

「成長基盤強化を支援するための資金供給」について

Bank of Japan Review

企画局
2010年9月

日本銀行は、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、本年6月に「成長基盤強化を支援するための資金供給」を導入し、8月31日、第1回目の資金供給として、総額4,625億円の貸付けを行うことを公表した。日本銀行が、今回、こうした新たな資金供給の枠組みを導入したのは、持続的な形でデフレを克服していくためには、趨勢的な成長率低下というトレンドを逆転させ、中長期的な成長軌道を引き上げていくことが重要と考えられるためである。成長力の強化は、基本的に民間企業や金融機関の積極的な取り組みの結果として達成されるものである。こうした中、日本銀行では、今回の措置が「呼び水」となり、成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みが一層活発化することを期待している。日本銀行としては、自らの施策を含め、今後とも、わが国の成長力向上のために何が必要かという点について、広く議論を行っていきたいと考えている。

1. はじめに

日本銀行は、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、本年6月の政策委員会・金融政策決定会合において、「成長基盤強化を支援するための資金供給」を導入することを決定した¹。この新たな資金供給は、成長基盤強化に向けた融資・投資に取り組む民間金融機関に対し、日本銀行が、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして貸し付けるものである²。

8月31日、日本銀行は、第1回目の資金供給として、47の金融機関に対し、総額4,625億円の貸付けを行うことを公表した。貸付先の内訳をみると、大手行、地域銀行、信用金庫など、幅広い業態に亘っており、地域という点でも拡がりが見られる。このように、多くの金融機関の積極的な参加を得て、本資金供給は順調な滑り出しをみせた。

日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であるとの認識のもと、積極的な金融緩和措置を実施している。今回、こうした措置に加えて、日本銀行が新たな資金供給の導入に踏み切ったのは、持続的な形でデフレを克服していくためには、趨勢的な成長力低下というトレンドを逆転させ、経済全体の中長期的な成

長軌道を引き上げていくことが重要と考えられるためである。

本稿では先ず、リーマン・ショック後の日本銀行の政策対応について、簡単に説明する(第2節)。続いて、今回の資金供給を導入した背景、すなわち趨勢的な経済成長率の低下について述べる(第3節)。最後に、今回の資金供給について改めて詳しく説明するとともに、成長基盤強化に向けた金融機関の最近の取り組み内容を紹介する(第4節)。

2. 日本銀行の金融政策運営

(1) 金融危機への対応

この数年間、世界経済は、近年経験したことがないような激しい変動に見舞われてきた。金融面では、2007年夏に米国のサブプライムローン問題が表面化し、2008年秋には、リーマン・ブラザーズの破綻をきっかけに世界的な金融危機が発生した。この結果、世界経済は、急激かつ同時に悪化した。幸い、昨年春頃から、国際金融資本市場は徐々に安定を取り戻し、世界経済も持ち直しの動きをみせている。しかしながら、逸早く立ち直った新興国経済に比べ、先進国の景気回復の足取りはなお重い。こうした中、主要先進国の中央銀行は、様々な政策対応を実施してきた。以下では、日本銀行の取り組みを中心に、リーマン・

ショック後における金融政策面での2つの主要な対応について述べる³。

① 金融市場の安定確保

リーマン破綻をきっかけに、金融市場が正常に機能する前提とも言うべき信認が崩壊し、世界的な規模で流動性危機が発生した。このため、各国の中央銀行は、金融市場に対して流動性を潤沢に供給するとともに、市場機能が壊れた市場に的を絞って特定の金融資産を買入れるなど、様々な措置を実施した⁴。これらは、金融市場の極端な収縮という「急性症状」を解消し、経済活動がそれ以上大きく落ち込まないようにするための応急措置である。

日本銀行でも、リーマン破綻以降、多種多様なオペを駆使して、短期金融市場に対して積極的な資金供給を行ってきた。また、CP・社債市場の取引が急減し、金利が大幅に上昇したことを踏まえ、2008年12月と翌年1月に、企業が発行するCPや社債を買入れることを決定した。更に、CPや社債、民間企業向け証書貸付債権などを担保として、その範囲内であれば金額に制限なく、金融機関に低金利で貸付を行う「企業金融支援特別オペ」の仕組みも導入した。こうした措置の効果もあって、昨年半ば以降、わが国の金融環境は改善の動きを見せ始め、CP・社債の発行環境は大きく好転した。このため、日本銀行は、毀損した市場機能の回復という所期の目的を十分達成したと判断し、CP・社債の買入れについては昨年12月末、企業金融支援特別オペについては本年3月末をもって、それぞれ完了した。

