



## 市川レポート

## 最近の日銀ETF買い入れ動向

- 日銀はコロナ・ショック前後の株価変動を受け、ETFの買い入れ額を柔軟に調整した上で対処した。
- ここ1年は、TOPIXの前場終値が前日終値から0.5%下落するとETF買い入れを実施する傾向。
- 3月に買い入れ目標額撤廃なら、株式市場が安定的に推移する限り、買い入れの頻度は低下も。

## 日銀はコロナ・ショック前後の株価変動を受け、ETFの買い入れ額を柔軟に調整した上で対処した

今回のレポートでは、日銀によるETFの買い入れについて、最近の動向を検証します。日銀はこれまで、東証株価指数（TOPIX）の前場の終値が前日の終値から一定程度下落した日に、ETFの買い入れを行ってきました。そこで、2020年1月6日から2021年1月12日までの期間について、コロナ・ショックで株式市場が大きく混乱した際、日銀がどのようにETFの買い入れを実施したのか、具体的にみていきます。

まず、買い入れ額に注目すると、2020年1月時点で1回の買い入れ額は702億円でしたが、コロナ・ショックを受け、その後、段階的に増加しました。3月16日に開催された金融政策決定会合で、ETFの買い入れ増額が決定されると、3月下旬には2,004億円まで膨れ上がりました。その後、株式市場が落ち着きを取り戻すにつれ、買い入れ額も徐々に減少し、直近では501億円となっています。

【図表1：TOPIXの変化率とETFの買い入れ状況】

年月日	騰落率	金額	年月日	騰落率	金額	年月日	騰落率	金額	年月日	騰落率	金額
0.5048%以上の下落で購入			2020/9/15	-0.6844	801	2020/8/5	-0.5768	1,003	0.5%未満の下落で購入		
2020/3/13	-7.1987	1,002	2020/12/30	-0.6739	701	2020/9/23	-0.5430	801	2020/10/29	-0.4831	701
2020/3/9	-6.0722	1,002	2020/4/22	-0.6688	1,202	2020/4/15	-0.5420	1,202	2020/8/18	-0.4485	803
2020/3/12	-4.7765	1,002	2021/1/4	-0.6594	501	2020/1/15	-0.5418	702	2020/6/19	-0.3430	1,001
2020/3/30	-3.4478	2,004	2020/2/3	-0.6477	703	2020/9/24	-0.5346	801	2020/7/20	-0.3177	1,002
2020/2/28	-3.2078	703	2020/12/21	-0.6463	701	2020/4/10	-0.5328	1,202	2020/5/15	-0.3173	1,005
2020/3/6	-3.1754	1,002	2020/7/10	-0.6338	1,002	2020/4/28	-0.5293	1,202	2020/7/9	-0.2967	1,002
2020/2/25	-2.7127	703	2020/2/14	-0.6176	703	2020/11/18	-0.5281	701	2020/10/16	-0.2850	701
2020/3/26	-2.2357	2,004	2020/4/24	-0.6150	1,202	2020/5/13	-0.5228	1,005	上昇でも購入		
2020/5/1	-1.9965	1,205	2020/10/28	-0.6133	701	2020/10/14	-0.5100	701	2020/3/17	0.3745	1,204
2020/2/27	-1.9120	703	2020/5/14	-0.6089	1,005	2020/9/17	-0.5066	801	2020/3/2	1.1080	1,002
(以下28日分省略)			2020/4/1	-0.5909	1,202	2020/7/27	-0.5048	1,002	2020/3/19	1.4652	2,004

(注) データは2020年1月6日から2021年1月12日。騰落率はTOPIXについて、前日終値から当日前場終値までの騰落率を計算したもの。金額はETFの買い入れ額で単位は億円。ETFは、設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するためのETFは含まず。

(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## ここ1年は、TOPIXの前場終値が前日終値から0.5%下落するとETF買い入れを実施する傾向

次に、ETF買い入れのタイミングを確認します。検証の結果、日銀は、2020年1月6日から2021年1月12日までの期間、TOPIXの前場の終値が、前日の終値から0.5048%以上、下落すると、ETFを買い入れる傾向があることが分かりました（図表1）。ただ、いくつか例外もあり、例えば0.5048%よりも小さい下落率で買い入れを実施した日は7回ありました。これは、株価が連日下落するなど、地合いの悪化が判断に影響したと推測されます。

また、TOPIXの前場の終値が、前日の終値から上昇しても、買い入れを実施した日が3回ありました。具体的には、3月2日、17日、19日の3回ですが、いずれも買い入れ額が大幅に増額された日です（2日は703億円から1,002億円、17日は1,002億円から1,204億円、19日は1,204億円から2,004億円）。3月は株価が急落した時期であり、株価を押し上げたいという、日銀の強い意志が感じられます。

## 3月に買い入れ目標額撤廃なら、株式市場が安定的に推移する限り、買い入れの頻度は低下も

日銀は、株式市場のリスクプレミアムに働きかけるため、ETFの買い入れを行っていますが、すでに足元では日経平均株価が28,000円台を回復し、リスクプレミアム拡大に対する懸念は相当後退したものと考えられます。黒田東彦総裁は2020年11月18日、衆院財務金融委員会で、ETFの買い入れについて、リスクプレミアムが拡大しない状況になれば、大量に買い入れる必要はないと述べた一方、金融緩和策の一環であり、当面は必要な政策との考え方を示しました。

なお、日銀は現在、金融政策を点検しており、その結果を、2021年3月に公表する見通しです。弊社では、点検の結果、ETFの買い入れについて、目標金額（年間約12兆円相当の残高増加ペースが上限）を撤廃もしくは目安とした上で、いっそう柔軟な買い入れを行う方針が示される公算が大きいとみています。実際にそうなれば、株式市場が安定的に推移する限り、日銀によるETFの買い入れ頻度はかなり低下すると思われる。

■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