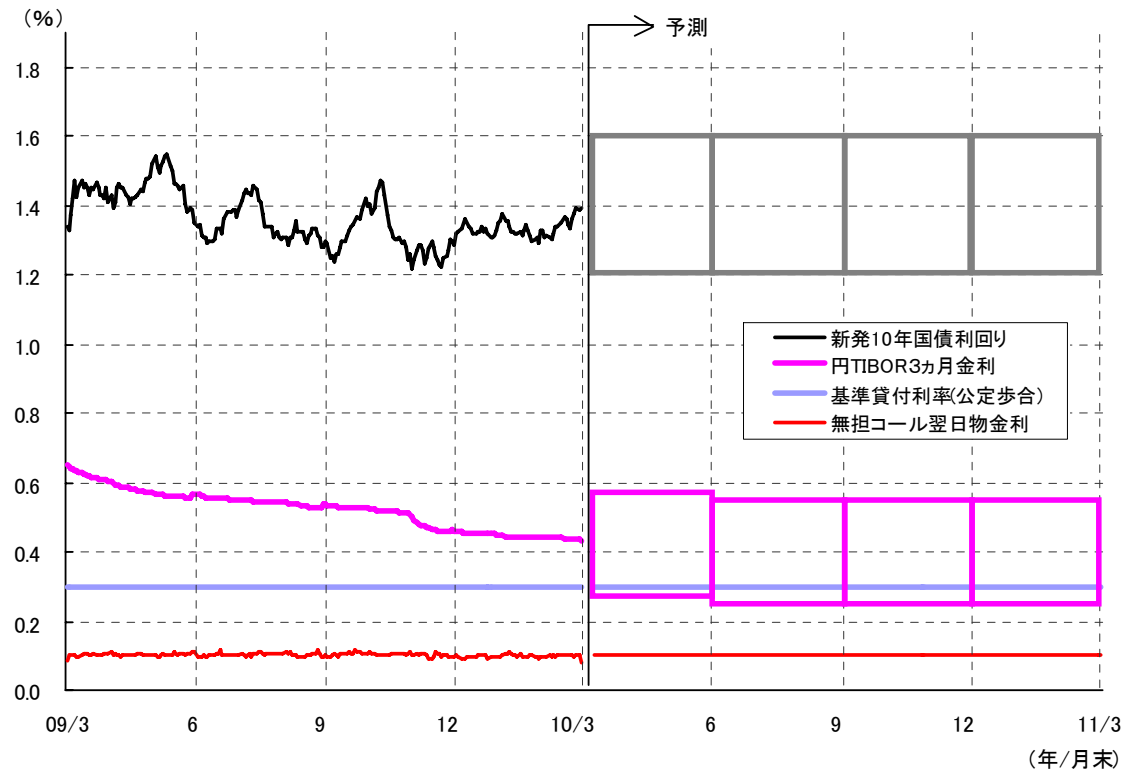
デフレの深刻化が強く意識される局面では、先行きも日銀に対して追加的な金融緩和策の導入を求める声が強まる公算。日銀は、当座預金残高を目標とした量的緩和政策の導入や長期国債買い入れの増額には慎重な姿勢を堅持する見込みながら、必要に応じて、金融緩和策の拡充を模索していく可能性。

財政リスクに対する警戒感が世界的に高まるなか、わが国においても財政状況の先行き不透明感の強まりが金利上昇圧力となる可能性。

一方、①デフレ状況の持続、②日銀の大幅金融緩和の長期化、などが金利下押し要因に。

金利に対する上下両方向の圧力が並存するなかで、1%台前半を中心とした一進一退の推移が長期化する見通し。

わが国主要金利の見通し



	2009年		2010年				2011年
	10~12	1~3	4~6	7~9	10~12	1~3	
無担コールO/N誘導目標	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	
基準貸付利率(公定歩合)	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	
TIBOR3ヵ月物金利	0.50	0.45	0.43	0.40	0.40	0.40	
円スワップ5年物金利	0.80	0.72	0.73	0.75	0.75	0.75	
新発10年国債利回り	1.31	1.33	1.40	1.40	1.40	1.40	

