

# 経済情報ピックアップ

## 10月

### ◆日銀による「量的・質的金融緩和」の拡大

○10月31日、日銀は、以下のとおり「量的・質的金融緩和」の拡大を決定しました。

- 1) マネタリーベース（日銀が供給する資金の総額）を、従来の年間約60～70兆円から年間約80兆円のペースで増加するよう拡大（約10～20兆円追加）
- 2) 長期国債の保有残高も年間約50兆円から約80兆円のペースで増加するよう拡大（約30兆円の追加）
- 3) 買入れる長期国債の償還までの期間（平均残存期間）を「7年程度」から「7～10年程度」に延長（最大3年程度延長）
- 4) ETF（指数連動型上場投資信託）、J-REIT（不動産投資信託）の保有残高が、それぞれ年間約3兆円（従来の3倍増）、約900億円（従来の3倍増）のペースで増加するよう買入れ、新たにJPX日経400に連動するETFを買入れ対象に追加

○今回の日銀の追加金融緩和について、マーケット参加者は、消費税率再引上げの決定に際し、経済対策パッケージの一環として実施されるとの見方が多かったため、サプライズをもって受け止め、直後から大幅に円安株高が進みました。

○日銀が追加金融緩和に踏み切った背景としては、次の諸点が挙げられます。日銀は、3)、4)の要因は明確に否定していますが、日銀の意識下にはあった筈であるとの見方が多い状況です。

- 1) 自動車等の耐久消費財を中心に消費税率引上げ後の駆け込み需要の反動の影響が尾を引いていること、輸出が弱めの動きとなっていることから、景気の回復テンポが想定よりも鈍くなっています。これが物価上昇率を押し下げる要因にもなっています。

― 内需関連業種、中小企業では、円安の進行により、原材料・燃料等の調達コストが上昇しています。このため輸出企業、大企業に比べ、賃上げ率が低くなっており、これが地方の消費に影を落としている点も見逃せません。

- 2) さらに、ここにきて、原油価格が大幅に下落

しており、これも物価上昇率を押し下げる要因として働いています。1)、2)により、これまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅延するリスクがあります。こうしたリスクの顕現化を未然に防ぎ、インフレ期待の形成を維持する狙いがあります。

― 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、本年4月には、消費税率引上げの影響を除くベースで前年比+1.5%と、日銀が目標とする+2%に近づきつつありましたが、直近9月の上昇率は+1.0%にまで伸び率が低下しています。

- 3) 安倍総理は、年内にも法律どおり消費税率を10%に再度引上げるか否かの判断を行わなければならない、国際公約とも言える財政再建（2020年までにプライマリーバランスを黒字化）を着実に実現するために、金融政策の面で消費税率引上げの環境整備を政府に先んじて行ったという意味合いもあります。

- 4) 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の運用比率見直しの公表と同日に、今次追加金融緩和を行っています。結果的に、これによりマーケットの日本株価の上昇期待をさらに盛上げるとともに、GPIFの日本国債運用低下分が、事実上、日銀保有で埋まることとなり、国債相場の安定といった意味も大きいと考えられます。

― GPIFでは、国内債券運用の目安を60%⇒35%に引下げる一方、国内株式を同12%⇒25%、海外資産を同23%⇒40%に引上げるかたちで基本ポートフォリオの変更を公表しています。

- 5) 前述のように、原油をはじめとする商品価格が下落しており、これにより今次追加金融緩和に伴う円安の進行による企業の原材料・燃料等の輸入コスト上昇が相殺される可能性が高いことも挙げられます。

○もっとも、アベノミクス「第1の矢」、大胆な金融緩和だけでは、持続的な経済成長は実現できません。物価上昇の目標は実現しても、实体经济が同様のテンポで回復しなければ、却って国民の生活にはマイナスとなります。

○追加金融緩和で時間を稼いでいる間に、なるべく早く、「第3の矢」、成長戦略を本格的に稼働する必要があります。

（筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎）