



日銀の金融緩和・マイナス金利の導入

Point

- 1 「量的」「質的」「マイナス金利」の3つ面から金融緩和を行い、物価上昇率2%の早期達成を目指す。
- 2 住宅ローンでは恩恵が受けられたが、MMFの繰上げ償還、保険の販売停止など運用面では悪影響。
- 3 マイナス金利の幅が拡大されれば、米国との金利差から円安に動く可能性がある。

日 銀は2013年4月より、物価上昇率2%を実現するために「異次元の金融緩和」を進めてきた(図表1)。ゼロ金利が長年続き、金利をさらに下げることが難しかったため、通貨供給を増やす政策である「量的・質的金融緩和」に転換したのだ。具体的には、従来の無担保コール翌日物からマネタリーベース(資金供給量)に誘導目標を変更してこの供給量を増加させるとともに、短期の国債だけではなく長期国債を買い入れ、またETFやREITなどの買い入れ額も拡大することで、市場に資金を供給する。どちらも資金供給を増やすことにより、金融機関の資金を貸出や投資に向かわせるのが目的だ。

異次元の金融緩和導入から約3年が経ち、すでに市中にはたくさんの資金があふれている。内閣府の調査によれば、2013年3月と2015年3月を比較すると、マネタリーベース、日銀の長期国債保有残高はそれぞれ約2倍になった。日銀の資金循環統計によると、国債および国庫短期証券の保有比率は、2015年9月末時点で、日銀が315兆円(30.3%)、銀行等が295兆円(28.4%)、生損保等が199兆円(19.1%)となっている。

図表1 日銀の量的・質的金融緩和

●2013年4月当初

内 容	規 模
マネタリーベース※	年間約60兆円～70兆円に増加する
長期国債買入れ額	年間約50兆円に増加する
国債の残存期間	平均3年を7年程度に延長
ETF・REITの買入れ拡大	年間でETF 1兆円、REIT300億円に増加する

●2016年4月現在

内 容	規 模
マネタリーベース※	年間約80兆円に増加する
長期国債買入れ額	年間約80兆円に増加する
国債の残存期間	平均7年～12年程度
ETF・REITの買入れ拡大	年間でETF 3.3兆円、REIT900億円に増加する

※マネタリーベース＝日本銀行券発行高＋貨幣流通高＋日銀当座預金
出典：日本銀行HPより作成

段階金利のため金融機関への影響は限定的に

アベノミクスと「量的・質的金融緩和」導入で円安・株高へと向かったものの、2015年の半ばに入り新興国・資源国の先行き不透明感から円高に振れるなどの影響で、物価上昇率2%の達成が難しい状況になってきた。そうした中で日銀は、2016年1月29日にマイナス金利の導入を決定し、2月16日に実施した。「量的」「質的」「マイナス金利」の3つの手段を使って、物価上昇率2%を早期に達成するとした。

マイナス金利といっても、個人が預ける預金金利がマイナスになるのではなく、金融機関が日銀に預け入れる資金の一部にマイナス金利が適用される。具体的には、基礎残高には+0.1%、マクロ加算残高には0%、政策金利残高には▲0.1%が適用される3段階の階層構造となっている(図表2)。2015年の1年間、金融機関が日銀に預けていた当座預金の平均残高(基礎残高)は220兆円。このうち所要準備額に相当する9兆円はゼロ金利が適用されるため、+0.1%が適用されるのは差し引き約210兆円)。また、ゼロ金利が適用されるマクロ加算残高は、当初は約40兆円(所要準備額9兆円＋貸出支援基金・