② 積極的な金融緩和

上記①の施策が「急性症状」に対する応急措置だとすれば、落ち込んだ経済を持続的な成長経路に復帰させていくための施策が、マクロ的な金融緩和策である。リーマン破綻以降、多くの中央銀行は政策金利を大幅に引き下げ、民間需要の下支えに努めている。

日本銀行も、2008年12月に、政策金利である無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準を、実質ゼロと言いうる0.1%まで引き下げ、現在もこれを維持している。更に、もう少し長めの金利の低下を促すために、昨年12月には、政策金利と同じ0.1%という低金利で、期間3か月の資金を金融機関に貸し出す「固定金利オペ」という新しい資金供給手段を導入した。本年8月には、期間6か月のオペを新たに導入し、金融緩和を一段と強化していくこととした。先行き

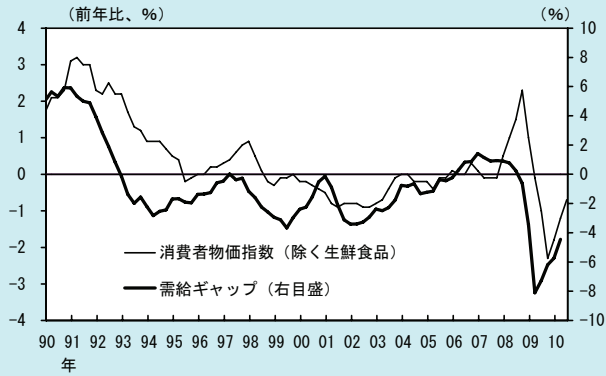
についても、極めて緩和的な金融環境を維持する方針を表明している。こうした中、銀行間取引金利は低位で安定的に推移しているほか、企業や家計の資金調達コストも低下傾向を辿っており、一連の金融緩和策は、わが国の経済活動を下支えしてきている。更に、こうした低金利のもつ緩和効果は、ここにきて一段と強まっている。企業にとっての金融緩和の度合いを評価する場合、調達可能な資金に量的な制約がないことを前提とすれば、資金の調達コストと、調達した資金を使った企業活動の予想収益との関係が重要となる。つまり、現在のように景気が回復しつつあり、企業の予想収益が高まっている局面では、金利が低い水準に維持されることにより、金融緩和効果は強まることになる。

(2) 新たな施策の必要性

現在、日本銀行は、2011年度までの経済・物価見通しを公表している。そこでは、中心的な見通しとして、景気は引き続き回復傾向を辿り、消費者物価の前年比も、マクロ的な需給バランスが徐々に改善することなどから、下落幅を縮小させていく姿を展望している⁵。

しかし、過去に遡ると、わが国の物価上昇率は、もともと他の先進国に比べて低く、1990年代末以降は、2000年代半ばの数年間を除き、前年比で上昇しにくい状況が続いている。また、先行きも、物価下落幅が縮小方向にあるとはいえ、縮小ペースは緩やかなものになるとみられる。このように、わが国においてデフレ傾向が強いことについては、いくつかの理由が考えられるが、最も根本的な要因は、長期に亘り需給ギャップが解消されない状態が続いていることである（図表1）。そして、その背景には、1990年代以降、日本経済の成長率が趨勢的に低下しており、人々が、将来の成長に自信が持てない状況が続いていることがあると考えられる。後ほど述べるように、こうした成長期待の低下は、企業や家計における支出活動の慎重化を通じて、需要を低迷させる。つまり、わが国のデフレの問題の背景には、リーマン破綻などに伴う短期的な需要の落ち込みだけでなく、成長率の低下や成長期待の低迷というわが国経済が抱える根源的な問題が存在する。

【図表 1】 需給ギャップと消費者物価



(注) 需給ギャップは日本銀行調査統計局の試算値。具体的な計測方法については、日銀レビュー「GDP ギャップと潜在成長率の新推計」(2006/5月)を参照。
(資料) 総務省「消費者物価指数」、日本銀行

年代以降、わが国の成長率は1%台にまで大きく低下した。ここ20年間、先進国の中でも下位グループに属する状況が続いており、成長率の趨勢的な低下傾向は最も顕著である(図表2)。

【図表 2】 各国の実質GDP成長率

	(前年比、%)		
	1980年代	1990年代	2000年代
日本	4.4	1.5	1.4
米国	3.1	3.2	2.4
カナダ	3.0	2.4	2.6
ドイツ	1.8	1.5	1.5
フランス	2.3	1.8	1.9
英国	2.5	2.2	2.4
イタリア	2.6	1.4	1.2

