

～日本銀行の追加緩和とGPIFの基本ポートフォリオの変更について～

日本銀行の「量的・質的金融緩和」の拡大

2014年10月31日、日本銀行は、金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」の拡大を決定しました。

資産購入の詳細については、図表1の通りです。

追加緩和の理由として、日本銀行は、「消費税率引き上げ後の需要面での弱めの動きや原油価格の大幅な下落が、物価の下押し要因として働いていること」をあげ、「やや長い目でみれば経済活動に好影響を与えるが、短期的には、これまで着実に進んできたデフレマインドの転換が遅延するリスクがあり、こうしたリスクの顕現化を未然に防ぎ、好転している期待形成のモメンタムを維持するため、量的・質的金融緩和を拡大することが適当と判断した」としています。

図表1：日本銀行の「量的・質的金融緩和」の拡大

1	マネタリーベース増加額の拡大	マネタリーベースが、年間約80兆円(約10～20兆円追加)に相当するペースで増加するよう金融市場調節を実施
2	長期国債買入額の拡大	保有残高が年間約80兆円(約30兆円追加)に相当するペースで増加するよう買入れ
3	長期国債の平均残存期間を延長	買入れ対象の平均残存期間を7年～10年程度に延長(最大3年程度延長)
4	ETFおよびJ-REITの買入額の拡大	ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円(3倍増)、年間約900億円(3倍増)に相当するペースで増加するよう買入れを実施。新たにJPX日経400に連動するETFを買入れの対象に追加

GPIFの基本ポートフォリオの変更と今後の動向

また、同日(10月31日)、国民の公的年金(厚生年金及び国民年金)の積立金の管理・運用を行う機関であるGPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)は、基本ポートフォリオの変更を発表しました。

基本ポートフォリオの変更については、図表2の通りですが、外国債券、国内株式、外国株式については、構成割合が増えることで、株価上昇や円安の傾向につながる可能性もあると思われます。一方、国内債券については、25%の構成比の減少となり、2014年6月末時点でのGPIFの運用資産額(127.26兆円)から試算すると、約31.8兆円※の潜在的な売り圧力になる可能性があると考えられます。

※127.26兆円×-25%=-31.8兆円(2014年6月末のGPIFの運用資産額と計画ベースの国内債券構成割合の減少分(-25%)から試算したものです。)

この国内債券の構成割合減少に対して、日本銀行による年間30兆円増による長期国債買取り額の拡大は、その潜在的売り圧力の軽減になるとの見方も出ています。

資産価格の上昇には、实体经济の好転をもたらす「資産効果」が期待できると思われることから、日本経済の好転への期待形成のモメンタムは維持されると見えています。

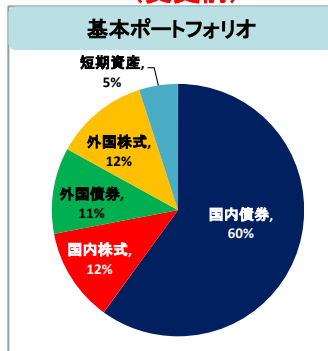
なお、米国では、10月28日、29日に開催されたFOMC(米連邦公開市場委員会)で量的緩和第3弾(QE3)の終了が発表されましたが、その後株価は上昇傾向に、ドル円は円安傾向となりました(図表3)。

日銀の「量的・質的金融緩和の拡大」やGPIFによる「基本ポートフォリオの変更」はドル高円安の流れとともに株式市場へのプラスの効果が期待できるものと考えています。

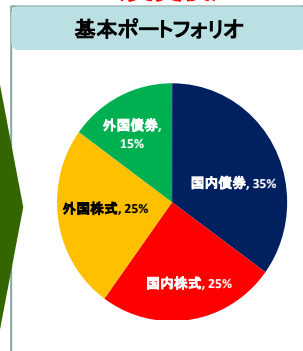
図表2：GPIFの基本ポートフォリオの変更(中期計画)

	①変更前		2014年6月末		②変更後		変化 (②-①)
	構成割合	構成割合	億円	構成割合	乖離幅		
国内債券	60%	53.4%	679,102	35%	±10%	-25%	
国内株式	12%	17.3%	219,709	25%	±9%	13%	
外国債券	11%	11.1%	140,726	15%	±4%	4%	
外国株式	12%	16.0%	203,353	25%	±8%	13%	
短期資産	5%	2.3%	29,737	0%		-5%	
合計	100%	100%	1,272,627	100%		0%	

(変更前)

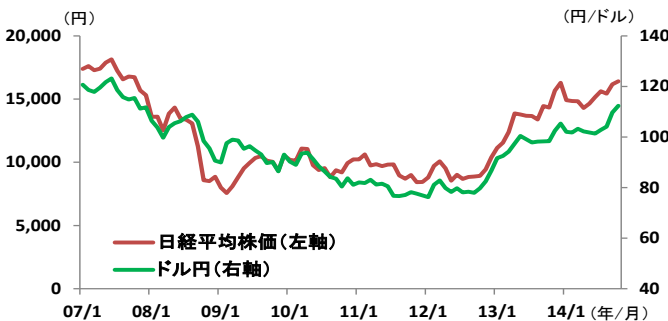


(変更後)



図表3：日経平均株価とドル円の推移

(期間：2007年1月～2014年10月、月次)



(出所：図表1、2、3はブルームバーグ、日本銀行、GPIFのデータを基にニッセイアセットマネジメント作成)

当資料は市場環境に関する情報の提供を目的としてニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的と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。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。