



日本銀行 政策委員会月報

平成23年10月



第747号

※ 日本銀行はインターネットによる情報提供を行っており、日本銀行作成の最新の論文や金融・経済データのほか、日本銀行の概要などをご覧頂けます。

・インターネットアドレス [**http://www.boj.or.jp/**](http://www.boj.or.jp/)

※ 本月報の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

目次

1. 議決事項	1
(1) 金融政策決定会合関係	1
◆金融市場調節方針の決定および「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（10月6・7日）	1
◆「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件（10月6・7日）	4
◆「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件（10月6・7日）	20
◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年9月6・7日開催分）に関する件（10月6・7日）	23
◆金融市場調節方針の決定および「金融緩和の強化について」の公表に関する件（10月27日）	24
◆「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件（10月27日）	28
◆「経済・物価情勢の展望（2011年10月）」の基本的見解を決定する件（10月27日）	31
◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年10月6・7日開催分）に関する件（10月27日）	31

(2) 通常会合関係 32

- ◆平成23年5月賞与および11月賞与の支給ならびに「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニアスタッフの給与支給額、支給割合等」の一部改正等に関する件（10月4日）・・ 32
- ◆「日本銀行のマクロブルーデンス面での取組み」に関する件（10月18日） 36
- ◆次世代RTGS対応（第2期対応）の実施日等に関する件（10月18日） 46
- ◆韓国銀行との間の外国為替の売買に係る取極の引出限度額の一時的増額に関する件（10月19日） 47
- ◆総裁の兼職を承認する件（10月25日） 48
- ◆参与の推薦に関する件（10月25日） 48
- ◆政策委員会月報（平成23年9月）に関する件（10月25日） 48

2. 報告事項 49

1. 議決事項

(1) 金融政策決定会合関係

◆金融市場調節方針の決定および「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（10月6・7日）

本委員会は、平成23年10月6・7日の金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること、および当面の金融政策運営について別紙のとおり公表することを決定した。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。

別 紙

2011年10月7日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致^(注1)）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するように促す。

2. わが国の経済は、持ち直しの動きが続いている。すなわち、生産や輸出は、震災による落ち込みからの回復過程に比べてペースは緩やかになっているが、増加を続けている。こうしたもとで、設備投資は緩やかに増加しているほか、個人消費についても、全体としては持ち直している。この間、金融環境をみると、中小企業を中心に一部企業の資金繰りに厳しさがなお窺われるものの、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ％となっている。

3. 先行きについて、海外経済は、当面減速するものの、基調的には、新興国を中心に底堅く推移すると考えられる。そうしたもとで輸出が緩やかな増加基調をたどることや、資本ストックの復元に向けた国内需要が顕現化してくることなどから、わが国経済は、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ％近傍で推移するとみられる。

4. 景気のリスク要因をみると、欧州のソブリン問題の帰趨や、バランスシート調整が米国経済に与える影響について、引き続き注意が必要である。新興国・資源国では、物価安定と成長を両立することができかどうか、なお不透明感が高い。こうした海外情勢を巡る不確実性や、それらに端を発する為替・金融資本市場の変動が、わが国経済に与える影響については、引き続き、丹念に点検していく必要がある。

物価面では、国際商品市況の先行きについては、上下双方向に不確実性が大きい。また、中長期的な予想物価上昇率の低下などにより、物価上昇率が下振れるリスクもある。

5. 被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションについては、その受付

^(注1) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：なし。

期限を6か月延長し、2012年4月末とすることとした。被災地企業等にかかる担保適格要件の緩和措置についても、その適用期限を6か月延長し、2013年4月末とすることとした。

6. 日本銀行は、現在、8月に一段と強化した金融緩和措置のもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めている。また、日本銀行は、「中長期的な物価安定の理解」^(注2)に基づき、物価の安定が展望できる情勢になったと判断するまで、実質ゼロ金利政策を継続していく方針である。日本銀行としては、こうした包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、さらには、金融市場の安定確保や成長基盤強化の支援を通じて、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰するよう、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく。今後とも、先行きの経済・物価動向を注意深く点検したうえで、適切に対応していく方針である。