(注) 2000年代は2008年までの実績。
(資料) 各国統計局等

通常、景気後退局面では、中央銀行は、金融環境を緩和することによって需要を喚起し、需給バランスの改善を通じて物価の上昇を図ろうとする。実際、リーマン破綻以降、日本銀行を含め、多くの中央銀行が積極的な金融緩和策に取り組んできた。これは、経済の短期的な変動に対応するためのものである。しかし、わが国のように、趨勢的な成長率の低下が物価の下落圧力となっている場合、短期的な景気変動に対応するための施策だけで物価動向を反転させることは難しく、成長率低下というトレンドを逆転させ、人々が、将来の成長を実感できる経済にしていくための抜本的な対応が必要となる。この点、経済の成長率を高めるためには、労働人口の増加や経済全体の生産性向上が不可欠であるが、通常金融緩和策によって、これに直接働きかけることは難しい。

こうした問題意識の下、日本銀行では、物価安定のもとでの持続的成長を実現する観点を踏まえつつ、わが国経済の成長力向上に貢献し得る途がないかどうか検討してきた。その結果として、今回、「成長基盤強化を支援するための資金供給」の導入を決定した。次節では、本措置導入の背景、すなわち経済成長率の低下と成長期待の低迷について、やや詳しく説明する。

3. わが国経済が直面する課題

(1) 根源的な問題

振り返ってみると、わが国の経済は、1950年代半ばから70年代初頭にかけて高度成長を経験した後、成長率は徐々に低下したが、それでも1980年代は、他の先進国を上回る年平均4%台半ばの成長を実現していた。しかし、バブル崩壊後の90

一年間の国内総生産は、就業者の数と、その1年間に産み出された就業者1人当たりの付加価値、つまり付加価値ベースでみた労働生産性の積となる。従って、経済成長率、すなわち国内総生産の増加率は、就業者数の伸び率と労働生産性の伸び率という、2つの要素によって決まってくる。

先ず、第1の要素についてみると、長期に亘って少子化が継続・進行する中、わが国の労働力人口は90年代後半から既に減少を始めており、2000年以降は、年平均-0.6%まで伸び率が低下した。こうした中、実際に仕事に就いている就業者の数も、2000年代以降、均してみれば僅かながら減少に転じている。

続いて、第2の要素である就業者1人当たりの国内総生産の伸び率をみると、わが国の場合、1980年代には、3.2%とG7諸国の中でも最も高い状況であったが、90年代には、0.9%と大きく鈍化した。この点については、様々な理由が指摘されているが、例えば、次のような要因があると考えられる。すなわち、90年代入り後、世界では、情報通信技術の飛躍的な発展とグローバル競争の激化という、大きな潮流変化が生じていた。しかし、わが国経済の場合、バブル期に積み上がった過剰な設備や債務が存在していたため、世界経済の構造変化に対応するための前向きな経済活動が行われにくく、結果として経済全体の生産性が低下した可能性がある。また、こうした過剰の調整過程において、結果的に、わが国経済の非効率な部分が温存され、経済の新陳代謝が十分に進まなかった可能性がある。例えば、90年代以降のわが国の開業率は、平均して5%を下回り、米国の半分以下に止まっている⁶。このように、将来性

のある新規企業の参入努力が十分な成果に繋がりにくい状況が続いたことも、生産性低下の一因と考えられる（図表3）。

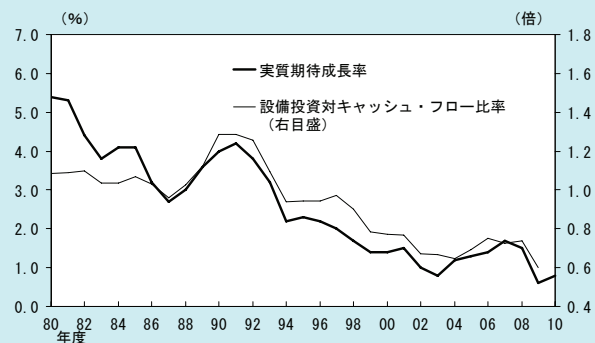
【図表3】 就業者1人当たりのGDPの成長率

	(前年比、%)		
	1980年代	1990年代	2000年代
日本	3.2	0.9	1.6
米国	1.2	1.5	1.8
カナダ	1.0	1.4	0.7
ドイツ	1.0	1.6	0.9
フランス	2.1	1.4	0.9
英国	1.8	2.1	1.6
イタリア	2.0	1.3	-0.1

