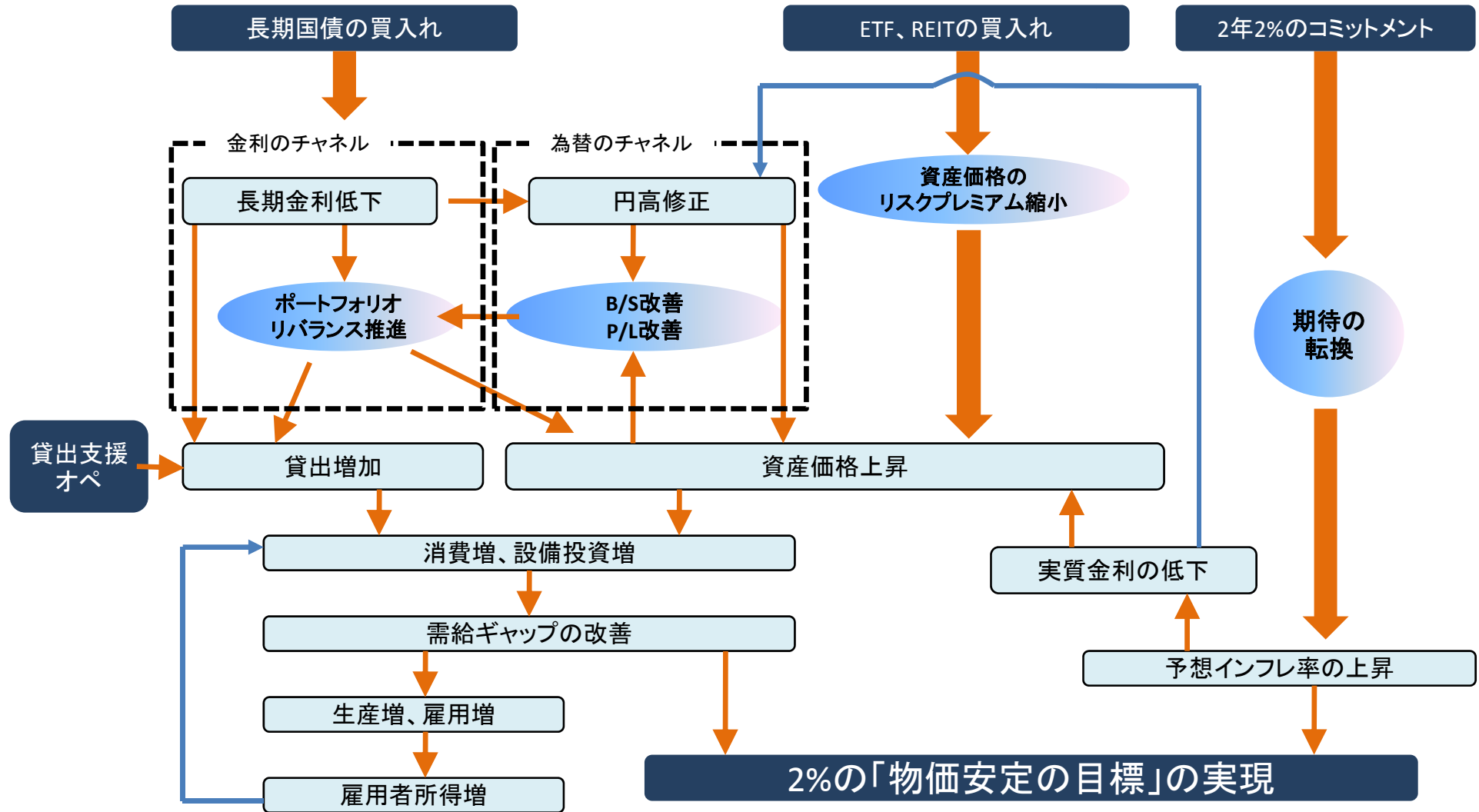