(注2) 「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、中心は1%程度である。」

◆「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件（10月6・7日）

本委員会は、平成23年10月6・7日の金融政策決定会合において、適格担保の担保価格等について、金融市場の情勢等を踏まえて行った定例の検証の結果に基づき、本行資産の健全性および市場参加者の担保利用の効率性を確保する観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した。

記

1. 「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日決定）^{注1)} を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「国債の条件付売買基本要領」（平成14年9月18日決定）^{注2)} を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」（平成16年4月9日決定）^{注3)} を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「適格外国債券担保取扱要領」（平成21年5月22日決定）^{注4)} を別紙4.のとおり一部改正すること。

注1) 「適格担保取扱基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注2) 「国債の条件付売買基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注3) 「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注4) 「適格外国債券担保取扱要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

5. 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（平成23年4月28日決定）^{注5)} を別紙5.のとおり一部改正すること。

注5) 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「適格担保取扱基本要領」 中一部改正

- 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

担保の種類および担保価格

1. 国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債、物価連動国債ならびに割引短期国債を除く。）および国庫短期証券（割引短期国債および政府短期証券をいう。）

- (1) }
(4) } 略（不変）

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~9-6.95~~ %

- (6) 略（不変）

- 1-2. 略（不変）

- 1-3. 分離元本振替国債および分離利息振替国債

- (1) }
(4) } 略（不変）

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~9-4.93~~ %

- (6) 残存期間 30 年超のもの

時価の ~~9-3.92~~ %

- 1-4. 物価連動国債

- (1) }
(4) } 略（不変）

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~8-9~~ 8 8 %
(6) 略 (不変)

2. 政府保証付債券

- (1) }
{ } 略 (不変)
(4) }

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~9-5~~ 9 4 %
(6) 略 (不変)

3. 略 (不変)

4. 地方債

- (1) }
{ } 略 (不変)
(4) }

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~9-5~~ 9 4 %
(6) 略 (不変)

5. 財投機関等債券

- (1) }
{ } 略 (不変)
(4) }

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~9-4~~ 9 3 %
(6) 略 (不変)

6. 社債

- (1) }
{ } 略 (不変)
(4) }

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~9-4~~ 9 3 %
(6) 略 (不変)

7. 略 (不変)

8. 略（不変）

9. 資産担保債券

- (1) }
() } 略（不変）
(4) }

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~94~~ 93 %

(6) 略（不変）

10. 略（不変）

11. 不動産投資法人債

- (1) }
() } 略（不変）
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の ~~91~~ 93 %

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~90~~ 91 %

(6) 残存期間 30 年超のもの

時価の ~~89~~ 91 %

12. 略（不変）

13. 外国政府債券

- (1) }
() } 略（不変）
(4) }

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~94~~ 93 %

(6) 略（不変）

14. 国際金融機関債券

- (1) }
() } 略（不変）
(4) }

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~94~~ 93 %

(6) 略（不変）

15. }
 { 略（不変）
17. }

18. 企業に対する証書貸付債権

(1) }
(2) { 略（不変）

(3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~85~~80%

(4) }
(5) { 略（不変）

19. 不動産投資法人に対する証書貸付債権

(1) }
(2) { 略（不変）

(3) 残存期間3年超5年以内のもの 残存元本額の~~85~~80%

(4) }
(5) { 略（不変）

20. 政府（特別会計を含む。）に対する証書貸付
債権

(1) 略（不変）

(2) 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~94~~95%

(3) }
 { 略（不変）
(5) }

21. 政府保証付証書貸付債権

(1) 略（不変）

(2) 残存期間1年超3年以内のもの 残存元本額の~~94~~95%

(3) }
 { 略（不変）
(5) }

22. 略（不変）

（特則）

略（不変）

（附則）

この一部改正は、平成23年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「国債の条件付売買基本要領」中一部改正

