

金融緩和政策の「総括的な検証」に向けて — 在日米国商工会議所主催講演会における講演 —

2016年9月8日
日本銀行副総裁
中曾 宏

図表 1

金融緩和の強化（2016年7月）

英国のEU離脱問題・新興国経済の減速等で国際金融市場が不安定化



①企業や家計のコンフィデンスの悪化を防止し、②企業等の外貨資金調達環境の安定に万全を期すことで、前向きな経済活動をサポートする。

7月会合で以下の措置を決定

1. ETF買入れ額を、現行の年間約3.3兆円から年間約6兆円にほぼ倍増
外貨資金調達環境の安定のため
2. 企業向け：ドル特則（企業の海外展開を支援するため、最長4年のドル資金を供給する制度）の総枠を倍増し、240億ドル（約2.5兆円）に
3. 金融機関向け：ドルオペの担保となる国債を、日銀当座預金を見合いに日銀が貸す ➡ 実質的な現金担保により担保不足の不安を解消

日本銀行によるETFの買入れ

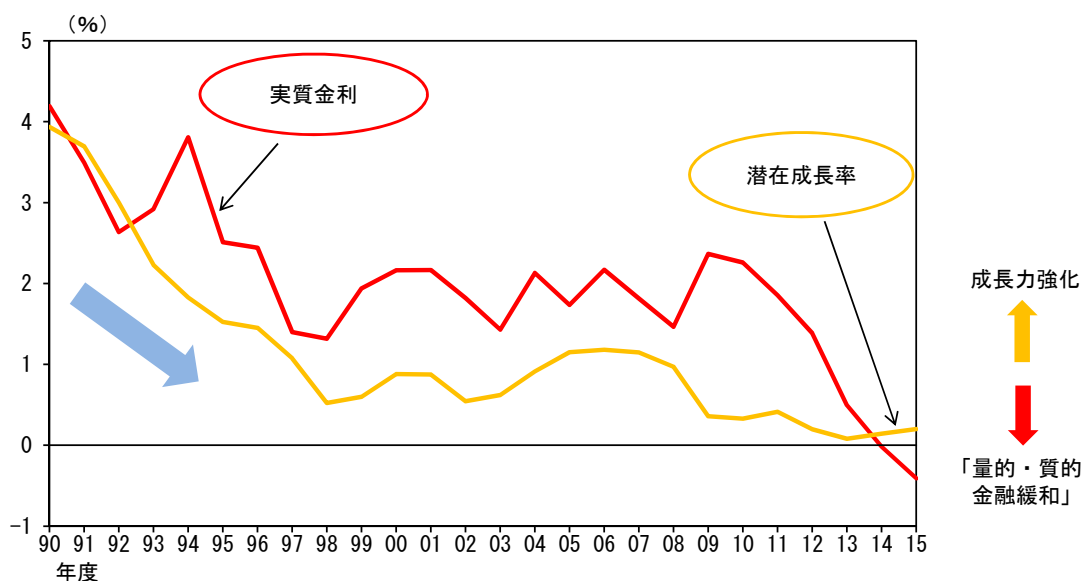
(兆円)

	日本銀行の ETF 買入れ額	株式ネット買越し額（マイナスは売越し）			
		個人	事業法人	金融機関	海外投資家
2013年～ 2015年の 累計	5.4	-17.4	4.7	-0.1	15.7
2015年	3.1	-5.0	3.0	2.0	-0.3