(注) 2000年代は2008年までの実績。
(資料) 各国統計局等

わが国では、多くの企業経営者や国民が、長期に亘る成長率の低下という事実と、そうした状況から抜け出すための有効な手立てを見出せないことへの不安から、「この先も、経済はなかなか成長しにくいだろう」と感じており、成長期待の低迷が続いている（図表4）。このことは、上述のとおり、デフレの大きな要因となっている。企業経営者が、将来の売上や収益がさほど伸びないと予想するならば、設備投資の拡大や賃金の引上げをためらうであろう。また、国民一人一人が、将来の所得がさほど伸びないと予想したり、財政に関する負担増加を予想するならば、現在の消費を極力控え、将来に備えて貯蓄することを選択するであろう。こうした状況は、現在の需要の低迷をもたらし、需給ギャップの拡大を通じて、物価を押し下げる方向で作用する。こうしてみると、わが国のデフレは、成長力の趨勢的な低下とそれに伴う成長期待の低迷という、わが国経済が抱える中長期的な課題が集約的に現れた現象と捉えることができる。

【図表4-1】 企業の期待成長と設備投資



(注) 期待成長率は、当該年度から始まる5年間の平均成長率。
(資料) 内閣府「企業行動に関するアンケート調査」、財務省「法人企業統計季報」

【図表4-2】 家計の所得増加期待



(注) 1. 先行き半年間の収入の増え方について、「良くなる」、「やや良くなる」、「変わらない」、「やや悪くなる」、「悪くなる」のそれぞれに、+1、+0.75、+0.5、+0.25、0の点数を与え、この点数に各回答区分の構成比(%)を乗じ、その結果を合計。
2. 2004年3月までは四半期調査。月次調査となった2004年度以降は、3、6、9、12月調査の計数。

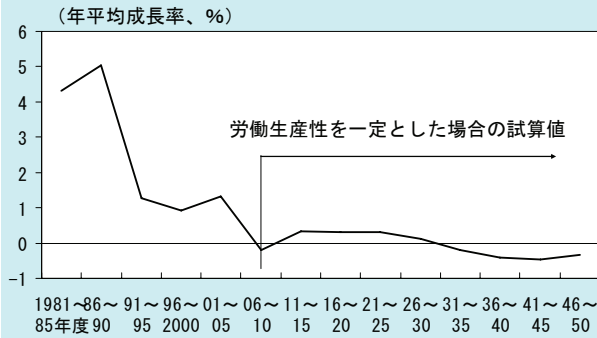
(資料) 内閣府「消費動向調査」

(2) 成長率引上げに向けた取り組み

リーマン破綻後の経済の大幅な落ち込みから脱しつつある現在、わが国は、持続的な形でデフレを克服していくため、中長期的な成長軌道を引き上げるといった課題に取り組んでいく必要がある。このことは、景気循環の影響を除いた「中長期的に持続可能な経済成長率」、すなわち「潜在成長率」を引き上げていく取り組みにほかならない。

わが国の潜在成長率を上げるためには、(1)で述べた成長力低下の2つの要因に働きかける必要がある。まず、就業者数の問題については、少なくとも、女性や高齢者の就業率を引き上げるための粘り強い取り組みが不可欠である。もっとも、少子化という大きな流れの中、海外からの積極的な労働力受入れについても引き続き国民的な議論が必要であることを踏まえると、当面、労働力人口の大幅な伸びは期待しにくい。こうした状況のもとでは、第2の要因、すなわち労働生産性をどのように上げていくかが、重要な課題となってくる（図表5）。この点、労働人口や就業者数の伸び率が、この20年間、低下し続けている一方、生産性の伸び率が、2000年以降、幾分回復していることは重要である⁷。こうした生産性向上に向けた弛まぬ取り組みは、日本経済の強みのひとつであり、今後のわが国の成長の原動力となる。

【図表5】 経済成長率の推移（試算）



(注) 1. 2009年までの実績を勘案し、同年度以降の一人当たり労働生産性の伸び率を1.0%と仮定。
 2. 2010年度以降の人口は「日本の将来推計人口」（平成18年12月推計）の出生中位・死亡中位の推計値を利用。労働力率は、各年齢・性別とも2009年から横ばいと仮定。
 (資料) 総務省「労働力調査」「人口推計年報」、内閣府「国民経済計算」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」

就業者1人当たりの付加価値を高め、経済全体の成長力を引き上げていくためには、個々の企業が、国内外の潜在的な需要を掘り起こし、これにマッチした供給体制を整えていく必要がある⁸。その意味で、経済全体の生産性の向上とは、経済の需要と供給の両方に関連する問題である。経済のグローバル化に伴い、わが国の企業にとっても、潜在的な顧客の裾野は大きく拡大している。また、パソコンとインターネットの爆発的な普及は、中小企業を含め、企業と顧客の距離を急速に縮めている。少子高齢化の進展や、低炭素社会への移行といった社会構造の大きな変化の中にも、新たな顧客のニーズが潜んでいる。どの社会においても、イノベーション——高度な技術力や新たな発想などにより、隠れた顧客ニーズを掘り起こす様々な取り組み——を通じて、潜在的な需要を現実の需要に転換していくことが、企業に求められる役割である⁹。

