

# Tokyo Yen-chara News

We deliver finance and economy news from  
Tokyo region in Japanese and native English!



Editor/Publisher: PR HOUSE K.K. Tel. 03-5259-1185 Kusumoto Daisan Building, 3-19 Kandanishikicho, Chiyoda-ku, Tokyo 101-0054

## 日銀・出口戦略に関する現状の見通し

「日銀の金融緩和政策の出口戦略は、いわゆる“オーバーシュート・コミットメント”によって規定される」と、欧州系大手証券チーフエコノミストは語る。すなわち、「コアCPI前年比が安定的に2%を超えるまでマネタリーベースの拡大方針を継続する」というコミットメントの下で「量的緩和がコアCPI前年比と紐付けされる」かたちで政策が運営され続ける。

マネタリーベース拡大ペースの縮小(テイパリング)には、9人の日銀政策委員のインフレ率見通しの中央値が大きな影響を与える。現状では、2018年度末までに2%インフレが達成されるという見通しであり、その約1年後の2019年度末までは、マネタリーベース残高および、長期国債保有残高の増加が想定されている模様だ。

金利目標はまず、10年物国債金利は“誘導目標”的な色彩が強く、政策金利としての位置付けは、当座預金金利のそれに劣後すると見る。従って、その修正は、量的緩和縮小下での市場環境次第となる。同社では、「10年物国債金利目標の引

き上げ予想(従来は17年10-12月期に0.20%程度)を取り止める」という。

他方、当座預金付利金利は政策金利そのものであり、日銀は、よりプロアクティブにその修正を決める可能性がある。焦点は、「マネタリーベースの拡大を停止させる前に、マイナス金利の解除があり得るのかどうか」である。この点に関してはあり得ると考えざるを得ないが、タイミングの予測は困難である、と言う。

(『サイバノミクス・レポート』2017年6月30日より)

- ※オーバーシュート・コミットメント: 生鮮食品を除く消費者物価指数が、安定的に2%を超えるまで資金供給量の拡大を継続すること。
- ※コアCPI: 消費者物価指数から生鮮食品を除いた指標のこと
- ※マネタリーベース: 日本銀行が供給するお金のこと。
- ※プロアクティブ: 事前に対策を講じること。

## The Current Outlook for the BOJ's Exit Strategy

The chief economist at a major European-affiliated securities house believes that “the Bank of Japan's exit strategy is defined by the so-called ‘inflation overshooting commitment.’” This means that the BOJ will continue to conduct its monetary policy in a manner that “links quantitative easing to the year-on-year rise in the consumer price index (CPI)” under the central bank's commitment to “continuing to expand the monetary base until the year-on-year rate of change in the core CPI exceeds the 2% target stably.”

The median rate of the outlook for the inflation rate of nine Policy Board members will have a major impact on the tapering-off of the pace of expansion of the monetary base. Under current circumstances, the inflation target of 2% will likely be attained by the end of FY2018, and the BOJ appears to be assuming that the monetary base balance and the balance of long-term government bond holdings will increase about one year later by the end of FY2019.

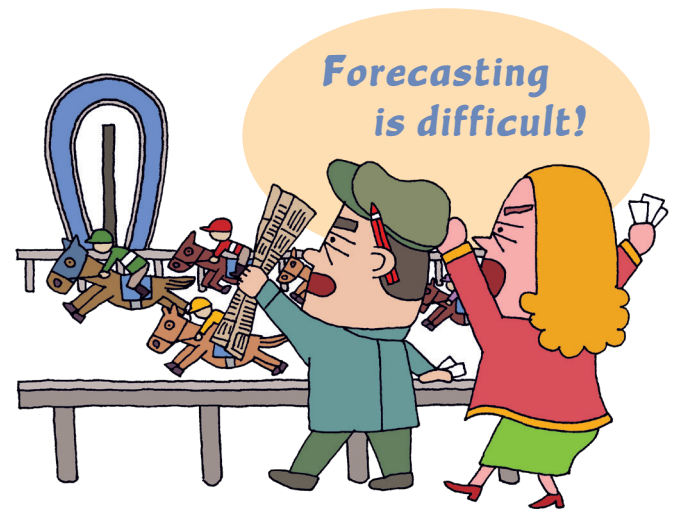
Regarding the interest rate target, the interest rate on 10-year government bonds is more like the “guide post,” and is subordinate to the interest paid on BOJ current account deposits in the positioning as the policy rate. Thus, the revision in the 10-year government bond target rate will depend on the market conditions in the environment of the tapering-off of quantitative easing. The chief economist says the securities house plans to “withdraw its forecast of the 10-year government bond target

rate,” which was previously put at around 0.20% for the October-December quarter of 2017.

On the other hand, the interest paid on BOJ current account deposits is nothing less than the policy rate, and the BOJ may decide to revise it in a more proactive manner. The focal point is “whether the cancellation of negative interest rates is conceivable before the BOJ stops expanding the monetary base.” The chief economist said that this must be considered to be conceivable, but added that it is difficult to predict the timing of that move.

(Excerpt from the June 30, 2017, edition of the “Cyber Economics Report”)

- ※ Overshooting commitment: Continuation of the expansion of the monetary base until the year-on-year change in the consumer price index less fresh food exceeds the 2% target in a stable manner
- ※ Core CPI: The consumer price index less fresh food
- ※ Monetary base: Cash currency provided by the Bank of Japan
- ※ Proactive: Taking measures in advance



Please direct your queries concerning projects and productions in native English to the 8th creative team of PR HOUSE K.K.

Interviewer: Cybernomics Y.K. Produced by PR House K.K.

Warning: We prohibit reprinting or reproduction of any or all part. We also do not take any responsibility for any of your judgments about your investment and others.