

## 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、我が国の中央銀行として、日本銀行券を発行するとともに、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、金融市場における資金過不足の調整(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及び準備預り金(日銀当座預金及び準備預り金を合わせて「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)並びに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、いずれも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、金融調節の方針(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(同いずれも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 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、日銀当座預金等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、同年2月以降、日銀当座預金等を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じて年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。

##### ウ 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。そして、この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、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、短期金利については日銀当座預金等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い、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こととした。また、資産の買入れ方針として、ETF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。

#### エ 強力な金融緩和継続のための枠組み強化

日本銀行は、30年7月に、強力な金融緩和を粘り強く続けていく観点から、政策金利のフォワードガイダンスを導入することにより、物価安定の目標の実現に対するコミットメントを強めるとともに、長短金利操作付き量的・質的金融緩和の持続性を強化する措置を決定した。

日本銀行は、上記のフォワードガイダンスとして、令和元年10月に予定されている消費税率引上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえて、当分の間、現在の極めて低い長短金利の水準を維持することを想定しているとした。そして、金融市場調節方針として、短期金利については日銀当座預金等の一部に年マイナス0.1%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い(いずれも従来どおり)、その際、長期金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動し得るものとし、買入額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施することとした。また、資産の買入れ方針として、ETF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に買入れを行い、その際、市場の状況に応じて、買入額は上下に変動し得るものとするなどとした。

#### (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、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。

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、平成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

本院は、24年度から30年度までの日本銀行の財務の状況について、量的・質的金融緩和の導入以降、保有長期国債、貸出金等の資産及び日銀当座預金、引当金等の負債等並びに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の損益の状況はどのように推移しているか、財務の健全性を確保するための取組状況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

日本銀行の資産、負債等の推移をみると、総資産残高及び総負債残高はいずれも毎年度増加している。これは、総資産残高については、主に、日本銀行が25年4月に量的・質的金融緩和を導入して金融市場調節方針としてマネタリーベース増加額目標を設定し、金融機関等からの長期国債の買入れを保有残高が増加するペースで行ってきたこと、そして、28年9月に長短金利操作付き量的・質的金融緩和を導入して金融市場調節方針としてマネタリーベース増加額目標に代えて設定した金利操作方針の下で、金利操作方針を実現するよう引き続き上記長期国債の買入れを保有残高が増加するペースで行ってきたことによるものである。また、総負債残高については、主に、日本銀行による上記長期国債の買入れにより金融機関等が日本銀行に預け入れている日銀当座預金の残高が増加してきたことによるものである。

### (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

日本銀行の経常損益の推移をみると、経常利益が25、26両年度とも前年度から増加した後、

27年度は減少に転じたが、28年度以降は再び増加しており、特に30年度は一段と増加している。これは、25年度以降、日本銀行が長期国債、ETF等の資産の買入れをいずれも保有残高が増加するペースで行ってきたため、これらの資産から生ずる長期国債利息、ETF運用益等の額が増加し続けていること、また、特に27、30両年度については、為替レートの変動の影響を受けて、27年度は前年度の為替差益が為替差損に、30年度は前年度の為替差損が為替差益にそれぞれ転じて為替差損益の額が大きく変動したことによるものである。

#### イ 長期国債利息への影響

長期国債利息は、毎年度、保有長期国債の受取利息に償却原価法に基づく利息調整損益を加減して算定されている。そこで、長期国債利息の状況を見ると、25年度から27年度まではいずれも前年度から増加しているが、28年度以降はほぼ横ばいとなっている。これは、受取利息が毎年度増加している一方で、利息調整損益については、近年、日本銀行が長期国債の大部分を額面金額を上回る価額で買入れていることなどにより、利息調整損の額が利息調整益の額を上回って毎年度増加しているためである。

#### ウ 保有長期国債の利回り等への影響

保有長期国債の利回り等の状況を見ると、25年4月の量的・質的金融緩和の導入以降、保有長期国債の平均残高の対24年度増加率に比べて長期国債利息の同増加率は小さくなっていて保有長期国債の利回りは低下傾向が続いており、30年度の平均残高449兆4778億円に対する利回りは前年度の0.317%から更に低下して0.290%となっている。