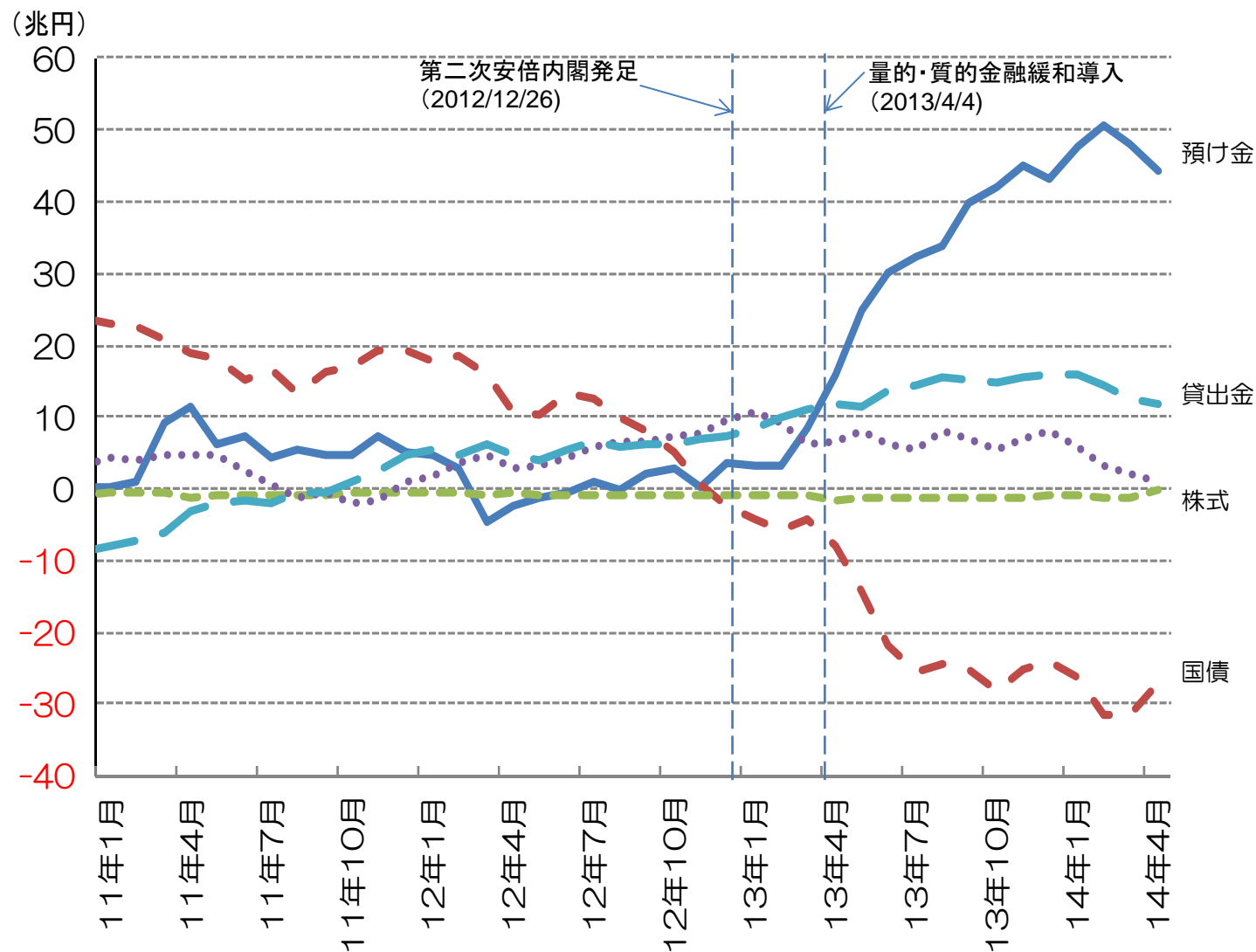


