

量的・質的金融緩和等の日本銀行の財務への影響について

1 検査の背景

(1) 日本銀行の金融調節

日本銀行は、日本銀行法に基づき、通貨及び金融の調節として、国債等の買入れを行うなどして金融機関等に資金を供給したり、日本銀行が振り出す手形等の売却を行って金融機関等から資金を吸収したりして、金融機関等が相互の資金決済等のために日本銀行に保有している当座預金(日銀当座預金)の残高を増減させることにより、短期金融市場における資金量の調整(金融調節)を行っている。

また、日本銀行は、平成20年10月に、金融調節の一層の円滑化を通じて金融市場の安定確保を図るために、補完当座預金制度を導入している。この制度は、準備預金制度の対象となる金融機関に係る日銀当座預金等のうち日本銀行に預け入れることが義務付けられている額を超える額(超過準備額)及び準備預金制度の対象とならない金融機関等のうち所定の金融機関等(非対象先)に係る日銀当座預金(超過準備額及び非対象先に係る日銀当座預金を合わせて「超過準備額等」)について、それぞれ政策委員会で決定した適用利率(制度導入時は年0.1%)による利息を付すものである。

(2) 量的・質的金融緩和等の概要

ア 量的・質的金融緩和の導入及びその拡大

日本銀行は、25年1月に、消費者物価の前年比上昇率で2%とする物価安定の目標(物価安定の目標)を導入し、同年4月に、物価安定の目標を2年程度の期間を念頭に置いてできるだけ早期に実現するために量的・質的金融緩和を導入した。そして、26年10月に、量的・質的金融緩和の拡大を決定し、金融市場調節方針として、マネタリーベースが年間約80兆円(拡大前から約10～20兆円追加)に相当するペースで増加するように金融調節を行うこととした。また、資産の買入れ方針として、①長期国債について、保有残高が年間約80兆円(同約30兆円追加)に相当するペースで増加するように買入れを行うとともに、買い入れる長期国債の平均残存期間を最大3年程度延長して「7年～10年程度」にすること、②指数連動型上場投資信託(ETF)及び不動産投資信託(J-REIT)について、保有残高がそれぞれ年間約3兆円及び年間約900億円(同それぞれ3倍増)に相当するペースで増加するように買入れを行うことなどとした。

イ 量的・質的金融緩和の補完措置の導入

日本銀行は、27年12月に、量的・質的金融緩和の円滑な遂行等のために、①長期国債の買入れについて、28年1月以降、買い入れる長期国債の平均残存期間を「7年～12年程度」に長期化すること、②ETFについて、同年4月以降、新たに年間約3000億円の枠を設けて「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」の株式を対象とするETFを買い入れること、③J-REITについて、銘柄別の買入限度額を当該銘柄の発行済投資口の総数の「5%以内」から「10%以内」に引き上げることなどとする量的・質的金融緩和を補完するための諸措置の導入を決定した。

ウ マイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入

日本銀行は、28年1月に、物価安定の目標をできるだけ早期に実現するために、従前の量的・質的金融緩和に、日銀当座預金の一部にマイナスの金利を適用する「マイナス金利」を加えた金融緩和(マイナス金利付き量的・質的金融緩和)の導入を決定した。上記のマイナス金利は、補完当座預金制度を改正して、日銀当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じた年0.1%、年0%及び年マイナス0.1%の利率を適用するものである。

エ 金融緩和の強化

日本銀行は、28年7月に、英国のEU離脱問題や新興国経済の減速を背景に海外経済の不透明感が高まり国際金融市場では不安定な動きが続いているとした上で、こうした不確実性が企業や家計のコンフィデンス(信認)の悪化につながることを防止するなどの観点から、ETFについて、

保有残高が年間約6兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行うことなどを決定した。

オ 長短金利操作付き量的・質的金融緩和の導入

日本銀行は、28年9月に、量的・質的金融緩和及びマイナス金利付き量的・質的金融緩和の下での経済・物価動向と政策効果について総括的な検証を行い、その結果を踏まえて、物価安定の目標をできるだけ早期に実現するために、上記二つの政策枠組みを強化する形で「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定した。

日本銀行は、上記長短金利操作付き量的・質的金融緩和の下での金融市場調節方針として、それまでのマネタリーベース増加額目標に代えて、物価安定の目標の実現に向けたモメンタム(勢い)を維持するために最も適切と考えられる短期・長期の金利の形成を促すべく、毎回の金融政策決定会合において、長短金利の操作についての方針(金利操作方針)を示すこととした。具体的には、同月の金融政策決定会合において、短期金利については日銀当座預金の一部に年マイナス0.1%(従来どおり)の利率を適用し、長期金利については10年物国債金利がゼロ%程度で推移するように長期国債の買入れを行うこととした。そして、①長期国債について、おおむね現状程度の買入れペース(保有残高の増加額年間約80兆円)をめどとしつつ、金利操作方針を実現するように運営するとともに、引き続き幅広い銘柄を買入対象とし、平均残存期間の定めは廃止する、②ETF及びJ-REITについて、保有残高がそれぞれ年間約6兆円及び年間約900億円(いずれも従来どおり)に相当するペースで増加するよう買入れを行うなどとした。

