

2016年1月29日
日 本 銀 行

「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定した。今後は、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で緩和手段を駆使して、金融緩和を進めていくこととする。

(1) 「金利」：マイナス金利の導入（賛成5反対4）^(注1)

金融機関が保有する日本銀行当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用する¹。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる。

具体的には、日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じてプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利を適用する（別紙）²。

貸出支援基金、被災地金融機関支援オペおよび共通担保資金供給は、ゼロ金利で実施する。

(2) 「量」：金融市場調節方針（賛成8反対1）^(注2)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

マネタリーベースが、年間約80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

(3) 「質」：資産買入れ方針（賛成8反対1）^(注2)

資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う³。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～12年程度とする。

¹ 2016年2月16日からの準備預金積み期間から適用する。

² 階層構造方式は、マイナス金利の適用が金融機関収益を過度に圧迫し、かえって金融仲介機能を弱めることを防ぐ観点から、スイス（▲0.75%）、スウェーデン（▲1.1%）、デンマーク（▲0.65%）など、大きめのマイナス金利を実施している国々で、採用されている。

³ 従来通り、長期国債買入れの下限金利は設けず、▲0.1%を下回る金利での買入れも行う。

- ② E T FおよびJ-R E I Tについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円⁴、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ C P等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

(4) 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の継続

日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる^(注3)。

2. わが国の景気は、企業部門・家計部門ともに所得から支出への前向きの循環メカニズムが作用するもとで、緩やかな回復を続けており、物価の基調は着実に高まっている。もっとも、このところ、原油価格の一段の下落に加え、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感などから、金融市場は世界的に不安定な動きとなっている。このため、企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクが増大している。
3. 日本銀行は、こうしたリスクの顕現化を未然に防ぎ、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入することとした。日本銀行当座預金金利をマイナス化することでイールドカーブの起点を引き下げ、大規模な長期国債買入れとあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていく。また、この枠組みは、従来の「量」と「質」に「マイナス金利」を加えた3つの次元で、追加的な緩和が可能なスキームである。日本銀行は、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもと、2%の「物価安定の目標」の早期実現を図る。

以 上

⁴ 2015年12月の金融政策決定会合で決定した「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を対象とするE T Fの買入れ(年間約3,000億円)は、これとは別枠で4月から実施する。

-
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員。反対：白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員。白井委員は、「量的・質的金融緩和」の補完措置導入直後のマイナス金利の導入は資産買入れの限界と誤解される恐れがあるほか、複雑な仕組みが混乱を招く恐れがあるとして、石田委員は、これ以上の国債のイールドカーブの低下が实体经济に大きな効果をもたらすとは判断されないとして、佐藤委員は、マイナス金利の導入はマネタリーベースの増加ペースの縮小とあわせて実施すべきであるとして、木内委員は、マイナス金利の導入は長期国債買入れの安定性を低下させることから危機時の対応策としてのみ妥当であるとして反対した。
- (注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員。反対：木内委員。なお、木内委員より、マネタリーベースおよび長期国債保有残高が、年間約 45 兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節および資産買入れを行うなどの議案が提出され、反対多数で否決された。
- (注3) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、2つの「柱」に基づく柔軟な政策運営のもとで、資産買入れ策と実質的なゼロ金利政策をそれぞれ適切と考えられる時点まで継続するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員）。

日本銀行当座預金のマイナス金利適用スキーム

日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じてプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利を適用する⁵。

1. 3段階の階層構造

(1) 基礎残高 (+0.1%を適用)

「量的・質的金融緩和」のもとで各金融機関が積み上げた既往の残高については、従来の扱いを維持する。具体的には、各金融機関の日本銀行当座預金残高のうち、2015年1月～12月積み期間(基準期間)における平均残高までの部分を、既往の残高に対応する部分として、+0.1%を適用する。

(2) マクロ加算残高 (ゼロ%を適用)

以下の合計額にはゼロ%を適用する。

- ① 所要準備額に相当する残高
- ② 金融機関が貸出支援基金および被災地金融機関支援オペにより資金供給を受けている場合には、その残高に対応する金額
- ③ 日本銀行当座預金残高がマクロ的に増加することを勘案して、適宜のタイミングで、マクロ加算額((1)の基礎残高に掛目を掛けて算出)を加算していく。

(3) 政策金利残高 (▲0.1%を適用)

各金融機関の当座預金残高のうち、(1)と(2)を上回る部分に、▲0.1%のマイナス金利を適用する。

2. 現金保有額が大きく増加した場合の取り扱い

金融機関の現金保有によってマイナス金利の効果が減殺されることを防止する観点から、金融機関の現金保有額が基準期間から大きく増加した場合には、その増加額を、(2)のマクロ加算残高(それを上回る場合には、(1)の基礎残高)から控除する。

以 上

⁵ 階層構造としても、金融市場に対してはマイナス金利としての効果を持つ。すなわち、金融取引の価格(金利・株価・為替相場など)は、ある新しい取引を行うことに伴う限界的な損益によって決まる。マイナス金利が当座預金残高の全体にかからなくても、限界的な増加部分にかかれば、新しい取引によって当座預金が増えることに伴うコストは▲0.1%である。金融市場ではそれを前提として金利や相場形成がなされる。

(参考)

- ・開催時間——1月28日(木) 14:00~15:46
1月29日(金) 9:00~12:31

- ・出席委員——議長 黒田 東彦 (総裁)
岩田 規久男 (副総裁)
中曾 宏 (")
白井 さゆり (審議委員)
石田 浩二 (")
佐藤 健裕 (")
木内 登英 (")
原田 泰 (")
布野 幸利 (")

上記のほか、

1月28日

財務省 太田 充 大臣官房総括審議官 (14:00~15:46)
内閣府 西川 正郎 内閣府審議官 (14:00~15:46)

1月29日

財務省 岡田 直樹 財務副大臣 (9:00~11:50、12:05~12:31)
内閣府 高鳥 修一 内閣府副大臣 (9:00~11:50、12:05~12:31)

が出席。

- ・公表日時

「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入——1月29日(金) 12:38

経済・物価情勢の展望(基本的見解)——1月29日(金) 12:38

経済・物価情勢の展望(背景説明を含む全文)——1月30日(土) 14:00 予定

主な意見——2月8日(月) 8:50 予定

議事要旨——3月18日(金) 8:50 予定

以 上