また、同時に強調したいことは、企業部門にリスク・マネーを提供し、イノベーションへの取り組みを支える主体として、民間金融機関の果たす役割が非常に大きいということである。経済は、生産性の伸びが異なる様々な企業や産業によって構成されている。こうした中において、金融機関は、融資対象の将来の収益性や成長力を見極めながら、融資の可否や条件を決めていくという、極めて重要な役割を担っている。各金融機関には、こうした「目利き」の力を最大限発揮することにより、わが国経済の新陳代謝を促し、経済成長に貢献していくことが強く期待されている。

今回の「成長基盤強化を支援するための資金供給」は、こうした金融機関の役割に注目し、その

取り組みを後押しすることを通じて、わが国の成長基盤強化に貢献しようとするものである。

4. 資金供給の枠組みと金融機関の取り組み

(1) 基本的な考え方

日本銀行が、今回、新たな資金供給の枠組みを導入したのは、上述のとおり、趨勢的な成長力の低下が、現在のデフレの大きな要因になっているためである。もちろん、本措置だけで、わが国の成長力を引き上げることが出来るわけではない。また、成長力の強化という課題は、基本的に、民間企業や金融機関の積極的な取り組みの結果として達成されるものである。

こうした点を十分に踏まえたうえで、日本銀行としては、わが国が直面する課題を克服し、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するよう、中央銀行が有する機能を使い、成長基盤の強化を金融面から支援することが必要だと判断した。日本銀行法で定められた金融政策の理念は、「物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資すること」であるが、わが国経済が置かれた現在の状況を踏まえると、今回の措置はこうした理念と合致していると考えている。

(資金供給の狙い)

本措置の狙いは、金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを進めるうえでの「呼び水」になることである。日本銀行は、民間金融機関の役割をそのまま代替することはできないが、中央銀行の資金供給機能を通じて、金融機関の行動に働きかけることはできる。日本銀行としては、今回の措置がきっかけとなり、成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みが一層活発化することを期待している。

また、本スキームの策定に当たっては、金融機関が自らの判断で行う多種多様な取り組みをできるだけ幅広く後押しするため、極力柔軟で、使い勝手の良い仕組みになるよう配慮した。例えば、金融機関には、本資金供給を受ける前提として、成長基盤強化に資する投融資に取り組むことを求めているが、その対象については、政府の「新成長戦略」や各種経済団体の提言等を参考に、わが国の成長分野とみられるものを、可能な限り幅広く例示（18分野）している。

(留意点)

本資金供給が中央銀行の施策の一環として行われることに鑑み、スキームの策定に当たっては、次の2点に留意した。

第1に、中央銀行として、個別の企業や業種への資金配分に直接関与しないことである。特定の政策目的をもって、特定の分野に資源を配分することは、財政政策の領域に属する。固より、わが国の成長分野とは何か、あるいは、どのような投融資が成長基盤強化に資するののかといった点について、日本銀行自身の判断には限界がある。上述のように、金融機関の投融資の対象として幅広い分野を例示したのも、金融機関の「目利き」の力を活用し、日本銀行自身が個別の資金配分に直接関与しないようにするための工夫である。

第2に、本資金供給の実施により、金利政策や金融調節の円滑な遂行に支障を来さないよう留意する必要がある。例えば、その規模や期間によっては、本資金供給が、日々の金融調節を機動的に行ううえでの制約となったり、長めの市場金利の形成に影響を及ぼす可能性がある。また、中央銀行のバランスシートの健全性に対する影響にも十分な留意が必要である。本資金供給において、貸付期間を原則1年(最長4年)とし、貸付総額の上限を3兆円としていることなどは、こうした点への配慮と「呼び水」効果の発揮という2つの要請を勘案し、両者のバランスをとった結果である。

(2) スキームの概要

以上の基本的な考え方にに基づき、日本銀行では、資金供給の具体的なスキームを定め、公表している。その概要は、BOXで示したとおりである¹⁰。

(3) 民間金融機関における取り組み

金融機関が本資金供給を受けようとする場合には、「対象先」としての選定を受けた後、日本銀行に対し、「成長基盤強化に向けた取り組み方針」(以下「取り組み方針」)や個別の投融資実績を提出し、確認を受ける必要がある。以下では、これまでに提出・確認された事項を集計する形で、成長基盤強化に向けた金融機関の取り組み状況を紹介する。

