

今日のキーワード 金融政策の「総括的な検証」(日本)

日銀は9月20日、21日の金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」および「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向や、政策効果について「総括的な検証」を行いました。「総括的な検証」で示唆された政策の方向性を踏まえて、日銀は金融緩和強化のための新しい枠組みとして「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を決定しました。

ポイント1

デフレではなくなった

市場金利の過度な低下に懸念

■「総括的な検証」(*)では、2013年4月以降の金融政策について検証されました。ポイントは、①外部要因により物価目標の2%は未達だが、物価の持続的な下落(デフレ)はなくなった、②マネタリーベース(資金供給量)の拡大は長期的な視点で予想物価上昇率の押し上げ効果を発揮している、③マイナス金利政策+国債買入れの組み合わせは有効だが、過度な市場金利の低下は経済活動に悪影響を与える可能性がある、などです。

(*)「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証

「総括的な検証」と示唆される金融政策のポイント

項目	「総括的な検証」の主な内容
(1) 「質的・量的金融緩和」のメカニズム	物価の持続的な下落という意味でデフレではなくなった
(2) 2%の実現を阻害した要因	原油価格の下落、消費税引き上げの後の需要の弱さ、新興国経済の減速等
(3) 予想物価上昇率の期待形成メカニズム	マネタリーベース(資金供給量)の長期的な増加への約束が重要
(4) マイナス金利と国債買入れによるイールドカーブ(利回り曲線)の押し下げ	市場金利全体を大きく押し下げ。中央銀行がイールドカーブ全般に影響を与える上での組み合わせとして有効
(5) イールドカーブ引き下げの効果と影響	国債利回りの低下が貸出・社債金利の低下に寄与 市場金利の過度な低下は経済活動に悪影響を及ぼす可能性

ポイント2

「イールドカーブ」を軸足に

物価上昇に向け「持久戦」へ

■日銀は、金融政策の方向性も示しました。ポイントは、①イールドカーブの適切な形成を促す、②マネタリーベースの長期的な増加を約束する、などです。日銀は、イールドカーブの操作を軸に、緩和期間を長期化して、予想物価上昇率の先行きに対する期待を強める、という「持久戦」へと舵を切りました。

今後の展開

追加緩和策は温存

■今後は今回の新しい枠組みが機能するかが注目されます。一方、追加の緩和策としては、①短期政策金利の引き下げ、②長期金利操作目標の引き下げ、③資産買入れの拡大、④マネタリーベースの拡大ペースの加速、があります。追加緩和策は温存されており、日銀に対する信頼感が高まりそうです。

「総括的な検証」で示唆される金融政策の方向性

(1)	2%の「物価安定の目標」を実現するためには、予想物価上昇率の先行きに対する期待を強める手段、持続的で柔軟なスキームが必要⇒今回の新しい枠組み
金融緩和強化のための新しい枠組み	
(2)	マネタリーベースの長期的な増加を約束 ⇒ オーバーシュート型コミットメント
(3)	マイナス金利+国債買入れでイールドカーブ全般に影響 ⇒ 長短金利操作「イールドカーブ・コントロール」
(4)	イールドカーブの適切な形成を促す ⇒ 長短金利操作付き量的・質的金融緩和

(注) オーバーシュート型コミットメント：物価上昇率が一時的に目標の2%を上回ってもすぐには緩和政策をやめず、安定的に2%超になる(オーバーシュート)まで続けることを約束(コミットメント)すること。

イールドカーブ・コントロール：10年国債の利回りが概ねゼロ%程度で推移するように誘導すること。

(出所) 日銀の資料、各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

ここもチェック!

2016年9月21日 日銀の金融政策 (2016年9月)

2016年8月31日 最近の指標から見る日本経済 (2016年8月)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。