○ 別表 1 を横線のとおり改める。

別表 1

時価売買価格比率

1. 買入の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. }
 ㄱ } 略（不変）
 ハ. }

ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの ~~1. 020~~ 1. 021

ホ. 略（不変）

ヘ. 残存期間 30 年超のもの ~~1. 029~~ 1. 032

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの ~~1. 009~~ 1. 003

ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの ~~1. 013~~ 1. 007

ハ. 残存期間 5 年超 10 年以内のもの ~~1. 020~~ 1. 014

ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの ~~1. 020~~ 1. 021

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの ~~1. 039~~ 1. 038

ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの ~~1. 043~~ 1. 042

ハ. 残存期間 5 年超 10 年以内のもの ~~1. 051~~ 1. 050

ニ. 略（不変）

ホ. 残存期間 20 年超 30 年以内のもの	1. 068 <u>1. 067</u>
ヘ. 残存期間 30 年超のもの	1. 068 <u>1. 070</u>

2. 売却の場合

(1) 売買国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）

イ. }
 ロ. } 略（不変）
 ハ. }

ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0. 981 <u>0. 980</u>
ホ. 略（不変）	
ヘ. 残存期間 30 年超のもの	0. 972 <u>0. 969</u>

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの	0. 992 <u>0. 998</u>
ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0. 988 <u>0. 994</u>
ハ. 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0. 981 <u>0. 987</u>
ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0. 981 <u>0. 980</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの	0. 964 <u>0. 965</u>
ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0. 960 <u>0. 961</u>
ハ. 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0. 954 <u>0. 955</u>
ニ. 略（不変）	
ホ. 残存期間 20 年超 30 年以内のもの	0. 940 <u>0. 941</u>
ヘ. 残存期間 30 年超のもの	0. 940 <u>0. 938</u>

○ 別表2を横線のとおり改める。

別表2

担保価格

1. 受入の場合

(1) 担保国債(変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。)

イ. }
ロ. } 略(不変)
ハ. }

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~98.198.0%~~

ホ. 略(不変)

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~97.296.9%~~

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~99.299.8%~~

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~98.899.4%~~

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~98.198.7%~~

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~98.198.0%~~

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~96.396.4%~~

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~95.996.0%~~

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~95.295.3%~~

ニ. 略(不変)

ホ. 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~93.793.8%~~

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~93.793.5%~~

2. 差入の場合

(1) 担保国債（変動利付国債、分離元本振替国債および分離利息振替国債ならびに物価連動国債を除く。）

イ. }
ロ. } 略（不変）
ハ. }

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~101.9102.0%~~

ホ. 略（不変）

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~102.8103.1%~~

(2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~100.8100.2%~~

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~101.2100.6%~~

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~101.9101.3%~~

ニ. 残存期間10年超20年以内のもの 時価の~~101.9102.0%~~

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの 時価の~~103.7103.6%~~

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの 時価の~~104.1104.0%~~

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの 時価の~~104.8104.7%~~

ニ. 略（不変）

ホ. 残存期間20年超30年以内のもの 時価の~~106.3106.2%~~

ヘ. 残存期間30年超のもの 時価の~~106.3106.5%~~

(附則)

この一部改正は、平成23年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「補完供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」中一部改正

○ 別表を横線のとおり改める。

別表

時価売却価格比率

1. 利付国債（変動利付国債および物価連動国債を除く。）および国庫短期証券

(1)	}	略（不変）
（ ）		
(3)		

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0.9810 . <u>980</u>
--------------------------	--------------------------------

(5) 略（不変）	
-----------	--

(6) 残存期間 30 年超のもの	0.9720 . <u>969</u>
-------------------	--------------------------------

2. 変動利付国債

(1) 残存期間 1 年以内のもの	0.9920 . <u>998</u>
-------------------	--------------------------------

(2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0.9880 . <u>994</u>
------------------------	--------------------------------

(3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0.9810 . <u>987</u>
-------------------------	--------------------------------

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの	0.9810 . <u>980</u>
--------------------------	--------------------------------

3. 物価連動国債

(1) 残存期間 1 年以内のもの	0.9640 . <u>965</u>
-------------------	--------------------------------

(2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	0.9600 . <u>961</u>
------------------------	--------------------------------