① 対象金融機関数

第1回目の資金供給に向けて、「対象先」として選定された金融機関は66先に上り、業態面でも、地域面でも幅広い先が選定されている(図表

6)。その後も随時申請を受け付けており、8月末現在、対象先は合計91先となっている。第2回目の資金供給に向けて、対象先は更に増加すると思われる。

【図表6】業態別対象先数

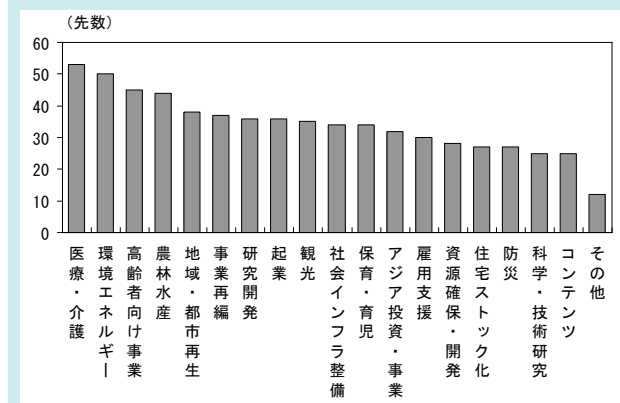
	第1回選定分 ¹	随時選定分 ²
大手行(12行)	12	—
地方銀行	33	11
第二地方銀行	8	10
信用金庫	6	3
その他	7	1
合計	66	25

(注) 1. 第1回目の資金供給に向けた第1回公募手続(6月22日締切)により「対象先」に選定された先。
2. 6月23日以降実施している随時選定手続により、8月末までに追加的に「対象先」となった先

② 「取り組み方針」における投融資プログラム

①の対象先66先のうち、第1回目の資金供給に先立ち、日本銀行に「取り組み方針」を提出し、日本銀行の確認を受けた金融機関は56先である。こうした「取り組み方針」には、通常、1ないし複数の投融資プログラムが盛り込まれているが、その対象分野をみると、「医療・介護・健康関連」、「環境・エネルギー」、「高齢者向け」などの事業を対象とするプログラムが上位に並んでいる(図表7)。

【図表7】取り組み方針における投融資対象分野



(注) 「取り組み方針」において、上記分野を投融資プログラムの対象として選択した金融機関数。

なお、「取り組み方針」の一環として、本資金供給の実施を機に、新たに専用のファンドや投融資制度を創設した金融機関も少なくない。その中には、日本銀行が例示した18の成長分野全てを投融資の対象とするファンドを設定した先がある一方、特定の分野を対象としたファンドを設定している先もある。また、地域金融機関では、18

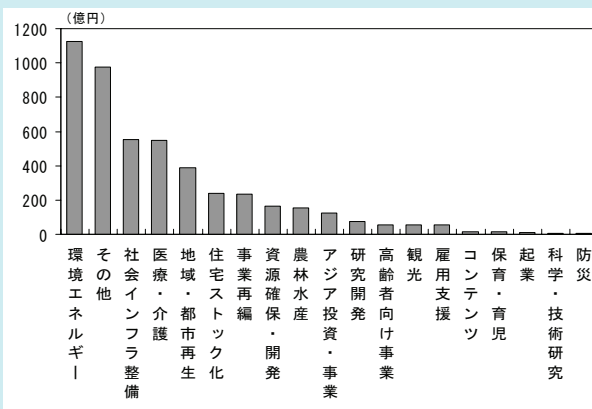
の成長分野には含まれない、地場主要産業を対象としたファンドを設定している先もある。

③ 個別投融資の実績

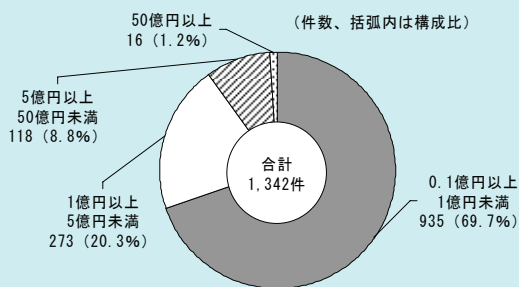
第1回目の資金供給を受けるためには、②の「取り組み方針」の下、本年4～6月において、新規に投融資を行った実績が必要となる。「取り組み方針」提出先のうち、第1回目の資金供給を希望し、個別投融資の実績を提出した先は47先である。

