

日銀、追加金融緩和を決定

ポイント① 予想外のマイナス金利導入

日本銀行は、1月28、29日の金融政策決定会合で、市中銀行が今後追加的に日本銀行に預金する際の金利を0.1%から▲0.1%へと引き下げ、マイナス金利導入に踏み切りました。

市場では追加量的緩和の観測が一部にあったものの、マイナス金利は予想外のものでした。量的緩和策の限界の議論が高まってきたことなどに対応した措置とも考えられます。

マイナス金利導入に踏み切った背景について、日銀は明言していないものの、実質実効為替レートで見た円高があると思われます。円/米ドルの為替レートは2014年10月31日の追加金融緩和以降のレンジ内に収まっていますが、人民元などの新興国通貨の下落で、円の実質実効為替レートは追加金融緩和以前の水準にまで上昇しました。円高が日本の景気、物価に悪影響を与える懸念が強まっています。

ポイント② 景気鈍化の兆候

実際、2015年11、12月の日本の経済指標は全般的に低調でした。12月の輸出額は前年比▲8.0%と、大きく減少しました。鉱工業生産指数は11、12月と連続して前月比で低下したほか、家計消費支出は12月に前月比では上昇したものの、11、12月と低水準でした。下落しているエネルギー価格を除いてもインフレ率は頭打ちとなり、日銀が目標とする2%インフレの実現は遠のいています。

ポイント③ 金融政策の重点は量から金利へ

今回の措置で、日本の国債利回りは低下（価格は上昇）し、一時残存期間8年の国債利回りまでマイナスとなりました。また、日銀は日銀預金金利をさらに引き下げる可能性にも言及しています。国債買取額を増やさなくても国債利回りを押し下げる手段を得て、金融政策の重点は量から金利に移ったと言えます。

ただ、人民元の下落懸念が残り、米景気にも陰りが見える中では、国債利回りの低下で実質実効為替レートベースの円高をどこまで食い止められるかという点には注意が必要でしょう。

重要
イベント

2月15日	GDP（国内総生産、10-12月期）
2月17日	機械受注（12月）
2月18日	貿易統計（1月）

図1：円の対米ドル為替レートと実質実効為替レート



図2：日本の輸出、生産、個人消費

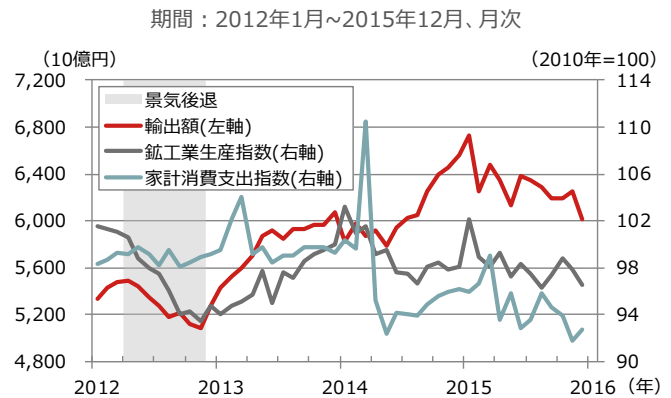
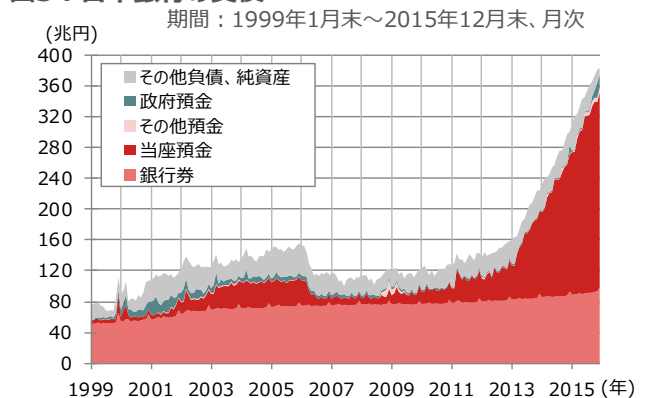


図3：日本銀行の負債



当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。