量的・質的金融緩和

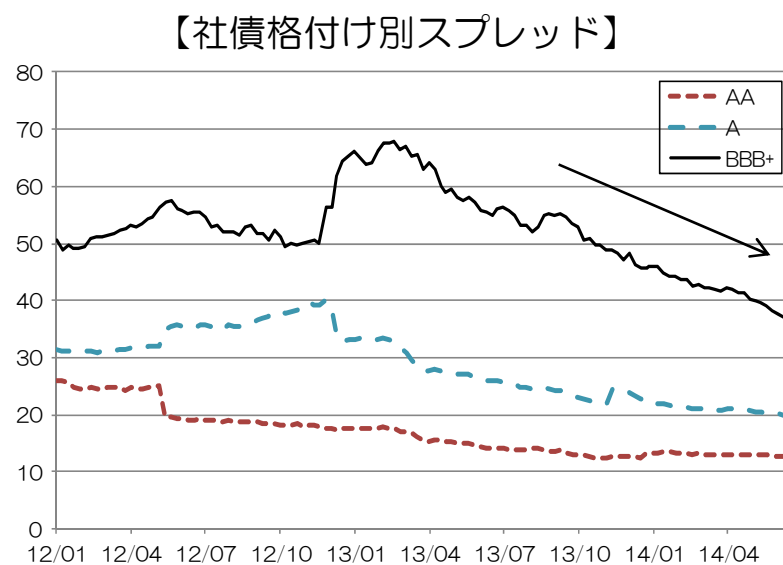
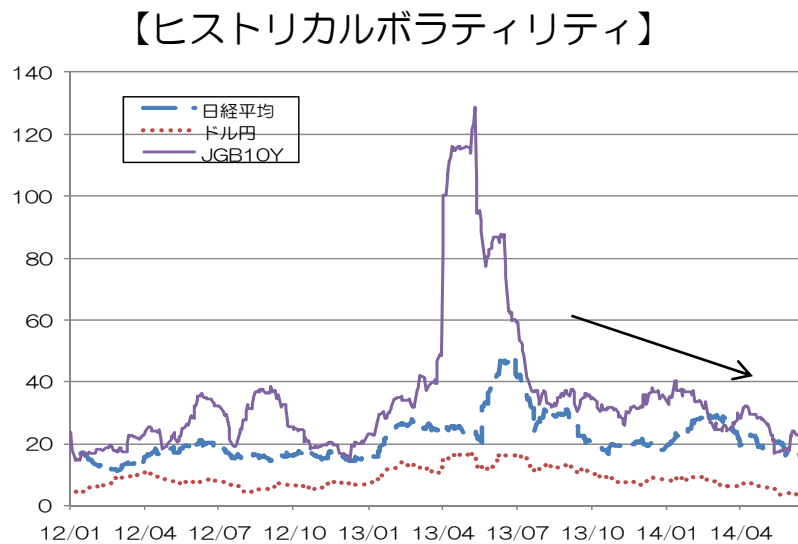
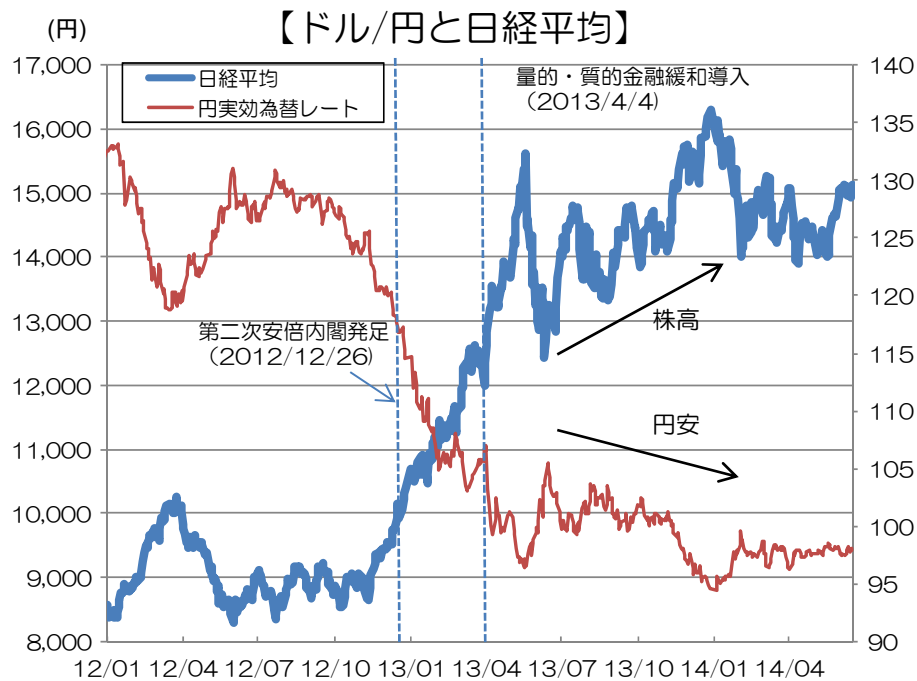


