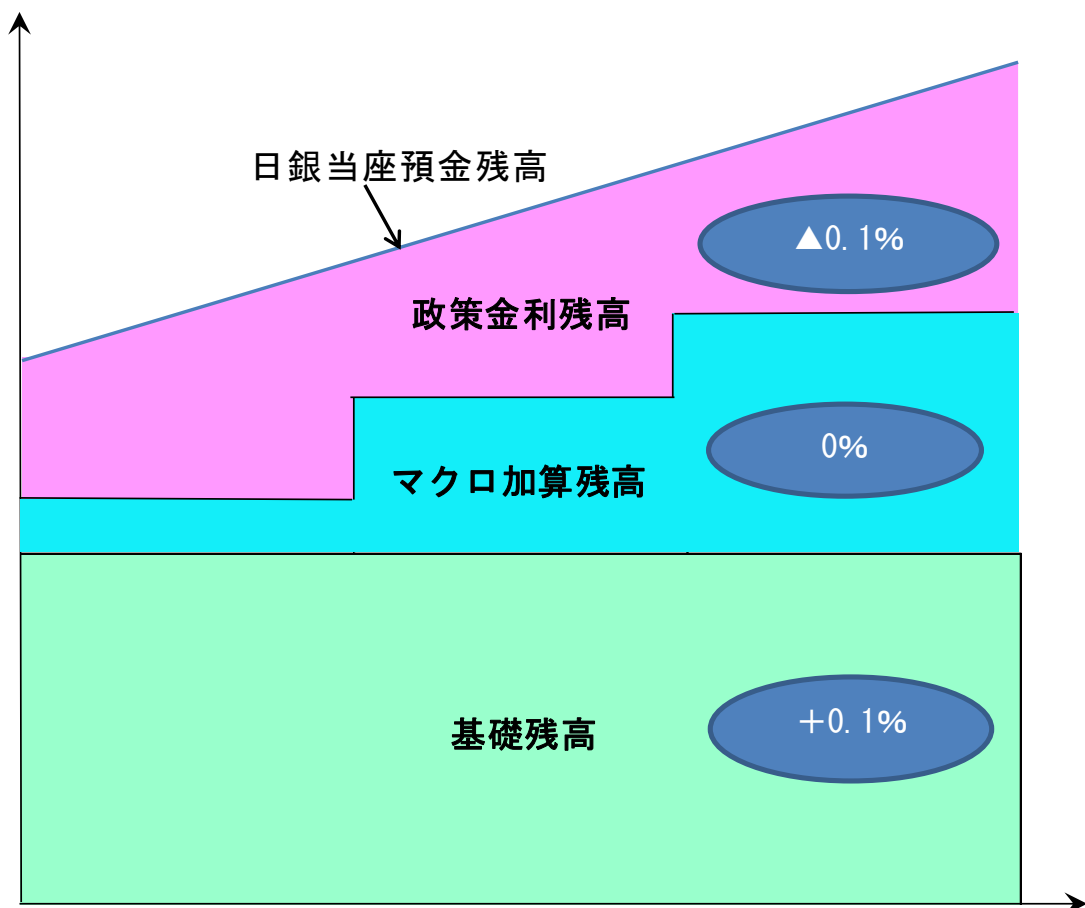


(参 考)

2016年1月29日  
日 本 銀 行

## 本日の決定のポイント

- 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入する。
  - ◇ 日銀当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる。
  - ◇ 欧州（スイスなど）で採用されている階層構造方式とした。具体的には3つの階層毎に、プラス・ゼロ・マイナス金利とする。
- 「量」・「質」に「マイナス金利」を加えた3つの次元で、追加緩和が可能なスキームとした。
  - ◇ 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。
  - ◇ 3つの次元の緩和手段を駆使して、2%の早期実現を図る。



Q 1. マイナス金利を導入しても、長期国債買入れは続けるのか？

A. 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」では、「量」・「質」・「金利」の3つの次元のすべての金融緩和手段を駆使して、金融緩和を推進していく。①当座預金金利のマイナス化によりイールドカーブの起点を引き下げることと、②大規模な長期国債買入れとをあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていく。

Q 2. 長期国債の買入れが困難になることはないのか？

A. マイナス金利分だけ買入れ価格が上昇（金利が低下）することで釣り合うので、買入れは可能と考えられる。欧州中央銀行ではマイナス金利と長期国債の買入れを両立している。マイナス金利導入が国債市場に与える影響を注意深くみながら、長期国債買入れを推進していく。

Q 3. 金融機関収益を悪化させるのではないのか？

A. 金融緩和によって実体経済への働きかけを行う際に、金融仲介を担う金融機関の収益に悪影響を及ぼす面がある。今回のマイナス金利の導入に当たっては、金融機関収益への過度の圧迫により金融仲介機能がかえって低下するようなことがないよう、3段階の「階層構造」を採用し、ある残高まではプラス金利ないしゼロ金利とすることとした。金融機関の経営環境を好転させるためにも、1日も早くデフレから脱却し、20年間も続いている低金利環境から脱却できるようにすることが重要である。

Q 4. 「階層構造」で、一部にしかマイナス金利を適用しないのでは、効果がないのではないのか？

A. 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。

Q 5. マイナス金利は何%まで可能なのか？

A. マイナス金利の問題点としては、①マイナス金利による金融機関収益の圧迫があまりに大きいと、かえって金融仲介機能を弱める懸念があること、②金融機関が、マイナス金利の中央銀行当座預金の代わりに、金利ゼロの「現金」で保有すると、マイナス金利の効果が減殺されること、が挙げられる。

日本銀行のスキームでは、①の懸念を軽減するために「階層構造」を採用するとともに、②の可能性を塞ぐため、金融機関の現金保有額が大きく増加した場合は、その増加額を当座預金でゼロ金利が適用される部分から控除し、マイナス金利がかかるようにした。同様に階層構造方式を採用しているスイスでは▲0.75%、スウェーデンでは▲1.1%、デンマークでは▲0.65%など、大きめのマイナス金利が適用されている。

Q 6. 当座預金金利がマイナスとなると、貸出増加支援、成長基盤強化支援、被災地金融機関支援オペが利用されなくなってしまうのではないかと？

A. 日本銀行としては、これらの制度は重要な役割を果たしていると考えており、日銀当座預金金利のマイナス化によって、利用のインセンティブが低下することは好ましくないと考えている。そこで、これらの貸出金利をゼロ%とするとともに、その残高に相当する金額については、当座預金でゼロ金利が適用される部分に加えられるようにした。このため、これらの制度を利用して日銀当座預金が増加しても逆鞘になることはなく、利用を阻害することはない。

Q 7. ゼロ金利部分を適宜のタイミングで見直すとしているのはなぜか？

A. マネタリーベースの拡大（現在の方針は年間約80兆円の増加）に伴って、日銀当座預金残高は、マクロ的に増加していくことになる。こうしたもとの、マイナス金利が適用される部分が適切な規模となるように、適宜のタイミングでゼロ金利が適用される部分を増加させることとした。