



市川レポート

日銀ETF買い入れ額の大幅減少が意味すること

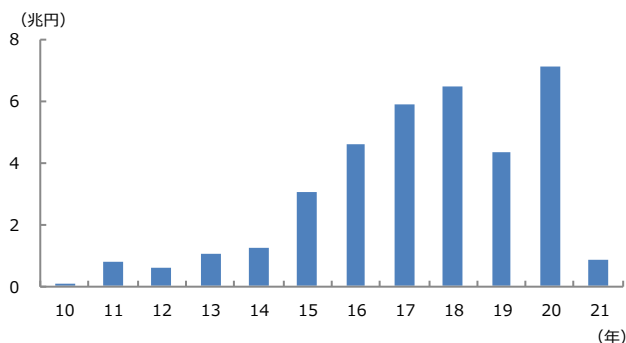
- ETFの年間買い入れ額は昨年8,734億円にとどまり、前年から大幅に減少、9年ぶりの低水準に。
- 日銀は昨年3月にETFを必要に応じて買い入れる方針を新たに公表し、実際の運用も変更した。
- 昨年はリスクプレミアム拡大の懸念は小さいとの判断だが今後必要なら大規模買い入れも実施へ。

ETFの年間買い入れ額は昨年8,734億円にとどまり、前年から大幅に減少、9年ぶりの低水準に

日銀は現在、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組みにおいて、上場投資信託（ETF）の買い入れを行っています。図表1は、ETFの年間買い入れ額の推移を示したのですが、2020年は7兆1,366億円に達しており（設備・人材投資に積極的に取り組む企業の株式を対象とするETFを含む）、ETFの買い入れが開始された2010年以降、最大の金額となりました。

しかしながら、2021年の年間買い入れ額は8,734億円にとどまり、2020年の実績に比べ大幅に減少しました。この金額は、黒田東彦氏が日銀総裁に就任した2013年（1兆953億円）以降で最小となり、2012年（6,397億円）以来、9年ぶりの低水準です。そこで、今回のレポートでは、2021年にETFの年間買い入れ額が大幅に減少した理由について考えてみます。

【図表1：日銀によるETFの年間買い入れ額の推移】



(注) データは2010年から2021年。ETFは設備・人材投資に積極的に取り組む企業の株式を対象とするETFを含む。
(出所) 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：イールドスプレッドの推移】



(注) データは2010年11月3日から2022年1月5日。イールドスプレッドはTOPIXの益回りから日本10年国債の利回りを差し引いたもの。
(出所) 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



日銀は昨年3月にETFを必要に応じて買い入れる方針を新たに公表し、実際の運用も変更した

日銀の買い入れ政策は、2010年以降、年間買い入れペースの引き上げや、買い入れ対象の拡大、更には買い入れ配分の見直しなど、いくつかの変更を経て、現在に至っています。直近の変更は2021年3月19日で、ETFの買い入れ額は原則の目安（年間残高増加ペース約6兆円）が撤廃された一方、上限（同約12兆円）は維持され、市場の状況を鑑み「必要に応じて」買い入れを行う方針が示されました。

また、日銀は2016年4月以降、東証株価指数（TOPIX）の前場終値が、前日終値から0.5%を超えて下落すると、ETFを買い入れる傾向がありました。2021年4月以降は2.0%超の下落で買い入れるようになっていきます。さらに、2016年4月から毎営業日12億円ずつ買い入れてきた、設備・人材投資に積極的に取り組む企業の株式を対象とするETFは、2021年4月以降、買い入れが見送られています。

昨年はリスクプレミアム拡大の懸念は小さいとの判断だが今後必要なら大規模買い入れも実施へ

このように、2021年3月19日に公表された新たなETFの買い入れ方針に基づき、同年4月以降、実際の買い入れの運用が大きく修正されたと推測されます。ただ、日銀の黒田総裁は12月17日の記者会見で、ETFの買い入れ額が減少していることについて、緩和縮小などの状況では全くないと述べ、ETFの買い入れに関する現行の基本方針に変更はないとしました。

日銀のETF買い入れの目的はリスクプレミアムの縮小を促すことであるため、2021年にETFの年間買い入れ額が大幅に減少したのは、日銀がリスクプレミアム拡大の懸念は小さいと判断したためと思われる。ただ、リスクプレミアムを計測する指標の1つであるイールドスプレッド（株式益回りと国債利回りとの差）は、足元で拡大方向にあり（図表2）、日銀はこの先、必要であれば大規模な買い入れを行うこともあると考えます。

■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、それら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