(3) 債券取引損失引当金の制度の拡充

日本銀行は、日本銀行法施行令等に基づき、各事業年度において、債券の売買等に伴い生じた収益又は損失について、債券取引損失引当金の積立て又は取崩しを行うことができることとなっている。そして、日本銀行は、量的・質的金融緩和の実施に伴って日本銀行に生じ得る収益の振幅を平準化し、財務の健全性を確保する観点から、27年11月に、財務大臣に対して引当金制度による対応の検討を要請した。その後、同月に日本銀行法施行令等が改正されて債券取引損失引当金の制度が拡充され、同引当金について、27年度決算から当分の間、上記収益の額に長期国債利息の金額の全部又は一部を、上記損失の額に有利子負債に係る支払利息の金額をそれぞれ含めることとされた。

2 検査の着眼点

量的・質的金融緩和の導入以降、日本銀行が保有する長期国債(保有長期国債)等の資産及び日銀当座預金等の負債等並びに損益の状況はどのようになっているか、保有長期国債の利回りや補完当座預金制度に係る支払利息等はどのようになっているかなどに着眼して検査した。

3 検査の状況

(1) 日本銀行の資産、負債等への影響

量的・質的金融緩和の導入前後における日本銀行の資産、負債等の状況をみると、総資産残高及び総負債残高は、それぞれ、24年度末には164兆8127億円及び161兆5239億円であったのに対して、28年度末には490兆0893億円(24年度末の約3.0倍)及び486兆4234億円(同約3.0倍)となっており、その額は過去に例をみない規模で急速に拡大している。資産及び負債の主なものはそれぞれ長期国債及び日銀当座預金となっていて、長期国債は24年度末に91兆3492億円であったものが28年度末には377兆1441億円(同約4.1倍)に、日銀当座預金は58兆1289億円であったものが342兆7555億円(同約5.9倍)にまで増加している。

(2) 日本銀行の損益、当期剰余金の処分等への影響

ア 日本銀行の損益への影響

量的・質的金融緩和の導入前後における日本銀行の損益の状況をみると、量的・質的金融緩和等に伴う保有長期国債の残高の増加により、長期国債利息は、24年度に6005億円(経常収益の42.9%)であったものが、28年度にはその約2.2倍の1兆3099億円(同79.7%)となっている。

イ 保有長期国債の利回り等への影響

24年度から28年度までの間における保有長期国債の利回り等の状況をみると、25年4月の量的・質的金融緩和の導入以降、保有長期国債の残高が増加したことにより長期国債利息は増加しているが、保有長期国債の平均残高の増加率に比べて長期国債利息の増加率は小さくなっている。保有長期国債の利回りは低下傾向が続いており、28年度の平均残高343兆4181億円に対する利回りは前年度の0.495%から更に低下して0.381%となっている。

マイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入決定後の28年2月以降、長期国債の市場金利は一段と低下したが、同年8月に上昇に転じた。そこで、本院が日本銀行、日本証券業協会等の公表資料を基に、同年2月から29年3月までの間に日本銀行が買入れたとみられる長期国債を特定し、これらについて一定の仮定を置いて試算した利回り等の状況をみると、この間の市場金利の動向を反映して、残存期間別では、残存期間5年以下の長期国債はいずれも利回りがマイナスとなっているが、買入れた月別では、買入額全体に対する利回りが28年6月から12月にかけて上昇基調にあり同年12月及び29年3月においてはプラスとなっている。

ウ 補完当座預金制度に係る支払利息等への影響

超過準備額等の残高に対して発生する補完当座預金制度に係る支払利息の額は、24年度から26年度までの各年度については全て年0.1%の利率を適用して算定されているが、27、28両年度については、マイナス金利の適用が開始された28年2月以降、日銀当座預金の一部に対して年マイナス0.1%の利率を適用して算定された受取利息が発生しているため、年0.1%の利率に係る支払額から当該受取利息の額を減じて算定することとなっている。

24年度から28年度までの間における補完当座預金制度に係る支払利息の状況をみると、24年度の315億円に対して、25年度は836億円、26年度は1513億円、27年度は2216億円と増加傾向にあったが、28年度は、前年度から343億円減少して1873億円となっている。これは、28年度に年マイナス0.1%の利率に係る受取利息238億円が発生したため、同年度の支払利息が年0.1%の利率に係る支払額2111億円から同受取利息の額を減じて算定されたことなどによるものである。

