

市川レポート (No.237)

日銀3次元緩和を可能にする「基準比率」とは？

- 日銀は基準比率を引き上げることによって、マイナス金利適用額を減らす方向に調整ができる。
- 従ってマネタリーベース拡大やマイナス金利幅拡大の影響は基準比率の引き上げで抑制される。
- 基準比率の活用で、量・質・マイナス金利拡大という3次元緩和への技術的な対応が可能になる。

日銀は基準比率を引き上げることによって、マイナス金利適用額を減らす方向に調整ができる

基準比率とは、基準平均残高（昨年1年間の日銀当座預金の平均残高）に乗じる比率です。これによって算出される金額は、日銀が設定する3段階の金利、すなわちプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利のうち、ゼロ金利が適用されます（適用対象一覧は図表1の通り）。実は基準比率を引き上げて、ゼロ金利適用残高を増やすことにより、マイナス金利適用残高を減らすことができます。その理由は以下の通りです。

マイナス金利適用残高は、「①日銀当座預金残高－②プラス金利適用残高－③ゼロ金利適用残高」で求められます。①は量的・質的金融緩和により毎月増加しますが、②はほぼ一定のため、このままですとマイナス金利適用額は毎月増加することになります。そこで基準比率を引き上げて③を増やすことにより、マイナス金利適用残高を減らす方向で調整することが可能になります。

【図表1：ゼロ金利の適用対象先一覧】

(1) 基準平均残高×基準比率
(2) 所要準備額
(3) 貸出支援基金および被災地金融機関支援オペの平均残高
(4) MRF受託残高に相当する額
(5) 金融機関が(3)の残高を増やした場合は増加額の2倍

(出所)日銀の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：当座預金残高の内訳】

	当座預金 残高	プラス金利 適用残高	ゼロ金利 適用残高	マイナス金利 適用残高
都市銀行	94.2	81.4	12.2	0.6
地方銀行	17.9	14.9	2.7	0.3
第二地銀協加盟行	4.3	3.8	0.4	0.0
外国銀行	22.9	20.7	0.1	2.1
信託銀行	28.3	15.4	2.9	10.0
その他準備預金制度適用先	66.5	53.4	3.8	9.3
準備預金制度非適用先	20.0	18.9	0.3	0.9
うち証券	5.6	5.6	0.0	0.0
補完当座預金制度 適用先合計	254.1	208.6	22.4	23.1

 (注)単位は兆円。2016年2月16日から3月15日の積み期間における平残。
 (出所)日銀の資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

従ってマネタリーベース拡大やマイナス金利幅拡大の影響は基準比率の引き上げで抑制される

では③のゼロ金利適用残高を増やす方法を具体的に考えてみます。改めて図表1に目をむけると、(2)の所要準備額は預金量に応じて動くため基本的に大きく変化はせず、(3)や(5)は金融機関が利用しない限り増えません。また(4)のMRFは証券会社における証券取引決済口座であるため、全くの受け身となります。しかしながら(1)に関しては、日銀の裁量で基準比率を引き上げることができます。実際、日銀は4月11日に基準比率を従来のゼロ%から2.5%へ引き上げることを決定しました。

これによる効果は次のようになります。基準平均残高は日銀によれば約220兆円ですので、基準比率がゼロ%である限り、基準平均残高×基準比率で算出されるゼロ金利適用額はありません。しかし基準比率が2.5%に引き上げられると、適用額は約220兆円×2.5%＝約5.5兆円に増加します。従って日銀がこの先、マネタリーベースの拡大やマイナス金利幅の拡大を行っても、金融機関への影響は基準比率の引き上げで抑制可能です。

基準比率の活用で、量・質・マイナス金利拡大という3次元緩和への技術的な対応が可能になる

以下、簡単な試算をしてみます。①日銀当座預金残高を260兆円、②プラス金利適用残高を210兆円、③ゼロ金利適用残高を基準比率ゼロ%で40兆円とした場合、マイナス金利適用残高は「①260兆円－②210兆円－③40兆円＝10兆円」となります。現状、当座預金残高はおおむね3カ月で20兆円のペースで増加していますので、3カ月後のマイナス金利適用残高は「①(260兆円＋20兆円)－②210兆円－③40兆円＝30兆円」に増加します。

そこで③について、基準比率を9.0%に引き上げると、基準平均残高約220兆円×9.0%＝約20兆円となるため、ゼロ金利適用となる日銀当座預金残高は20兆円増加します。よって3カ月後のマイナス金利適用残高は「①(260兆円＋20兆円)－②210兆円－③(40兆円＋20兆円)＝10兆円」となり、当初の水準に戻ります。このように基準比率を活用することで、量・質・マイナス金利拡大への技術的な対応は可能となります。なおすでに基準比率は原則として3カ月ごとの見直しが決まっており、4月11日の引き上げによって、4月と5月の積み期間におけるマイナス金利適用額は10～30兆円程度になる見通しです(図表2)。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友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399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会