

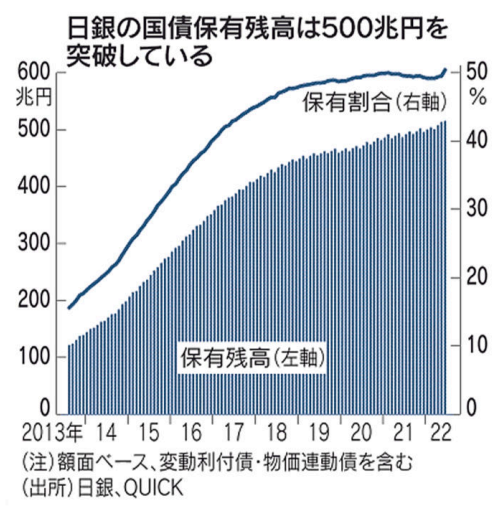
国債、日銀保有5割超す

6月買い入れ最大の15兆円

日銀による国債の保有割合が5割を超えて過去最大となった。海外発の金利上昇圧力を受け、長期金利を抑え込むための日銀の国債購入（3面きょうのことば）が急増したためだ。中央銀行が発行済みの国債の過半を買い占める異常事態となっている。金利の逆転などゆがみは深まり、市場本来の機能が働きにくい。日銀の政策が歴史的な円安を誘い、それが物価高を呼ぶ矛盾にも直面、緩和長期化の副作用が広がっている。（関連記事7面に）

金利抑制広がる矛盾

日銀は長期金利の上限を0・25％程度に抑える方針で国債を無制限に買



い入れている。米欧の長期金利上昇で日本でも金利に上昇圧力がかかり、日銀は金利を抑えるため大量の国債買いを余儀な

くされている。6月の購入額はすでに14・8兆円と2014年11月の11・1兆円を抜いて最大となった。月末には15・9兆円に達する見通しだ。QUICKの6月27日時点のデータによると、短期国債を除く国債の発行残高は1021・1兆円、日銀の保有額は514・9兆円（20日時点、額面ベース）。日銀の保有割合は50・4％と21年2月3月の50・0％を超えて最大となった。黒田東彦総裁が大規模緩和を開

始した13年の保有割合は1割台だった。日本経済研究センターの試算では、日銀が長期金利を0・25％に抑え続けるには国債の保有残高を3月末の500兆円から1200兆円増やす必要がある。保有割合が6割を超えるシナリオも現実味を帯びる。長期金利の指標となる新発10年物国債は87・6％を日銀が抱え込む。金利は年限が長いほど高くなるのが一般的だが、日銀が10年債の利回りに的を絞って金利を抑え込んでいるため、残存7・9年の国債利回りが10年債よりも高くなる金利の逆転現象が起きている。6月には日銀が上限とする0・25％を超える利回りでの取引も発生し

た。日銀が買うと約束しているよりも安い価格で国債が売買されている状態だ。これは日銀が長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）と呼ばれる現在の金利抑制策を早晩維持できなくなる、市場参加者が予想していることを意味する。海外中銀と比べた日銀の突出ぶりも目立つ。米連邦準備理事会（FRB）は3月末時点の国債の保有割合が2割台で、6月から国債などの保有資産を減らす量的引き締め（QT）を始めた。欧州中央銀行（ECB）は足元で3割台にとどまる。日本と米欧の金利差の拡大で円安が進みやすくなっている。円相場は6月に一時、24年ぶりの安値となる1ドル136円

台まで下落した。円安は資源高も重なって物価を押し上げている。民間金融機関による国債保有は減少している。3月末時点で銀行などの預金取扱機関の保有比率は11・4％、保険・年金基金は23・2％だ。長期金利が上昇（国債価格が下落して損失が発生するリスクを、日銀が一手に引き受けている構図ともいえる。日銀が国債の半分を保

有する状況は財政規律を緩ませ、中央銀行による財政赤字の穴埋めとも受け取られかねない。政府は日銀依存から抜け出すため、経済成長を促す改革に正面から取り組む必要がある。企業も金融緩和に頼らずに収益力を高めることが求められる。