(3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの	0.9540 . <u>955</u>
-------------------------	--------------------------------

(4) 略（不変）	
-----------	--

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの	0.9400 . <u>941</u>
--------------------------	--------------------------------

(6) 残存期間 30 年超のもの	0.9400 . <u>938</u>
-------------------	--------------------------------

(附則)

この一部改正は、平成２３年１０月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「適格外国債券担保取扱要領」中一部改正

- 別表を横線のとおり改める。

別表

適格外国債券の適格基準および担保価格

1. 略（不変）

2. 担保価格

残存期間1年以内のもの	時価（円貨換算後）の 84 <u>85</u> %
残存期間1年超5年以内のもの	時価（円貨換算後）の 84 <u>85</u> %
残存期間5年超10年以内のもの	時価（円貨換算後）の 84 <u>85</u> %
残存期間10年超20年以内のもの	} 略（不変）
残存期間20年超30年以内のもの	
残存期間30年超のもの	時価（円貨換算後）の 82 <u>83</u> %

（附則）

この一部改正は、平成23年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」中
一部改正

○ 4. (1) を横線のとおり改める。

(1) 被災地に事業所等を有する企業の債務

社債

イ. }
 } 略 (不変)
ニ. }

ホ. 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~94~~93 %

ヘ. 略 (不変)

手形

手形金額の ~~81~~80 %

証書貸付債権

イ. 正常先証書貸付債権

(イ) 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~81~~80 %

(ロ) 残存期間 1 年超 3 年以内のもの 残存元本額の ~~65~~64 %

(ハ) 略 (不変)

(ニ) 残存期間 5 年超 7 年以内のもの 残存元本額の ~~40~~35 %

(ホ) 略 (不変)

ロ. イ. 以外のもの

(イ) 略 (不変)

(ロ) 残存期間 1 年超 3 年以内のもの 残存元本額の ~~82~~81 %

(ハ) }
 } 略 (不変)
(ホ) }

○ 4. (3) を横線のとおり改める。

(3) 被災地地方公共団体出資法人に対する証書貸付債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~8~~ 18 %

ロ. 残存期間 1 年超 3 年以内のもの 残存元本額の ~~6~~ 56 %

ハ. 略 (不変)

ニ. 残存期間 5 年超 7 年以内のもの 残存元本額の ~~4~~ 03 %

ホ. 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成 23 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。

◆「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」等の一部改正に関する件（10月6・7日）

本委員会は、平成23年10月6・7日の金融政策決定会合において、被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションの未実行の貸付枠を活用することにより、引続き、被災地金融機関における復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援するとともに、被災地金融機関の資金調達余力を確保する観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した。

記

1. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（平成23年4月28日決定）^{注6)}を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」（平成23年4月28日決定）^{注7)}を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（平成23年4月28日決定）^{注8)}を別紙3.のとおり一部改正すること。

注6) 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注7) 「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションにおける貸付対象先選定基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注8) 「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」中
一部改正

- 9. を横線のとおり改める。

9. 貸付受付期間

平成~~23~~24年~~10~~4月~~31~~30日までとする。

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成~~23~~24年~~10~~4月~~31~~30
日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取
扱いについては、なお従前の例による。

別紙 2.

「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーションにおける
貸付対象先選定基本要領」中一部改正

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、平成~~23~~24年~~10~~4月~~31~~30日をもって廃止する。ただし、同日以前に選定された対象先の取扱いについては、なお従前の例による。

別紙 3.