(注) 無担コール・基準貸付利率は末値。
その他は期中平均値。

→ 予測

金融政策：金融政策の主眼は、危機対応からデフレ脱却へ

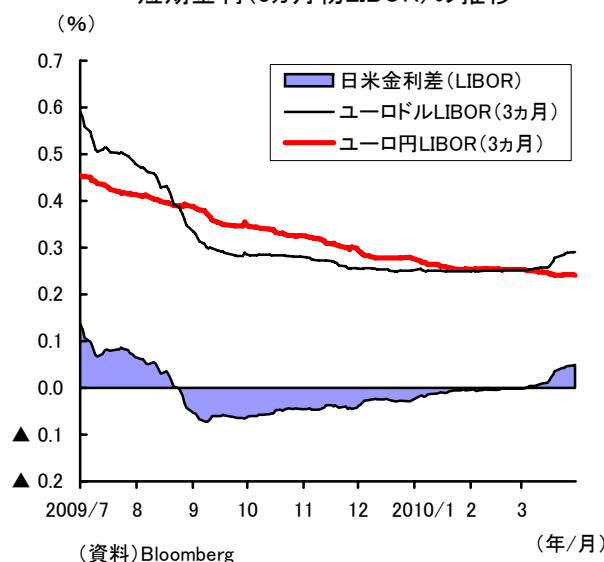
日銀は、3月17日の政策決定会合で、昨年12月に導入した固定金利方式の共通担保資金供給オペ（新型オペ）を増額し、やや長めの金利の低下を促す措置の拡充を決定。具体的には、オファー頻度を週2回に増やし、資金供給規模を10兆円程度から20兆円程度に引き上げ。

ちなみに、短期金融市場では、3月4日に日米金利（3ヵ月物LIBOR）の逆転が解消。その後、ドル金利が米公定歩合の引き上げ観測などから上昇に転じる一方で、円金利は日銀の追加金融緩和観測を受け、低下基調をやや強める格好に。

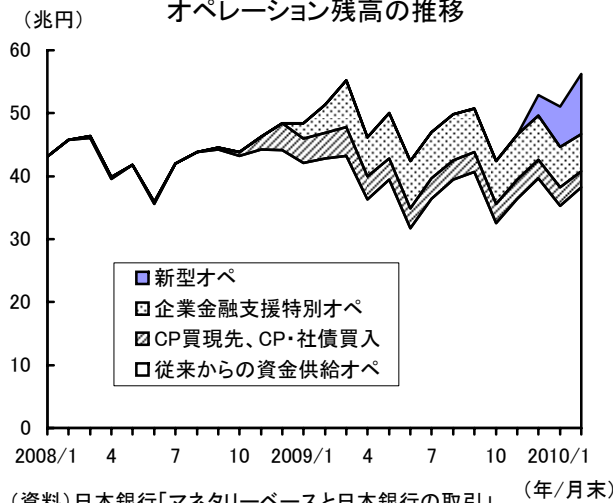
また、今回の新型オペの拡充は、企業金融支援特別オペの終了に伴う資金供給残高（2月末時点で6兆円弱）の漸減を補完するもの。

企業金融支援特別オペが、金融危機後の危機対応の一環として導入された新たな資金供給オペであった一方、新型オペは従来からの共通担保資金供給オペの一形態との位置づけ。すなわち、日銀は金融政策の主眼を、金融危機後の緊急避難的な危機対応からデフレ脱却へと移しつつあると判断可能。

短期金利(3ヵ月物LIBOR)の推移



日銀の短期資金供給オペレーション残高の推移



(注) 従来からの資金供給オペには、国庫短期証券買入、国債買現先、新型オペを除く共通担保資金供給オペが含まれる。

企業金融支援特別オペと新型オペの概要

	企業金融支援特別オペ	新型オペ
期間	1～3ヵ月	3ヵ月
利率	政策金利水準(0.1%)	政策金利水準(0.1%)
導入時期	09年1月～10年3月	09年12月～
実施頻度	月2回→週1回 (09年2月下旬より)	週1回→週2回 (10年3月下旬より)
貸付総額	制限なし	10兆円程度 →20兆円程度(同上)
貸付金額	担保価額の範囲内	入札方式 (1回あたり8,000億円)
担保	民間企業債務	国債、社債、CP、証貸債権 など、全ての日銀適格担保 (共通担保方式)

(資料) 日本銀行資料等より日本総研作成
(注1) 企業金融支援特別オペの期間は、2009年4月以降全て3ヵ月。
(注2) 民間企業債務は、社債、短期社債、保証付短期外債、企業が振出す手形、CP(資産担保CPおよび不動産投資法人CPを除く)および企業に対する証書貸付債権。

最近の日銀高官発言

【白川日銀総裁：3月17日定例会見】

- ・「昨年12月の固定金利オペの導入は、その決定以降、短期金融市場における長めの金利が総じて低下しているほか、貸出金利もさらに低下するという事で、所期の目的どおり金融緩和の一段の強化に相応の効果を発揮している」
- ・「今回、固定金利オペを大幅に増額することによって、やや長めの金利の低下を促す力が一段と強まる」

【亀崎審議委員：3月26日記者会見】

- ・(新型オペの拡充について、)「景気は若干上振れ気味であるため、実質的な効果はより強いのではないかと」

(資料) 日本銀行公表資料をもとに日本総研作成