

日銀が長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入

Insights from UBS Asset Management

ポイント

- ・ 日銀は「総括的な検証」を経て、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定
- ・ 長期金利操作「イールドカーブコントロール」を導入し、イールドカーブの過度の低下・フラット化に配慮
- ・ 日銀は、市場との対話を強化し、追加緩和策の強化を控えることで、円高、株安を回避

日銀は金融緩和の強化を決定

日本銀行は9月20-21日の金融政策決定会合で、政策金利を-0.100%に据え置きましたが、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の導入を決定しました。主なポイントは以下の通りです。

- ◆政策金利を-0100%に据え置き
ー対象：当座預金の政策金利残高
- ◆長期金利操作「イールドカーブコントロール」を導入（10年物金利が概ね0%程度で推移するよう長期国債を購入、事実上の固定金利化）
- ◆物価上昇2%の目標実現はこれを安定的に持続するために必要時点まで「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続（フォワードガイダンスも強化へ）

市場では、①物価上昇2年目標の撤回、②国債買入れ年限の柔軟化、③マネタリー目標、国債買入れ目標の拡大、④マイナス金利の深堀りなどが、事前に予想されていました。

今回の日銀の新政策では、市場が予想した①と②については、実施が表明されました。①では、2%物価目標実現は必要時点まで継続とするなど、2年目標が撤回され、②では、国債買入の残存期間は撤回されました。一方、金融機関へ十分に配慮し、③と④の追加緩和策は実施されませんでした。

日銀は、政策を縮小・撤回するのではなく、政策の枠組みを一層複雑化することを選択しました。ポイント

は、市場が予想した「量」の拡大ではなく、「金利」へターゲットを変更したことです。今後、債券市場における金利形成機能が低下することになり、債券市場関係者には厳しい結果になると見られます。

一方、株式市場では日経平均が300円超上昇するなど、新政策は好感されました。マイナス金利深堀りが見送れたことに加え、上場投資信託（ETF）の購入では、日経225型ETFへの偏重に対する市場での批判に对应、2.7兆円はTOPIX連動型を対象にすることが示されました。

■日銀の金融政策の内容

量・質・金利の3次元緩和		今回(9/21)の変更	従来の政策
量的	マネタリーベース	変更なし	年間約80兆円増加
質的	長期国債買入れ	長期金利操作「イールドカーブコントロール」を導入 平均買入残存期間を撤回、長期金利はゼロ程度で推移するよう、長期国債の買入を実施	年間約80兆円 平均買入残存期間7-12年
	ETF買入れ	年間買入額約6兆円のうち2.7兆円をTOPIX連動型とする	年間約6兆円
	J-REIT買入れ	変更なし	年間約900億円
	社債買入れ	変更なし	約3.2兆円の残高維持 平均残存期間:1-3年以下
	CP等買入れ	変更なし	約2.2兆円の残高維持
	貸出支援資金供給	変更なし	貸出金利:0%
金利	政策金利残高の適用金利	変更なし	▲0.1%
その他	オーバーシュート型コミットメント（フォワードガイダンスの強化）	物価上昇率の実績値が安定的に2%の目標を超えるまでマネタリーベースの拡大方針を継続	物価上昇「2年」で2%実現が目標

出所：日銀の資料を基に当社作成

日銀は緩和策強化を控え、円高・株安の進行を回避

日銀がマイナス金利の深堀りに踏み込まなかったことで、銀行や保険など金融セクターなどが大幅上昇しました。長期金利をコントロールし、利回り曲線を立たせる政策、ETFの買い入れ枠2.7兆円をTOPIX連動に見直すとの市場の期待の具現化、今後の追加的な緩和余地を残したことなどが、全体的に日本株にとってプラス材料となりました。

一方、債券市場では長期金利が上昇し、それを受けて、東証リートは下落に転じています。

為替市場では、マイナス金利は深堀りがなかったことでドル円の初期反応は円高となりました。その後は、

銀行株主導の日本株上昇幅拡大や年内に追加緩和を行うとの期待感を背景に、ドル円が一時102円後半まで上昇するなど不安定な動きとなっています。

日銀は、長短金利のコントロールでイールドカーブを立たせることで、金利先高感を形成させる枠組みを決定しました。ただし、それが奏功するかを見極めるには時間が必要と考えます。また、「オーバーシュート型コミットメント」の導入により、一層遠のいた異次元緩和からの出口については、日銀の考え方や市場の反応に注目が集まると見られます。

上記のデータは過去のものであり、将来の動向を示唆、保証するものではありません。

本資料ご使用にあたってのご留意事項

投資信託のリスクおよび費用は投資信託ごとに異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面でご確認ください。なお、以下に記載するリスクおよび費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、UBSアセット・マネジメント株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しております。購入のお申込にあたっては、販売会社より投資信託説明書（交付目論見書）等をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断くださいますようお願いいたします。

投資信託のリスクについて

投資信託は株式、債券、投資信託証券など値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資家の皆様の投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、元本を割り込むことがあります。また、投資信託は、預金ではなく、預金保険制度の対象ではありません。

投資信託のリスクは投資対象資産の種類、投資制限、取引市場、投資対象国等により異なります。
※詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託の費用について

投資信託のご購入時や保有期間中には以下の費用がかかります。

【直接ご負担いただく費用】

- ・購入時：購入時手数料 上限3.78%（税抜3.50%）
- ・換金時：信託財産留保額 上限0.3%

【保有期間中に間接的にご負担いただく費用】

- ・運用管理費用（信託報酬） 上限約2.4839%（税込）（ファンドオブファンズの投資先ファンドの概算値を含む）
 - ・その他の費用（監査報酬、有価証券売買委託手数料、信託事務の諸費用等）をご負担いただきます。
- ※これらの費用の額および計算方法等は、投資信託毎に異なります。詳しくは各投資信託の目論見書および契約締結前交付書面にてご確認ください。

商号： UBSアセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412号

加入協会： 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとにUBSアセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。

© UBS 2016. キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。UBSは全ての権利を留保します。