「被災地企業等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」中一部改正

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、平成23年5月31日までの別に定める日から実施し、平成~~24~~25年~~10~~4月~~31~~30日をもって廃止する。

◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年9月6・7日開催分）に関する件（10月6・7日）

本委員会は、平成23年10月6・7日の金融政策決定会合において、金融政策決定会合の議事要旨（2011年9月6・7日開催分）^{注9)}を承認した。

注9) インターネット・ホームページをご参照ください（10月13日公表）。

◆金融市場調節方針の決定および「金融緩和の強化について」の公表に関する件（10月27日）

本委員会は、平成23年10月27日の金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること、および金融緩和の強化について別紙のとおり公表することを決定した。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。

2011 年 10 月 27 日
日 本 銀 行

金融緩和の強化について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、資産買入等の基金を 50 兆円程度から 55 兆円程度に 5 兆円程度増額し、金融緩和を強化することを決定した（賛成 8 反対 1^{（注1）}）^{（注2）}。資産買入等の基金の増額に当たっては、長期国債を対象とすることとした^{（注3）}。
2. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す」ことを決定した（全員一致^{（注4）}）。
3. 日本経済は、供給面の制約が解消されてきている中で、持ち直しの動きが続いている。金融環境をみると、CPや社債の発行環境が良好な状態を続け、企業の資金調達コストも緩やかに低下するなど、緩和の動きが続いている。日本経済の先行きについては、当面、海外経済の減速や円高の影響を受けるものの、その後は海外経済の成長率が再び高まることや、震災復興関連の需要が徐々に顕在化していくことなどから、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。
4. しかし、物価の安定が展望できる情勢になったと判断されるにはなお時間を要すると予想されるうえ、国際金融資本市場や海外経済の動向次第で、経済・物価見通しがさらに下振れするリスクにも、注意が必要である。日本銀行は、8月に強化した金融緩和措置のもとで、金融資産の買入れ等を着実に進めているが、物価安定のもとでの持続的成長経路への移行をより確かなものとするためには、金融緩和を一段と強化することが必要と判断した。

（注1）賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、森本委員、白井委員、石田委員。

反対：宮尾委員。

（注2）本日の金融政策決定会合では、宮尾委員より、資産買入等の基金を 10 兆円程度増額し、60 兆円程度とする議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：宮尾委員、反対：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、森本委員、白井委員、石田委員）。

（注3）基金の内容等については別紙参照。

（注4）賛成：白川委員、山口委員、西村委員、中村委員、亀崎委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：なし。

5. その際、上記の金融環境のもとで企業の資金調達が基本的には円滑に行われている現状を踏まえ、資産買入等の基金を5兆円程度増額する対象は長期国債とし、それを通じて金融市場全体に緩和効果のさらなる浸透を図ることが適当と判断した。なお、日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、銀行券需要の趨勢的な残高に概ね見合うよう、安定的な資金供給を行うという観点から、現在、年間21.6兆円の長期国債を買入れている。

6. 日本銀行は、包括的な金融緩和政策を通じた強力な金融緩和の推進、金融市場の安定確保、成長基盤強化の支援という3つの措置を通じて、今後とも、中央銀行としての貢献を粘り強く続けていく方針である。こうした日本銀行の取り組みが、日本経済の中長期的な成長力の強化に結びつくためには、民間、政府を含め各方面が、緩和的な金融環境を活用しつつ、それぞれの役割に即した取り組みを続けていくことが重要と考えている。

(別紙)

今回の「資産買入等の基金」の増額について

1. 増額の内容

	従来の規模	今回の増額幅	増額後の規模
総額	50 兆円程度	+5 兆円程度	55 兆円程度
資産の買入れ	15.0	+5.0	20.0
長期国債 ^(注)	4.0	+5.0	9.0
国庫短期証券	4.5	—	4.5
CP等	2.1	—	2.1
社債等	2.9	—	2.9
指数連動型上場 投資信託	1.4	—	1.4
不動産投資信託	0.11	—	0.11
固定金利方式・ 共通担保資金供給 オペレーション	35.0	—	35.0
期間3か月	20.0	—	20.0
期間6か月	15.0	—	15.0

(注) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間 21.6 兆円の長期国債の買入れを行っている。

2. 2012 年末を目途に増額を完了する。

◆「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件 (10月27日)

本委員会は、平成23年10月27日の金融政策決定会合において、金融緩和を一段と強化し、これを通じて、物価安定のもとでの持続的成長経路への移行をより確かなものとする観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」（平成22年10月28日決定）^{注10)} を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日決定）^{注11)} を別紙2.のとおり一部変更すること。