これらの実績を合計すると、投融資件数は1,342件、投融資の総額は4,788億円であった¹¹。投融資1件当たりの平均金額は3.6億円、投融資の平均期間は8.2年であった。金額および期間の分布は以下のとおりである。また、投融資の対象分野別金額をみると、「環境・エネルギー」(1,124億円)と「その他」(975億円、金融機関が上記18分野に該当しないと判断したもの)が特に多く、これに「社会インフラ整備・高度化」や「医療・介護・健康関連」が続いている(図表8)。

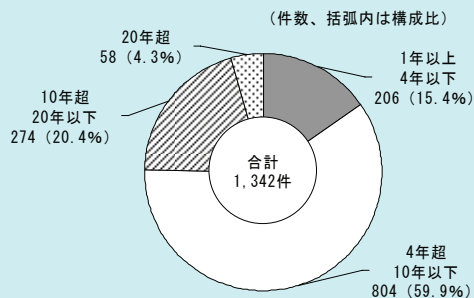
【図表 8-3】 個別投融資の分野別金額



【図表 8-1】 個別投融資の金額別分布



【図表 8-2】 個別投融資の期間別分布



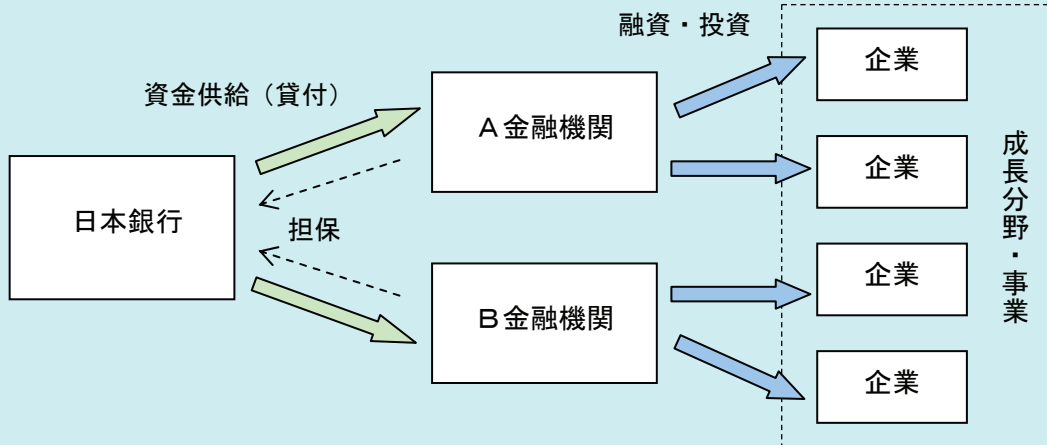
5. おわりに

成長率の低下は、長い期間に亘って進行してきた現象であるだけに、その引き上げも時間がかかるプロセスである。現在の低成長から抜け出すためには、民間経済主体と政策当局が、それぞれの持ち場で粘り強く努力を積み重ねていくしかない。

本年6月、政府は、「新成長戦略」を閣議決定した。その背景にある問題意識は、今回の資金供給導入の背景と共通する部分が多いと考えている。わが国経済の生産性向上に向け、政策当局としては、イノベーションに取り組む企業努力やこれを支える金融機関の活動が、具体的な成果として結実する環境を整備していくことが大事である。政府には、規制や税制の見直しやセーフティ・ネットの整備など、様々な分野における積極的な政策対応が期待される。

日本銀行としても、本措置の「呼び水」効果が最大限発揮されるよう、金融機関との積極的な意見交換を続けるとともに、今後とも、本措置の趣旨や内容について丁寧な説明を行っていききたい。また、日本銀行では、本措置以外にも、成長基盤強化の支援に向けて、中央銀行としての貢献を続けていく方針である。例えば、成長基盤強化に関連する融資や投資を証券化する仕組みが検討される場合、こうした市場の整備に向けて積極的に協力していききたい。その一環として、そうした証券化商品が育っていく場合には、日本銀行の適格担保として受け入れるといった方法についても、検討していく余地がある。日本銀行としては、自らの施策を含め、わが国の成長力向上のために何が必要かという点について、引き続き、広く議論を行っていききたいと考えている。

【BOX】資金供給の概要



【日本銀行による資金供給】

1. 対象金融機関
 - 共通担保オペ（全店貸付）の対象先のうち希望する先
2. 資金供給の方式
 - 共通担保を担保とする貸付（共通担保オペと同じ電子貸付方式）
3. 資金供給の回数
 - 新規貸付は、四半期に1回のペースで、計8回実施する予定
4. 貸付期間、借り換え可能回数
 - 貸付期間は原則1年とし、3回まで借り換え可能（最長4年）
5. 貸付利率
 - 貸付時の無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標水準
6. 貸付限度額
 - 貸付総額の残高上限は3兆円（1回当たりの貸付総額の上限は1兆円）
 - 対象金融機関毎の貸付残高の上限は1,500億円
7. 貸付受付期限
 - 2012年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）

