

### 日本銀行の「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」措置の決定について

- 日本銀行(以下日銀)では、7月31日の政策委員会・金融政策決定会合において、強力な金融緩和を粘り強く続けていく観点から、「政策金利のフォワードガイダンス」を導入することにより、「物価安定の目標」の実現に対するコミットメントを強めるとともに、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化する措置を決定しました。以下では、その内容のポイントをみてみたいと思います。
- まず、「政策金利のフォワードガイダンス」は、日銀は、「2019年10月に予定されている消費税率引上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持することを想定している」というような政策金利に対する日銀の考え方を、決定会合の都度、公表することにしたというものです。
- これについて、黒田日銀総裁は決定会合後の記者会見で、「極めて大幅な金融緩和を従来考えられていたよりももう少し長く続けるということを示し、それに対する信認を確保する観点から導入した」こと、これにより、「早期に出口に向かうのではないかと、金利が引上げられるのではないかと、という一部にあったマーケットの観測を完全に否定できると思う」と導入の趣旨を説明しています。
- 一方、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化する措置は、具体的には、短期金利(日銀当座預金のうち政策金利残高に-0.1%のマイナス金利を適用する)、長期金利(10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう長期国債の買入れを行う)とともに目標の金利水準は従来の方針を維持しつつ、長期金利について、「経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動し得る」ものとし、その買入れ額は、従来どおり保有残高の増加額年間約80兆円を目処としつつ、「弾力的な買入れを実施する」扱いとしました。
- 黒田総裁は記者会見で、長期金利を上下にある程度変動し得るとしたことに、「長短金利副作用の一つとして国債市場はやや取引が縮小している」ことを指摘し、「国債市場の機能度を高めるためである程度の変動を容認する」という意味であると説明しています。そのうえで、「長期金利の変動幅は、これまでの金利変動幅、概ね±0.1%の幅から上下その倍程度に変動し得ることを念頭に置いている」

と具体的に目処を示しました。

- ただし、黒田総裁は、この措置は、「金利水準が切り上がっていくことを想定しているものではない」と言及しており、公表文の脚注でも、「金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する」と明確に記述されています。
- 長期国債以外の資産の買入れについては、ETF(株価指数連動型上場投資信託)、J-REIT(上場不動産投資信託)の保有残高をそれぞれ年間約6兆円、年間約900億円増加する、CP(企業が短期で資金調達するための無担保約束手形)等、社債等は、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持するという方針を維持しています。
- ただし、ETFについては、今回、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動し得るものとするとしています。
- 日銀は、上述の措置と合わせて、政策金利残高の見直しを行っています。具体的には、日銀当座預金のうちマイナス金利が適用される政策金利残高を、長短金利操作の実現に支障がない範囲で、「現在の水準(平均して10兆円程度)から減少」させ、「8月積み期間は5兆円程度」にする見込みであるとしています。
- このほか、ETFの銘柄別の買入れ額も見直し、TOPIX(東京証券取引所一部上場全銘柄の時価総額の動きを指数化)に連動するETFの買入れ額を拡大しています。
- なお、併せて日銀では、わが国において物価上昇に時間を要している背景や、今後、物価上昇率が高まるメカニズムを重点的に点検し、「賃金・物価に関する分析資料」として公表しています。
- 今回、上述の「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を決定した背景として、日銀では、2%の「物価安定の目標」の実現には、これまでの想定より時間がかかることが見込まれることを指摘しています。こうした中、上述の措置により「物価安定の目標」の実現に対するコミットメントを強めるとともに、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化し、需給ギャップがプラスの状態をできるだけ長く続けることが適当であると判断しています。それが、経済や金融情勢の安定を確保しつつ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することに繋がるとみています。

(筑波総研チーフエコノミスト 渋谷康一郎)