出所: 須田美矢子(2013) 「量的・質的金融緩和」の評価について を参考にみずほ銀行にて作成

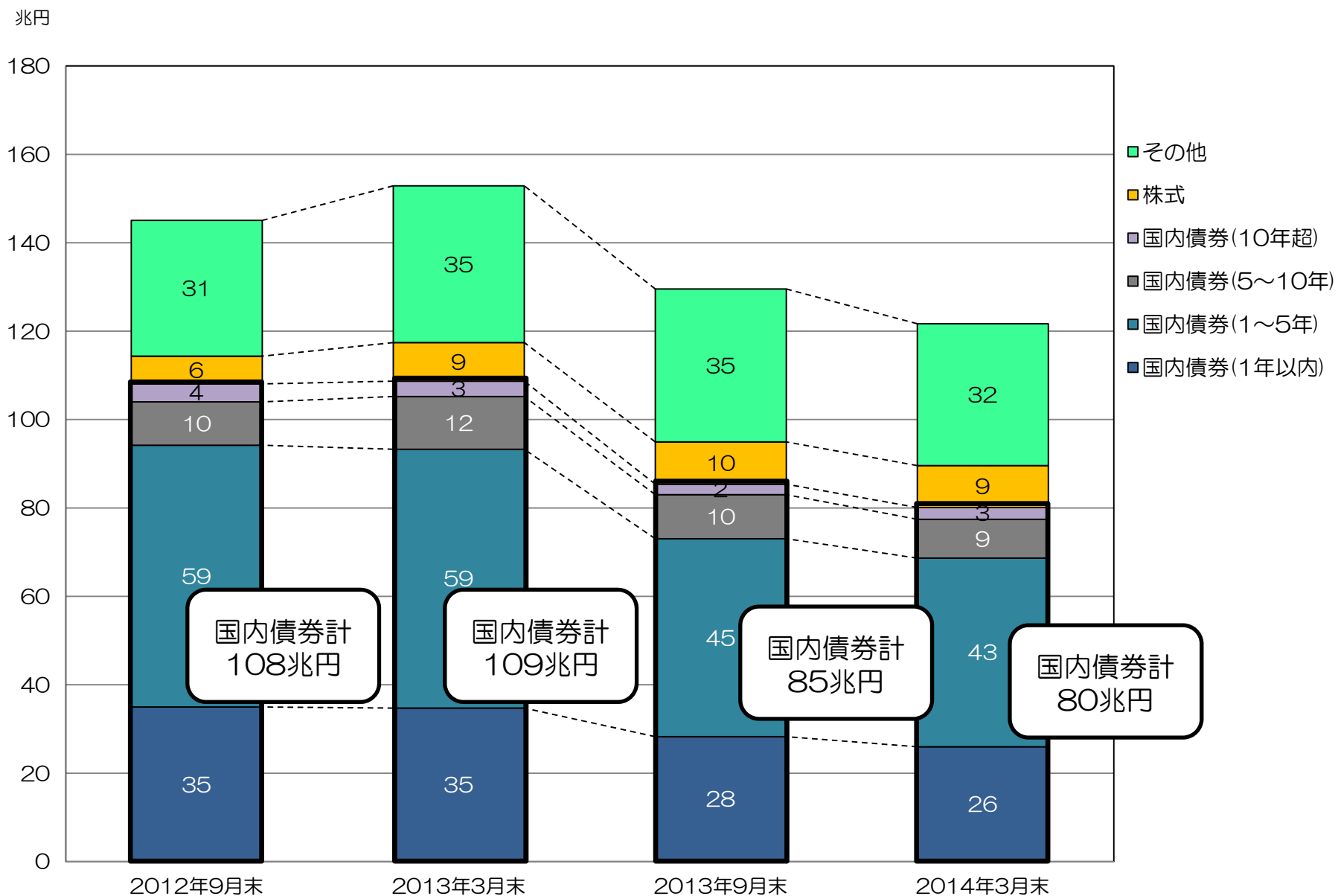
国内銀行の保有資産の推移(前年同月比増減)