注10) 「資産買入等の基金運営基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

注11) 「日本銀行業務方法書」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「資産買入等の基金運営基本要領」 中一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 買入残高および貸付残高の上限

(1) 買入残高の総額は~~1 5 2 0~~兆円程度、貸付残高の総額は3 5 兆円程度
を上限とする。

(2) 3. (2) に定める買入対象資産ごとの買入残高の上限は以下のとお
りとする。

イ、利付国債

~~4 9~~兆円程度

ロ、
ㇿ
へ、

} 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第五十条第三項を横線のとおり改める。
- 3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は三十五兆円程度、資産の買入れの残高は十五~~二十~~兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。
- | | | |
|---|---------|-----------------|
| 一 | 利付国債 | 四 <u>九</u> 兆円程度 |
| 二 | } 略（不変） | |
| 五 | | |
| 六 | | |

（附則）

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

◆「経済・物価情勢の展望（2011年10月）」の基本的見解を決定する件（10月27日）

本委員会は、平成23年10月27日の金融政策決定会合において、「経済・物価情勢の展望（2011年10月）」の基本的見解^{注12)}を決定した。

◆金融政策決定会合の議事要旨（2011年10月6・7日開催分）に関する件（10月27日）

本委員会は、平成23年10月27日の金融政策決定会合において、金融政策決定会合の議事要旨（2011年10月6・7日開催分）^{注13)}を承認した。

注12) インターネット・ホームページをご参照ください（10月27日公表）。

注13) インターネット・ホームページをご参照ください（11月1日公表）。

(2) 通常会合関係

◆平成23年5月賞与および11月賞与の支給ならびに「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニアスタッフの給与支給額、支給割合等」の一部改正等に関する件（10月4日）

本委員会は、平成23年10月4日、職員の平成23年5月賞与および11月賞与の支給ならびに「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニアスタッフの給与支給額、支給割合等」の一部改正等について、下記のとおり決定した。

記

1. 職員の平成23年5月賞与および11月賞与については、「日本銀行における職員の給与等の支給の基準」（平成10年9月21日決定）に基づき、従業員組合との協議を整えたうえで、総資金量をいずれも前年同期の賞与における支給実績総資金量（人員構成変化勘案後）の100%とすること^{注14)}。
2. シニアスタッフの時間給については、現行水準に据え置くこと。
3. 管理職の職務手当について、「日本銀行における職員の給与等の支給の基準」に基づく「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニアスタッフの給与支給額、支給割合等」（平成10年9月21日決定）^{注15)}を別紙1のとおり一部改正し、平成23年11月1日から実施すること。

注14) 日本銀行職員の給与等の概要については、インターネット・ホームページをご参照ください（10月31日公表）。

注15) 「日本銀行における職員の給与等の支給の基準」および「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニアスタッフの給与支給額、支給割合等」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

4. 「日本銀行組織規程」(平成10年3月24日決定)^{注16)}を別紙2のとおり一部変更することとし、平成23年11月1日から実施すること。

注16) 「日本銀行組織規程」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「事務職員・技術職員・庶務職員・特別嘱託及びシニア
スタッフの給与支給額、支給割合等」中一部改正

○ 2. (1) イ、を横線のとおり改める。

イ、事務職員、技術職員 1・4 種

職 位	職務手当 (1 回当り支給額)
局長・審議役級	円
	1,050,000
	800,000
	<u>750,000</u>
参事役級	<u>750,000</u>
	700,000
	600,000
	<u>550,000</u>
企画役級	<u>550,000</u>
	<u>500,000</u>
	450,000
	400,000
	350,000
	<u>300,000</u>
企画役補佐級	略 (不変)
┆	
事務副主任	

「日本銀行組織規程」中一部変更

- 第38条を削り、第37条を第38条とし、第36条を第37条とし、第35条の次に次の一条を加える。

(考査役)

第36条 総裁は、金融機構局に上席考査役及び考査役を置くことができる。

- ② 上席考査役は、金融機構局長の命により、考査を総括するとともに、考査に関する基本的事項の企画及び立案について、金融機構局長を補佐し、その事務に関与する。
- ③ 考査役は、金融機構局長の命により、考査を総括し、又は上席考査役を補佐し、考査事務を処理する。