【対象金融機関による融資・投資】

1. 各対象金融機関は、成長基盤強化に向けた融資・投資に関する「取り組み方針」を策定し、以下の要件を満たすことにつき、日本銀行の確認を受ける。
 - 資金使途が以下の例示に該当するなど成長基盤強化に資するものであること。
 - ①研究開発、②起業、③事業再編、④アジア諸国等における投資・事業展開、⑤大学・研究機関における科学・技術研究、⑥社会インフラ整備・高度化、⑦環境・エネルギー事業、⑧資源確保・開発事業、⑨医療・介護・健康関連事業、⑩高齢者向け事業、⑪コンテンツ・クリエイティブ事業、⑫観光事業、⑬地域再生・都市再生事業、⑭農林水産業、農商工連携事業、⑮住宅ストック化支援事業、⑯防災対策事業、⑰雇用支援・人材育成事業、⑱保育・育児事業。
 - 上記以外の資金使途でも成長基盤強化に資するものは対象とすることができる。
 - 融資・投資先が、国内居住者、または外国法人のうち国内に事業所を有し、かつ、国内において成長基盤強化に資する事業を行う者であること。
 - 融資・投資期間が1年以上であること。
 - その他、日本銀行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。
2. 各回の資金供給を受けようとする金融機関は、日本銀行が別に定める期間（第1回資金供給の場合は本年4～6月）に新規実行された融資・投資の実績を日本銀行に提出する。当該実績のうち、日本銀行が本資金供給の要件を満たしたものであることを確認した金額が、当該金融機関への各回の資金供給額の上限となる。

- 1 日本銀行「当面の金融政策運営について」（2010年4月30日）、同「当面の金融政策運営について（別紙）」（2010年6月15日）参照。
- 2 本資金供給に関する基本的事項については、「『成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領』の制定等について」（2010年6月15日）を参照。
- 3 日本銀行が、2008年秋以降に講じてきた金融政策面や金融システム面での様々な政策については、「今次金融危機局面において日本銀行が講じてきた政策」を参照。また、日本銀行を含む世界の主要な中央銀行が取り組んできた政策運営については、「今次金融経済危機における主要中央銀行の政策運営について」（日本銀行調査論文、2009年7月）を参照。
- 4 例えば、米国連邦準備銀行は、リーマン破綻後、CPやエージェンシーMBS、国債等の買入れスキームを導入したが、その後の金融市場の改善に伴い、2010年3月までに、これらを順次終了した。また、欧州中央銀行は、2008年10月に固定金利・無制限の長期資金供給オペを開始したが、金融市場の落ち着きを踏まえ、2010年3月までに終了した。もっとも、ギリシャ問題をきっかけに金融市場における緊張感が再び高まったため、同年5月、同オペを再開したほか、機能不全に陥った債券市場に介入する「証券市場プログラム」の導入を決定した。
- 5 日本銀行「経済・物価情勢の展望（2010年4月）」（2010年5月1日）。
- 6 1990年から2008年までの日米の平均開業率・廃業率（当該年における全事業所数に占める新設事業所数、閉鎖事業所数の割合。雇用保険適用事業所ベース）をみると、日本は、それぞれ4.6%、3.8%、米国は10.8%、9.8%となっている。
- 7 2000年以降のわが国の労働生産性の伸び率をみると、2008年までの年平均伸び率は1.6%であるが（図表3参照）、リーマン破綻後の景気悪化の影響を受けた2009年までの伸び率は1.0%となっている。
- 8 既存の商品を、より少ない人数（就業者数）で生産することによっても労働生産性は上昇する。しかし、これだけでは、経済全体の成長力が向上するとは限らない。
- 9 企業におけるイノベーションの取り組みの重要性については、日本記者クラブにおける白川総裁講演「日本経済とイノベーション」（2010年5月）を参照。
- 10 本稿では、紙面の制約もあり、スキームの概要のみを記載している。スキームの詳細や資金供給の対象先となるための応募方法等については、日本銀行のホームページを参照されたい。
- 11 本資金供給は、個別投融资実績の範囲内で貸付対象先が希望する金額に基づいて実施されるため、日本銀行による貸付額（4,625億円）と、個別投融资実績の合計金額（4,788億円）は必ずしも一致しない。

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行企画局政策企画課（代表03-3279-1111 内線2212）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパーシリーズは、<http://www.boj.or.jp> で入手できます。