#### エ 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状況を見ると、日銀当座預金等の残高の増加に伴い、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2216億円といずれも前年度から増加していたが、28年度は減少に転じて1873億円となっている。そして、29年度は1836億円、30年度は1865億円とほぼ横ばいとなっているが、これは、年0.1%の利率及び年マイナス0.1%の利率が適用された残高がいずれもほぼ同様の規模で推移していることによる。

#### オ 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のから法人税、住民税及び事業税(法人税等)を差し引いた額となっている。当期剰余金の状況を見ると、24年度から29年度までの間は主に経常利益の増減に伴ってその額が増減しており、24年度は5760億円、25年度は7242億円、26年度は1兆0090億円と増加した後、27年度は減少に転じて4110億円となり、28年度及び29年度は再び増加していてそれぞれ5066億円、7647億円となっている。一方、30年度は、経常利益が前年度の1兆2287億円から2兆0009億円に増加したものの、当期剰余金は前年度の7647億円から減少して5869億円となっている。これは、特別損失のうち債券取引損失引当金積立額が前年度の4451億円から8154億円に増加したことなどによるものである。

##### (イ) 債券取引損失引当金等の状況

日本銀行は、日本銀行法施行令に基づき、各年度において、財務大臣の承認を受けて、債券取引損失引当金等を積み立てることができることとなっている。債券取引損失引当金は、27年度末から29年度末まではいずれも前年度末から4500億円程度増加し、30年度末は前年度末から8154億円増加している。これは、27年11月の債券取引損失引当金の制度の拡充に伴う改正後の会計規程等に基づき、27年度から29年度まではいずれも長期国債利息の金額に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、30年度は同差額の95%に相当する額を、それぞれ財務大臣の承認を受けて積み立てたことによるものである。

(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。法定準備金積立額は、25、26両年度において、それぞれ当期剰余金の5%に相当する額を超える1448億円及び2522億円となっている。これらは、日本銀行が、財務の健全性を確保する観点から、量的・質的金融緩和等に伴い資産規模が拡大していることにより、従来よりも収益の振幅が大きくなると見込まれる状況を踏まえて、財務大臣の認可を受けて、25年度は当期剰余金の額の20%に相当する額を、26年度はその25%に相当する額を積み立てたものである。一方、27、28、29、30各年度においては、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いる。国庫納付金の納付の状況をみると、主に当期剰余金の増減に伴ってその額が増減しており、24年度は5472億円、25年度は5793億円、26年度は7567億円と増加した後、27年度は減少に転じて3905億円となっている。また、28年度は4813億円、29年度は7265億円と増加した後、30年度は再び減少に転じて5576億円となっている。

(エ) 利益及びその用途の内訳の状況

日本銀行の経常利益等の利益及びその用途の内訳の推移をみると、各年度の為替レートの変動の影響を受けて、外国為替等取引損失引当金取崩額又は同積立額がそれぞれ利益又は用途に含まれている。そして、上記の外国為替等取引損失引当金積立額と同様に日本銀行内部に留保された、法定準備金積立額及び債券取引損失引当金積立額を合わせてみると、その額は、25、26両年度は法定準備金積立額の影響により、27年度以降は債券取引損失引当金積立額の影響によりいずれも増加傾向にあり、特に30年度は前年度からの増加幅が大きくなっている。また、国等に納付された国庫納付金及び法人税等を合わせてみると、その額は、25、26両年度とも前年度から増加した後、27年度に減少に転じたものの、その後は毎年度増加していて、30年度は26年度とほぼ同程度にまで増加している。

4 本院の所見

日本銀行の財務は、25年度に量的・質的金融緩和が導入されて以降、総資産残高及び総負債残高が毎年度増加してきた中で、損益面では量的・質的金融緩和等の影響により必ずしも悪化したという状況にはないと考えられるが、資産及び負債の規模が引き続き拡大している状況下においては、将来の市場金利、株式市場、為替レート等の動向、日本銀行自身が決定する金融政策の内容等によっては大きく変動する可能性もある。

したがって、日本銀行においては、債券取引損失引当金等及び法定準備金の積立額が将来の備えとして必要十分かについて不断の検証を行い、適切に債券取引損失引当金等を積み立て、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とともに、日本銀行の財務の状況について国民に分かりやすく説明していくことが重要である。

また、財務省においては、日本銀行から債券取引損失引当金等の積立て、財務諸表等の承認や当期剰余金の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。