年間約6兆円に倍増

(注) 株式ネット買越し額は、東京証券取引所および名古屋証券取引所における第一部・二部上場株式等が対象。
(資料) 東京証券取引所、日本銀行

潜在成長率と実質金利

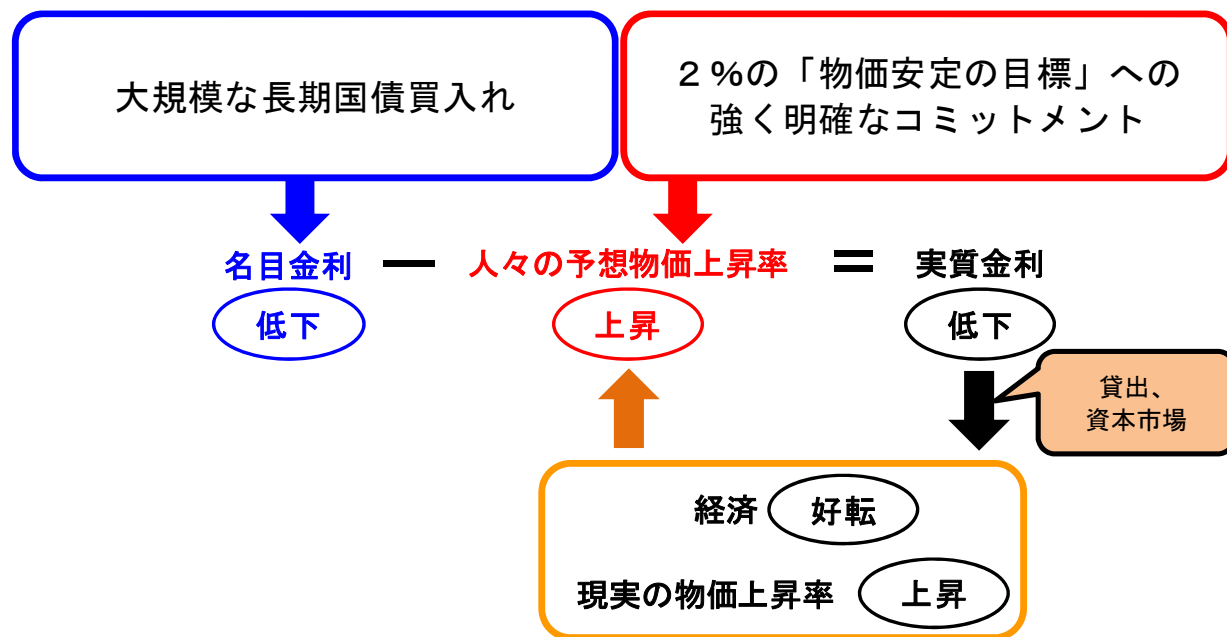


(注) 1. 実質金利は、10年国債利回りから消費者物価指数（除く食料・エネルギー）の前年比を差し引いて算出。

2. 潜在成長率は、日本銀行調査統計局の試算値。

