

## 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」を行います。市場では、現行の政策の枠組みについて何らかの変更がなされるか、また追加緩和が決定されるかについて、様々な見方が浮上しています。

### ポイント1

#### 「総括的な検証」について総裁と副総裁が講演

講演内容は共通部分が多く、整合性がとれた形に

- 黒田総裁は9月5日に『金融緩和政策の「総括的な検証」－考え方とアプローチ－』というタイトルで、中曽副総裁は9月8日に『金融緩和政策の「総括的な検証」に向けて』というタイトルで、講演を行いました。
- 講演内容は共通部分が多く、全体として整合性がとれた形になっていました。これによって日銀の「総括的な検証」に対する考え方が、より分かり易く示されたと思われます。

### ポイント2

#### 2%の物価目標は維持へ マイナス金利の影響も認識

- 総裁・副総裁とも、「2%の物価安定の目標をできるだけ早期に実現するというコミットメントを堅持していくことが重要」と述べていますので、「総括的な検証」においてもこの枠組みに変更はないとみられます。
- また総裁・副総裁とも、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」については、強力な政策効果を認める一方、金融仲介機能に与える影響に配慮しながら政策判断を行う必要があるとしています。
- さらに黒田総裁は、「量」・「質」・「金利」とも拡大は十分可能であり、またそれ以外のアイデアも議論の俎上からははずすべきではないと述べています。

現行の主な日銀の金融政策

	対象	内容
量	マネタリーベース	年間約80兆円
質	長期国債の保有残高	年間約80兆円
	長期国債買い入れの平均残存期間	7～12年程度
	ETFの保有残高	年間約6兆円
	J-REITの保有残高	年間約900億円
	CP等	約2.2兆円の残高を維持
金利	社債等	約3.2兆円の残高を維持
	日銀当座預金の政策金利残高	-0.1%のマイナス金利を適用

(出所)日銀の資料や各種報道を基に三井住友アセットマネジメント作成

### 今後の展開

#### 検証結果が明らかになる9月21日は相場の変動率上昇に注意

- 2つの講演を経てもなお、「総括的な検証」の結果に対する市場の見方は定まっていません。一部には利回り曲線（イールドカーブ）を傾斜（スティープ）化させる政策を予想する向きもみられます。
- そのため検証結果や施策の内容が明らかになる9月21日は、株式、債券、為替の変動率が一時的に大きく上昇することも想定され、注意が必要です。

### ここもチェック!

2016年8月23日 日本の株式市場（2016年8月） 今秋以降は業績改善を織り込む展開へ  
2016年7月29日 日銀の金融政策（2016年7月） 追加緩和を決定

■ 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。