

日銀の「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」について

2016年2月1日

日銀は1月29日の金融政策決定会合でマイナス金利の導入による追加金融緩和を決定しました。日銀の金融緩和は2014年10月以来となります。

事前の市場予想では、今回の決定会合での追加金融緩和は見送られるとの見方が多く、仮に追加金融緩和があるとしても量的緩和の拡大と見られていただけに、マイナス金利の導入は全くの予想外で、日銀の発表直後に金融市場は大きく乱高下し、結局、株高・金利低下・円安が進む結果となりました。

《マイナス金利付き追加金融緩和に至った背景について》

日銀は2%の「物価安定の目標」を目指して2013年4月に「量的・質的金融緩和」を導入し、長期国債やETF(上場投資信託)などの大規模な買入れを始め、2014年10月には買入れ規模を一段と拡大する追加金融緩和を実施しました。

日銀は、このところ「物価の基調は改善を続けている」との判断を維持してきましたが、原油価格の急落などの影響から「物価安定の目標」達成時期は当初の2年程度(=2015年度前半)から徐々に後ずれし、今会合後に発表された「展望レポート」では2017年度前半に先送りされています。さらに、年明け以降、原油安や中国などの新興国景気の先行き不安を背景に世界的に金融市場が混乱したため、企業や家計の心理が悪化し「物価の基調に悪影響が及ぶリスクがある」と判断したことが、今回のマイナス金利付き追加金融緩和の背景となっています。

《今後の見通しについて》

今年に入り、世界的な金融市場混乱の中で市場参加者のリスク回避姿勢が強まり、株安・円高・金利低下が続いていましたが、今回の予想外の金融緩和を受けて、株価は反発、為替は円安に転換し、金利は一段の低下となりました。この金融市場の反応は、追加金融緩和を素直に評価したものとイえます。しかし、今後の見通しにはなお不透明感が残されています。日銀は、マイナス金利を導入する一方で国債やETF等の買入れ額は据え置きました。これは、日銀による大量の国債買入れにより国債の取引市場が縮小してしまったため、買入れ額を大きく増やすことが難しくなりつつあることを日銀自身が認めたとも考えられます。また、マイナス金利の適用を受ける銀行が、今後の日銀の国債買入れオペへの応札に消極的になり、量的緩和の遂行に支障が生じる可能性もあります。

マイナス金利は日本にとっては初めての導入であり、これまでの「量的・質的金融緩和」とうまく両立するかどうか、見定めていく必要がありそうです。ただし、黒田総裁は「今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる」と表明しているため、海外金融市場の混乱の際にも株価やドル円の下値は売り込みにくく、相場は底堅さを増すことが予想されます。

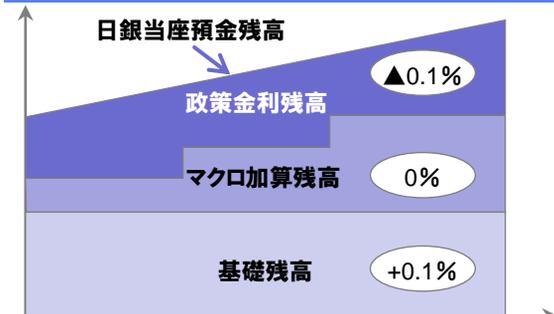
《日本国債利回りの推移》



《為替(米ドル/円)レートと日経平均株価の推移》



(ご参考)日銀のマイナス金利導入イメージ



出所：Bloomberg、日銀資料より明治安田アセットマネジメント作成

●当資料は、明治安田アセットマネジメント株式会社がお客さまの投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。また、法令にもとづく開示書類(目論見書等)ではありません。当資料は当社の個々のファンドの運用に影響を与えるものではありません。●当資料は、信頼できると判断した情報等にもとづき作成していますが、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。●当資料の内容は作成日における当社の判断であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また予告なしに変更することもあります。●投資に関する最終的な決定は、お客さま自身の判断でなさるようお願いいたします。