(資料) 総務省、Bloomberg、内閣府、日本銀行、厚生労働省、経済産業省、経済産業研究所

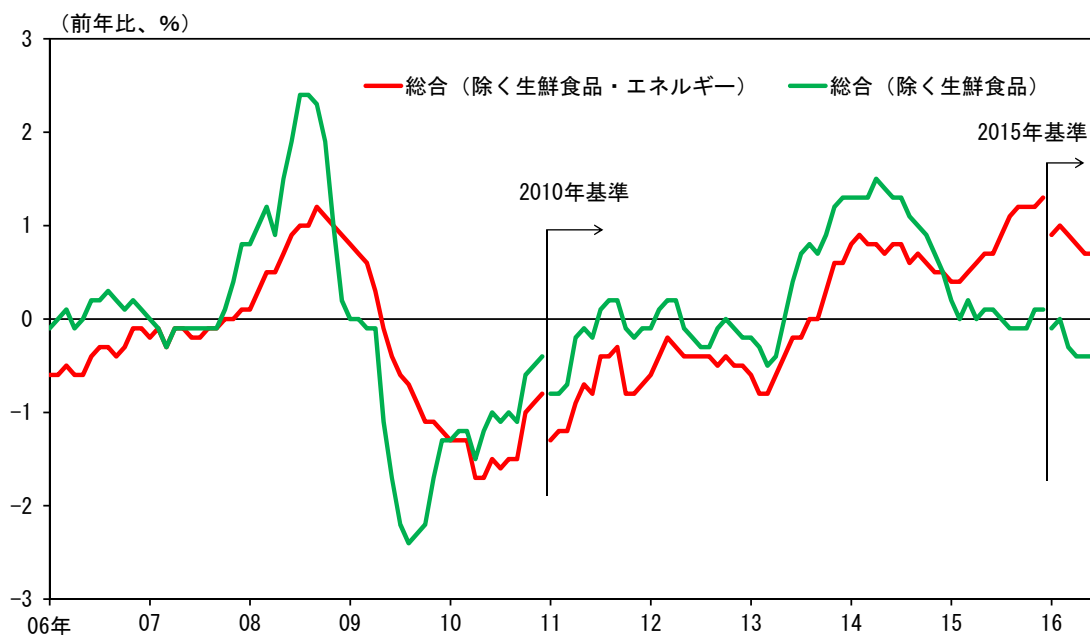
「量的・質的金融緩和」のメカニズム



4

図表 5

消費者物価



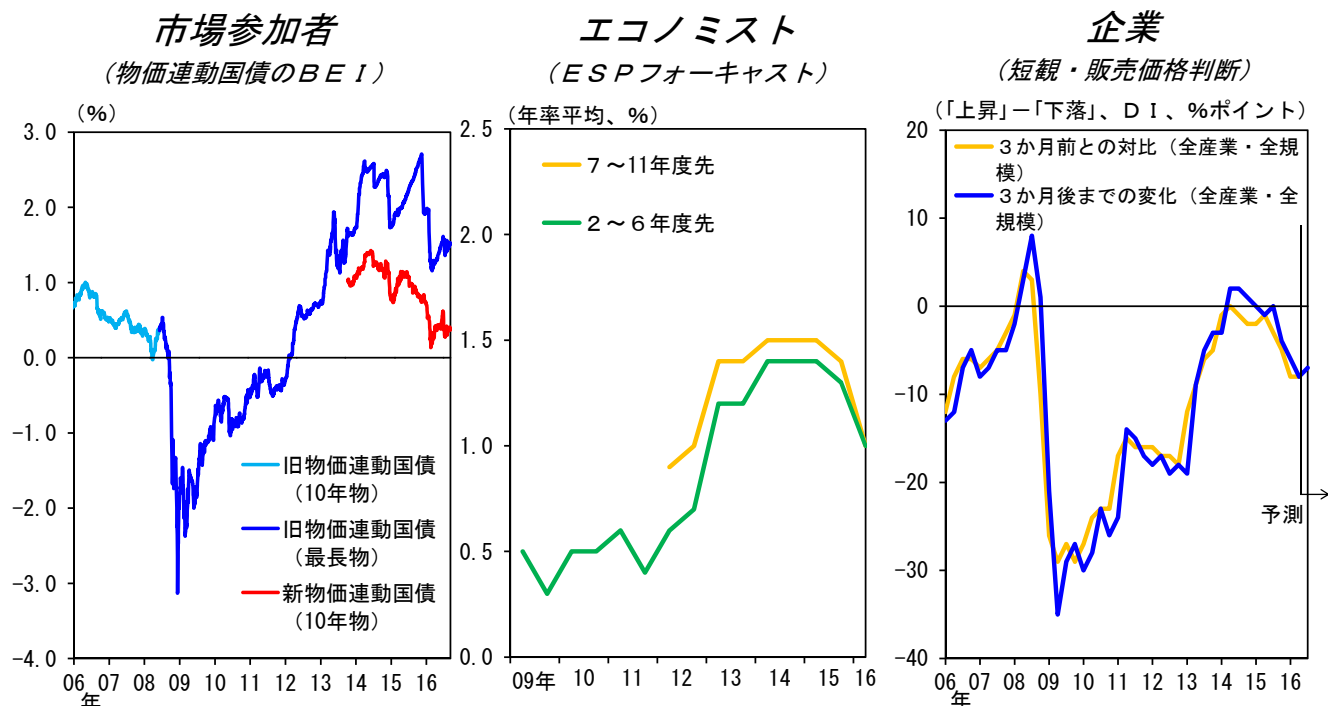
(注) 1. 消費者物価指数の総合（除く生鮮食品・エネルギー）は日本銀行調査統計局算出。