エ 当期剰余金の処分等への影響

(ア) 当期剰余金の状況

日本銀行の各年度における剰余金(当期剰余金)は、経常利益に債券取引損失引当金等の積立て又は取崩し等に係る額を特別損益として加減したものから法人税等を差し引いた額となっている。

27、28両年度においては、経常利益は、長期国債利息が増加したものの為替差損が計上されたことからそれぞれ26年度よりも減少し、また、為替差損が計上されたことに伴い、特別利益として外国為替等取引損失引当金からそれぞれ2041億円、740億円を取り崩す一方で、財務大臣の承認を受けて特別損失として債券取引損失引当金にそれぞれ4501億円、4615億円を積み立てるなどした結果、当期剰余金は、27年度は4110億円、28年度は5066億円となっている。

(イ) 債券取引損失引当金等の状況

28年度においては、債券取引損失引当金積立額として4615億円が計上されている。これは、会計規程等に基づき、長期国債利息の金額(1兆3099億円)に28年度における有利子負債の平均残高を保有長期国債の平均残高で除して得た比率を乗じて得た金額と、有利子負債に係る支払利息の金額との差額の50%に相当する額を計上したものである。また、前記の外国為替等取引損失引当金取崩額740億円は、為替差損1481億円の50%に相当する額を計上したものである。

上記の結果、28年度末において、債券取引損失引当金は3兆1550億円に増加し、また、外国為替等取引損失引当金は1兆5078億円に減少している。

(ウ) 当期剰余金の処分の状況

日本銀行は、日本銀行法に基づき、当期剰余金の5%に相当する金額を準備金(法定準備金)として積み立てなければならないこととなっており、特に必要があると認められるときは、財務大臣の認可を受けて当該金額を超える金額を法定準備金として積み立てることができることとなっている。

法定準備金の積立額は、27、28両年度においては、特別損益の経理において債券取引損失引当金にそれぞれ4501億円、4615億円を積み立てた後、当期剰余金の5%に相当する額を積み立てている。

そして、日本銀行は、日本銀行法に基づき、当期剰余金のうち法定準備金への積立て及び出資者への配当を行った後の残額を国庫に納付しなければならないこととなっており、国庫納付金の納付の状況をみると、24年度から26年度までは増加傾向で推移し、26年度は25年度の5793億円から1773億円増加して(増加率30.6%)7567億円となっていたが、27年度は26年度から3662億円減少して(減少率48.4%)3905億円となっている。また、28年度は、27年度から908億円増加して(増加率23.3%)4813億円となっている。

4 本院の所見

25年4月の量的・質的金融緩和の導入以降、日本銀行の資産及び負債の額は過去に例をみない規模で急速に拡大しており、主な資産である長期国債は導入前の24年度末に91兆3492億円であったものが28年度末には377兆1441億円(24年度末の約4.1倍)に、主な負債である日銀当座預金は58兆1289億円であったものが342兆7555億円(同約5.9倍)にまで増加している。そうした中で、28年度については、超過準備額等の残高に対して発生する補完当座預金制度に係る支払利息は年マイナス0.1%の利率に係る受取利息238億円が発生したことなどにより前年度から343億円減少して1873億円となり、また、本院が一定の仮定を置いて試算したところ、市場金利の動向を反映して日本銀行が買い入れたとみられる長期国債の利回りも28年6月から12月にかけて上昇基調にあり同年12月及び29年3月においてはプラスとなっているが、保有長期国債の平均残高343兆4181億円に対する利回りは、保有長期国債の平均残高の増加率に比べて長期国債利息の増加率が小さくなっていて低下傾向が続いていることなどから、前年度の0.495%から更に低下して0.381%となっている。

そして、日本銀行は、28年度決算において、長短金利操作付き量的・質的金融緩和の実施に伴って日本銀行に生じ得る収益の振幅を平準化する観点から、27年度に拡充された債券取引損失引当金の制度の下で同引当金に4615億円の積立てを行い、28年度末の同引当金は3兆1550億円に増加している。

したがって、日本銀行においては、金融調節等を通じて取得した金融資産について、保有長期国債の利回りが低下してきているなどの状況も踏まえて適切に各引当金を積み立て、また、特に必要があると認めるときは、当期剰余金の5%に相当する額を超える金額を法定準備金に積み立てるなど財務の健全性の確保に努めることが重要である。また、財務省においては、日本銀行から引当金の積立てを含む財務諸表等の承認又は当期剰余金の5%に相当する額を超える金額の法定準備金への積立ての認可の申請があった場合には、今後の日本銀行の財務の健全性等を勘案した上で、国民に還元されるべきとされている日本銀行の利益の特質等に留意しつつ、引き続き適切に承認又は認可を行っていくことが必要である。

本院としては、今後の金融経済情勢の変化を踏まえつつ、今後とも日本銀行の財務の状況について引き続き検査していくこととする。