

「新人目線」の用語解説

# 語句よみ

第201号



## 今回のテーマ 日銀金融緩和、「枠組み強化」の狙いとは？

日本銀行は7月31日の金融政策決定会合にて、「強力な金融緩和と継続のための枠組み強化」と称し、フォワードガイダンスの導入や、長期金利の誘導方針などの調整を発表しました。今回は、政策調整の内容や、日銀の狙いなどについて調べてみました。

日興アセットマネジメントの新人。営業推進部門に配属され、投信や経済について勉強中。

### 1. 長期金利の誘導方針の調整

2013年4月以降、日銀は2%の物価安定目標を掲げ、日本経済を長らく続くデフレから脱却させることをめざし、「量的・質的金融緩和」の継続・強化に取り組んでいます。

足元では、景気や雇用情勢は回復傾向にあるものの、物価は依然として伸びが鈍い状況が続いています。2018年7月31日に日銀が公表した「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)では、18~20年度の物価見通しが引き下げられており、物価目標の達成時期が21年度以降に後ズレする見通しが示されました。

こうした状況から、金融緩和の一段の長期化が想定されることを踏まえ、日銀は展望レポートの公表と同日に開かれた金融政策決定会合で、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を発表し、緩和の持続性を高めるため、長期金利の誘導方針の調整など、いくつかの政策調整を発表しました。

日銀は、2016年9月に導入したイールドカーブ・コントロール(長短金利操作)において、政策金利を適用する短期金利を▲0.1%のマイナス金利とする一方で、長期金利(10年物国債利回り)がゼロ%程度で推移するように、国債を買入れて調整してきました。

### ステップアップ

日銀は、このほかにも、ETF(上場投資信託)の銘柄別の買入れ額を見直しており、日経平均株価に連動するETFの購入を減らし、TOPIX(東証株価指数)連動型ETFを増やしました。日経平均連動型は、対象銘柄が少なく、日銀の買入れに伴う浮動株の減少・枯渇懸念や、株価が振れやすいとの指摘などに配慮した対応とみられます。



(次のページへ続きます)

□当資料は、日興アセットマネジメントが経済一般・関連用語についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。□投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

これまで、日銀はこの「ゼロ%程度」に則り、±0.1%程度を目途に国債買入れなどを行ってきました。しかし、長期金利の変動が極めて限定的となったことで、国債市場の取引が低調となり、市場機能が低下する「副作用」が問題視されていました。また、長短金利差の縮小で金融機関が得られる利ザヤが縮小し、銀行などの収益が圧迫されることも副作用として挙げられていました。

そこで、今回、日銀はこの長期金利の誘導方針に「金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるもの」という文言を加え、従来以上の金利変動を容認することとしました。具体的には、黒田総裁が会合後の会見で、変動幅を従来からの倍の±0.2%程度まで容認する方針を示しました。なお、国債の買入れ額についても、「弾力的な買入れを実施」とし、柔軟性を高めました。

このほか、金融機関が日銀に預ける当座預金について、マイナス金利の適用対象を現行の10兆円程度から減額するとし、金融機関の負担を抑える措置をとりました。

このように、今回の政策調整は、国債市場や金融機関への影響に配慮し、「副作用」を和らげることで、金融緩和の長期化に臨む体制を整えることが主な狙いであったと考えられます。

## 2. フォワードガイダンス

一方で、長期金利の誘導方針の調整は、長期金利のこれまでで以上の上振れを認めることになるため、市場では、日銀が今後、金融引き締め方向へ動くための地ならしとの観測も浮上しました。

日銀はこうした観測を打ち消すため、「フォワードガイダンス」の導入も併せて決定しました。フォワードガイダンスとは、日本語で「将来の指針」を意味する言葉で、中央銀行が金融政策の先行きについて事前にその運営方針を示す手法です。

日銀が今回発表したフォワードガイダンスでは、「当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持する」と明確に約束しており、金融緩和が当面継続されるとの安心感を市場にもたらし、金利の低下圧力となる効果が期待されます。

ただし、会合後に長期金利が大きく上昇する場面もあり、一連の政策調整については、市場でも評価が分かれているようです。今後は、金利水準に応じた国債買入れがどのように行なわれるかなど、実際の政策運営に市場の注目が集まると考えられます。

物価安定目標の実現のため、日銀は様々な調整に取り組みながら、金融緩和の継続をめざしているみたいですね。

 [facebook](#)  [twitter](#) で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

### ステップアップ

今回導入されたフォワードガイダンスでは「2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性」を踏まえて低金利を維持するとしており、市場では、金融政策が変更されるのは2020年以降になるとの見方が優勢となっています。