2. 消費者物価指数は、消費税調整済み（試算値）。

(資料) 総務省

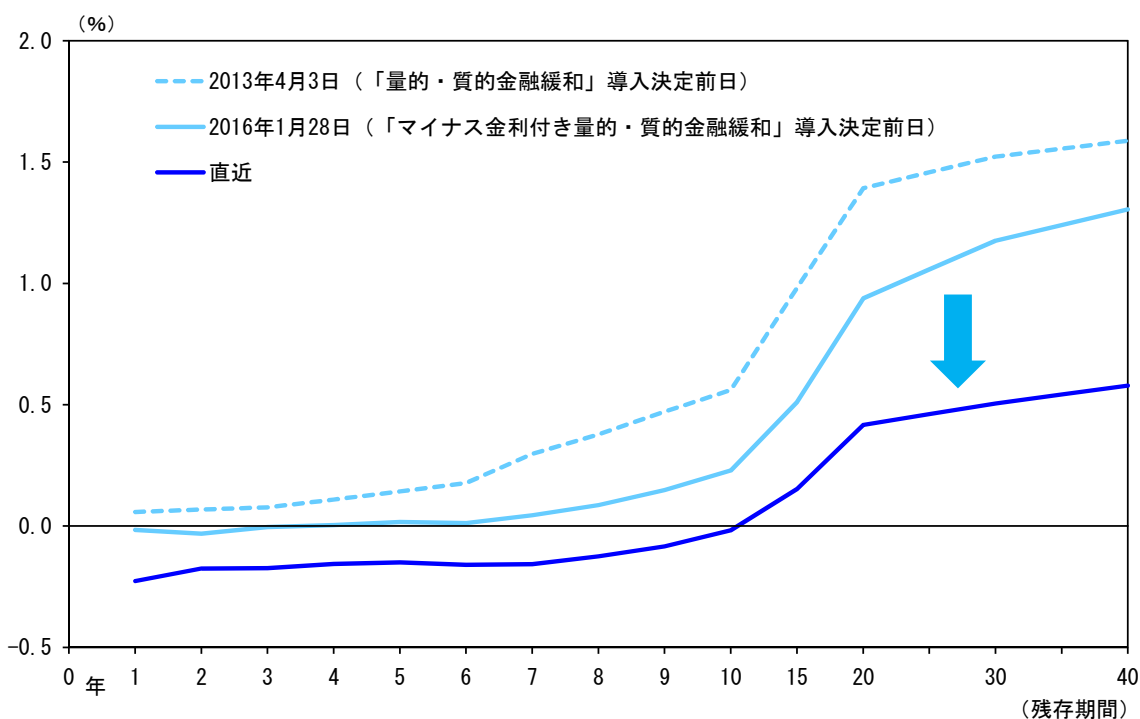
5

予想物価上昇率



(注) 1. BEIは、固定利付国債利回り-物価連動国債利回り。物価連動国債のうち、2013/10月以降に発行されたものを新物価連動国債、それ以外を旧物価連動国債と呼称。旧物価連動国債の最長物は、16回債(2018/6月償還の銘柄)の利回りを用いて算出。
2. ESPフォーキャストは、消費税率引き上げの影響を除くベース。調査時点は6、12月。
(資料) Bloomberg、JCER、日本銀行

