



市川レポート

日銀の国債買い入れ減額と保有残高の減少を試算する

- 日銀は今月末に国債買い入れの減額計画を公表する予定だが、現時点でその詳細はまだ不明。
- 日銀は6月末時点で588.5兆円の国債を保有し、毎月6兆円程度の国債の買い入れを継続中。
- 2年後に月4兆円なら残高は5%減、月2兆円なら9%減、市場に配慮した計画なら混乱回避へ。

日銀は今月末に国債買い入れの減額計画を公表する予定だが、現時点でその詳細はまだ不明

日銀は7月9日と10日に債券市場参加者会合を開催し、国債買い入れの運営に関し市場参加者の意見を聴取した上で、7月30日、31日の金融政策決定会合において国債買い入れの具体的な減額計画を発表する予定です。日銀の植田和男総裁は前回6月会合後の記者会見で、買い入れの減額は、「予見可能な形」で「相応の規模」を「（計画決定後）すみやかに行う」と述べていました。

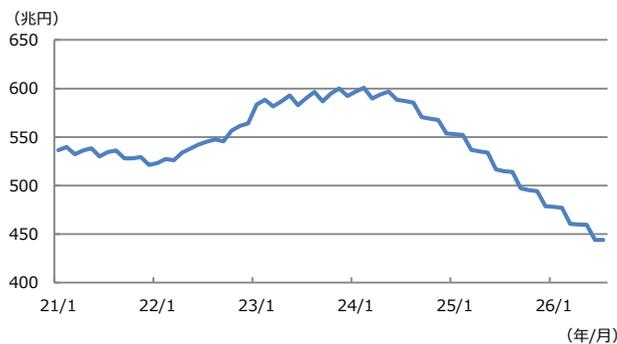
ただ、減額計画について、現時点では期間が「今後1～2年程度」とされているだけで、減額の幅やペース、枠組みなどの手掛かりはまだ示されていません。そのため、国債買い入れの減額が開始された後、日銀が保有する国債の残高が、どの程度減少していくのかを正確に予想することは困難です。そこで、以下、買い入れ減額の枠組みを仮定し、国債残高の減少ペースを試算してみます。

【図表1：国債買い入れの減額と国債の保有残高】



(注) データは2021年1月から2026年7月。2024年7月以降は仮定に基づく試算。
(出所) 日銀、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：国債買い入れ停止時の国債の保有残高】



(注) データは2021年1月から2026年7月。2024年7月以降は仮定に基づく試算で、2024年8月から6兆円の買い入れを完全に停止した場合を想定。
(出所) 日銀、Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

日銀は6月末時点で588.5兆円の国債を保有し、毎月6兆円程度の国債の買い入れを継続中

まず、日銀が保有する国債の残高を確認すると、2024年6月末時点で588.5兆円と、日本の2023年度の名目GDP（597.3兆円）に近い規模に達しています。次に、国債の月間買い入れ額をみると、年明け以降、月6兆円程度の買い入れが続いている状況です。以上を踏まえ、国債の月間買い入れ額の変化を複数パターン用意し、それぞれについて、国債残高の変化をみていきます。

国債残高は2024年6月末時点の588.5兆円を基準とし、2024年7月は6兆円の買い入れ実施を仮定します。2024年8月から2026年7月までの2年間、月6兆円の買い入れ額について、①月6兆円を維持、②2兆円分を毎月均等に減らし、2年後に月4兆円とする、③4兆円分を毎月均等に減らし、2年後に月2兆円とする、④6兆円全額を毎月均等に減らし、2年後に買い入れゼロとする、という4つのパターンを想定します。

2年後に月4兆円なら残高は5%減、月2兆円なら9%減、市場に配慮した計画なら混乱回避へ

結果は図表1の通りで、2024年8月から2026年7月までの2年間で、日銀の国債保有残高は、①はほとんど変わらず、②は28.5兆円（4.8%）減、③は53.4兆円（8.9%）減、④は78.3兆円（13.1%）減、となります。参考までに、2024年8月から月6兆円の買い入れを完全に停止した場合は図表2の通りで、2026年7月までの2年間で、日銀の国債保有残高は、141.6兆円（24.2%）減少することになります。

日銀が必ずしもこの枠組みを採用するとは限りませんが、将来の国債償還額が分かっているため、買い入れの減額は「予見可能な形」で「すみやかに行う」ことができます。「相応の規模」は、市場参加者の意見を踏まえ、日銀が判断することになりますが、植田総裁は先月、「国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保」と述べており、日銀の減額計画発表で、市場が動揺する恐れは小さいとみています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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。■当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。■当資料の内容は、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DS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