(出所：日本銀行「民間金融機関の資産・負債」)



大手3行 有価証券保有額の推移



BOJ

「出口戦略」開始の前提条件

- ・物価目標2%が安定的に持続
- ・財政再建への道筋が明確化

政府・日本銀行の連携が不可欠

デフレ脱却と持続的な経済成長実現のための政府・日本銀行の政策連携について(2013年1月22日共同声明)

安倍首相
「日銀において適切な判断をしていかれると期待する」
(2/4 衆院予算委員会)

黒田総裁
「具体的な議論をするのは時期尚早」
(6/3 衆院財務金融委員会)

- ・開始時期は未定
- ・上記前提条件を満たした後、市場動向(特に長期金利の状況)等に応じて、下記手段による「出口戦略」を検討
- ・政策の順序、組合せは不透明

- 資金供給オペの縮小もしくは停止 (共通担保オペ、貸出支援基金オペ)
- 資産買入オペの買入額の調整 Japanese Tapering
- 資金吸収オペの実施 (国債売現先オペ、短期国債売却オペ、手形売オペ)
- 付利金利引き上げによる政策金利引き上げ

※長期国債、ETF、J-REIT売却の可能性は僅少

FRB

QE Tapering

'13年12月FOMC

利上げへの準備過程

超過準備吸収

Reverse Repo Facility
Term Deposit Facility 等
⇒ 試験的オペレーションを実施済み

償還金再投資の停止

Tapering 終了後、
"Considerable time" = 6カ月?

政策金利引き上げ

償還金再投資の停止

保有証券の償還 → B/S縮小開始

保有資産売却

満期まで保有し続ける可能性も

- ※
- FOMC声明文等におけるフォワードガイダンス
 - FOMC参加者によるFF金利見通しの公表等により、過度な金利変動を抑制。

【BOJ当座預金残高】



【FED SOMA勘定残高・平均償還期間】

	UST	MBS	Other	Total
残高(10億ドル)	2,373	1,668	60	4,100
平均償還期間(年)	10.0	6.6	2.9	8.5

6/18時点(出所)FRB, Bloomberg, みずほ銀行

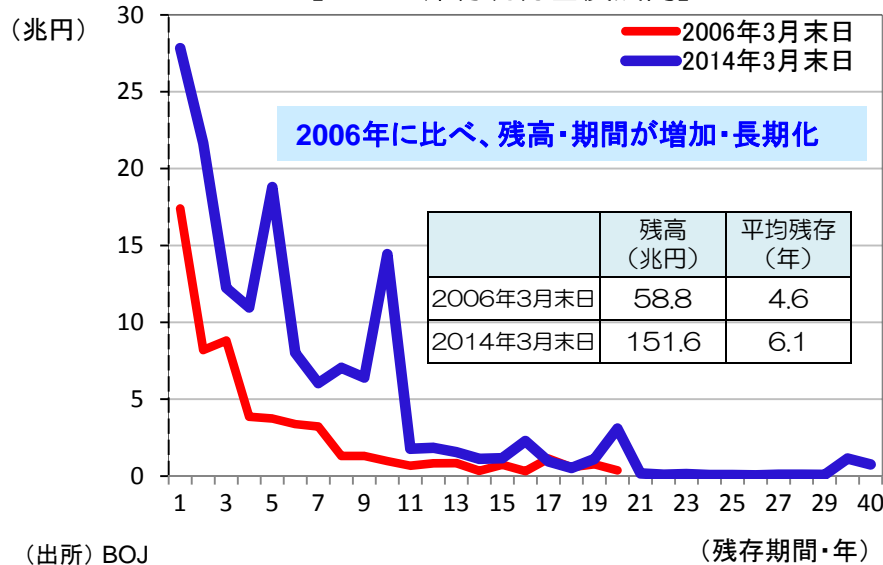
B/S規模の見通し(FRB)

期限前償還のあるMBSの割合が多く、相対的に早期にSOMA残高の縮小が実現。

名目GDP成長を勘案すると、2020年頃にはB/S規模はGDP比10%レベルに到達する可能性。

※ 2015年末に償還金再投資を停止すると想定。

【BOJ保有利付国債残高】



【BOJ・FED B/S名目GDP比率推移見通し】