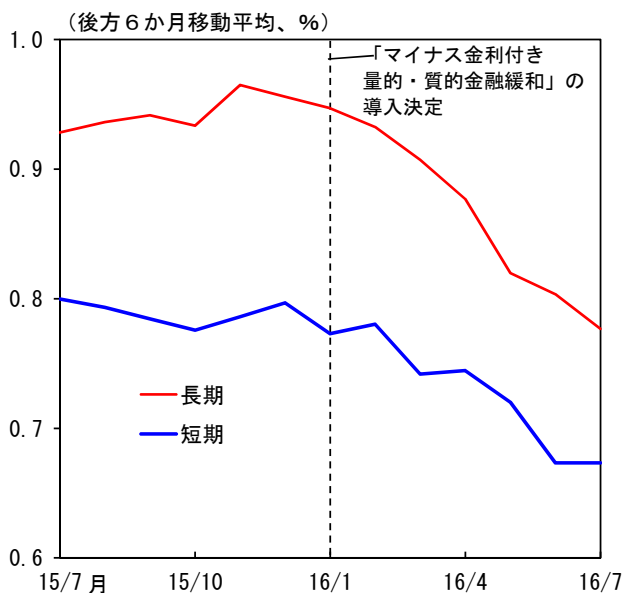
マイナス金利政策導入後のイールドカーブの変化



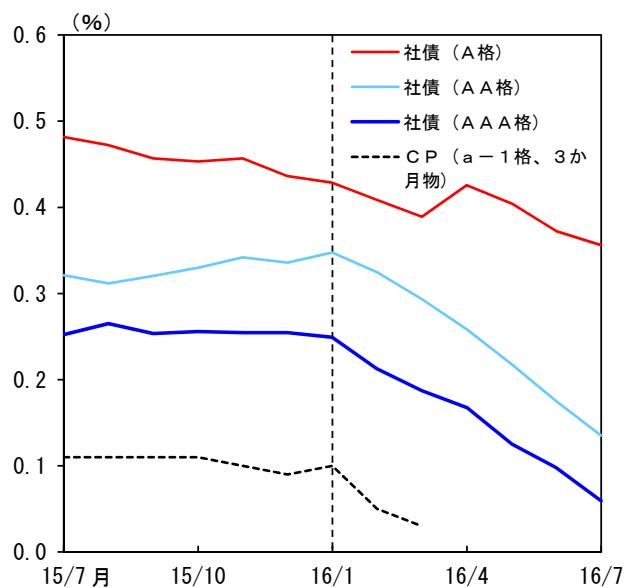
(資料) Bloomberg

銀行貸出金利と社債・CPの発行利回り

新規貸出約定平均金利



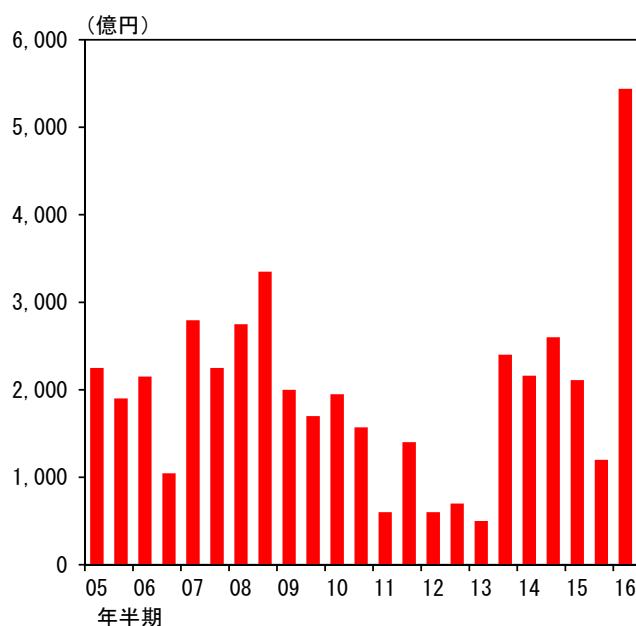
社債・CPの発行利回り



(注) 1. 社債の発行利回りは、単純平均値の後方6か月移動平均。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社などの発行分は除く。格付けは、ムーディーズ、S&P、R&I、JCRの最高格付で分類。
2. CPの発行利回りは、2016/3月まで掲載 (2016/3月は第3週までの平均値)。
(資料) 日本銀行、証券保管振替機構、キャピタル・アイ、アイ・エヌ情報センター、Bloomberg

企業金融

超長期社債の発行額 (年限10年超)

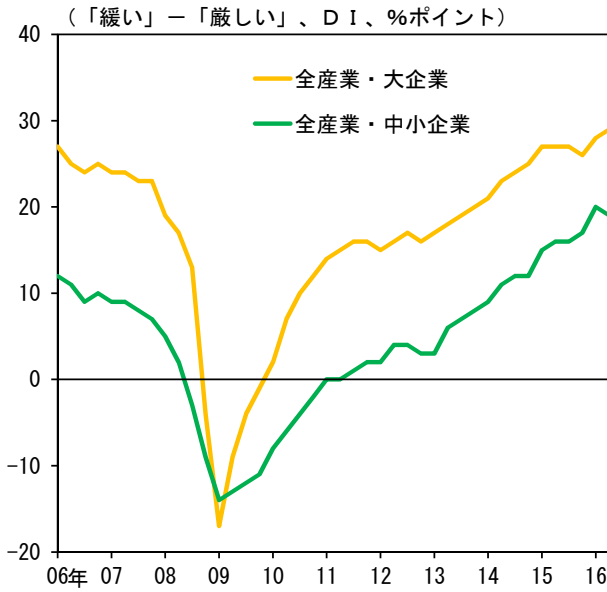


超長期社債の発行事例

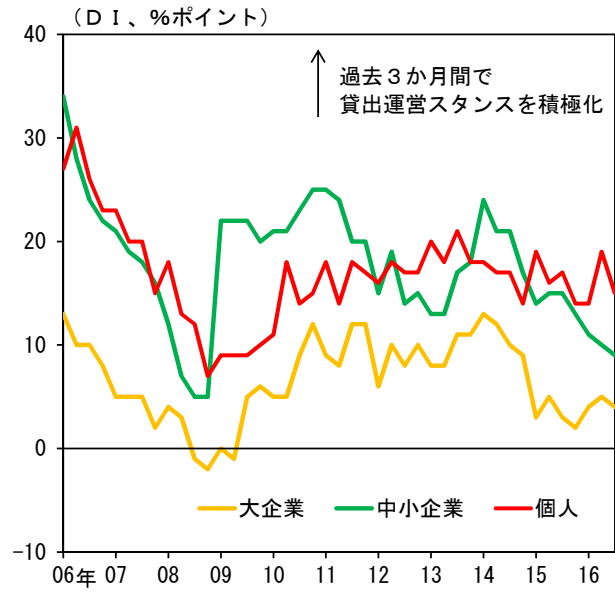
発行体の業種	条件決定日	期間 (年)	利回り	発行額 (億円)
石油・石炭製品業	2016年7月22日	20	0.830%	100
医薬品	2016年7月15日	30	1.200%	250
陸運業	2016年6月3日	30	0.608%	100
輸送用機器	2016年5月27日	20	0.343%	200
食料品	2016年2月25日	20	0.939%	250
陸運業	2016年2月19日	40	1.575%	100

(注) 超長期社債の発行額は、銀行・証券による発行分および初回コール日が10年以内のものを除く。
(資料) アイ・エヌ情報センター

企業からみた 金融機関の貸出態度（短観）



銀行の貸出運営スタンス （主要銀行貸出動向アンケート調査）



（注）貸出運営スタンスD Iは、以下の通り算出。

$$D I = (\text{「積極化」とした回答金融機関構成比} + 0.5 \times \text{「やや積極化」とした回答金融機関構成比}) - (\text{「慎重化」とした回答金融機関構成比} + 0.5 \times \text{「やや慎重化」とした回答金融機関構成比})$$

（資料）日本銀行