(附則)

この変更は、平成23年11月1日から実施する。

◆「日本銀行のマクロブルーデンス面での取組み」に関する件 (10月18日)

本委員会は、平成23年10月18日、「日本銀行のマクロブルーデンス面での取組み」を別紙のとおり定め、対外公表することを決定した。

2011 年 10 月 18 日
日 本 銀 行

日本銀行のマクロブルーデンス面での取り組み

米国リーマン・ブラザーズ証券の破綻以降、「金融危機の再発を防止するためには、金融システム全体のリスクの状況を分析・評価し、システムリスクの顕在化防止に向けた施策を講じることが重要である」との認識が、国際的に広く共有されるようになってきている。いわゆるマクロブルーデンスの重視である。日本銀行も、この間、マクロブルーデンス面での様々な取り組みの強化を図ってきた。2011 年 10 月、金融システムレポートと金融市場レポートを統合し、新しい金融システムレポートとして金融システム分析の一層の充実を図ったのも、その一環である。

以下では、日本銀行のマクロブルーデンス面での考え方と取り組みを説明する。

1. マクロブルーデンスの重要性

(1) マクロブルーデンスの考え方

マクロブルーデンスは、いわゆるミクロブルーデンス——個々の金融機関の健全性を確保すること——に対置される考え方である。すなわち、「金融システム全体のリスクの状況を分析・評価し、それに基づき制度設計、政策対応を図ることを通じて、金融システム全体の安定を確保すること」をいう。マクロブルーデンスでは、とくに、金融システムを構成する金融機関や金融資本市場等¹とそれらの相互連関、実体経済と金融システムの連関がもたらす影響が重視される。

マクロブルーデンス重視の動きは、わが国のバブル生成・崩壊を含む様々な金融危機を経て強まってきた。とくに、リーマン・ブラザーズ証券の破綻をきっかけとする今次国際金融危機以降は、これが大きな国際的潮流となっている。こうした動きの背景には、「個々の金融機関の健全性を確保するだけでは、金融システム全体としての安定を必ずしも実現できるわけではない」との見方の強まりがある。その背後にある認識は、以下のとおりである。

第一に、個々の金融機関単位でみた場合には限定的と考えられるリスクであっても、

¹ 金融システムは、金融機関、金融資本市場、決済システムをはじめとする金融インフラなどから構成される。

多くの金融機関が同一方向でのリスクテイクやその解消を行えば、想定以上の市場価格の変動や信用の拡大・収縮が引き起こされ、金融システム全体を不安定化させるリスクがある。例えば、今次国際金融危機前後の情勢をみると、危機前には、多くの金融機関や機関投資家が、米国サブプライム住宅ローンやこれを裏付けとする証券化商品の購入を通じて、積極的なリスクテイクを行った。その結果、米国不動産を直接または間接的に裏付けとする与信が世界的に積み上がるとともに、住宅投資などの活発化を通じて米国不動産の価格が上昇を続けた。こうしたもとで、内外投資家による証券化商品への投資は一段と活発化し、その価格も上昇を続けた。しかし2007年には、証券化商品の格下げの動きを引き金に、金融機関や機関投資家が一斉に証券化商品の売却に向かったため、市場価格が急落するとともに、市場取引が一举に縮小した。この結果、金融機関の中には当初想定以上の有価証券関連損失を蒙るとともに、証券化商品の売却困難化に伴い資金調達に支障をきたす先がみられた。また、これら金融機関が資金繰り緩和のため短期間のうちに貸出等の資産圧縮を行った結果、資産価格が下落するとともに、実体経済の悪化が進み、金融システムの不安定化がさらに助長された。

第二に、デリバティブ取引などの新しい金融技術の普及や、ヘッジファンドなどの多様な機関投資家の出現とともに、金融システム内部のリスクの所在や規模を把握しにくい状況が生まれている。例えば、今次国際金融危機前の米国市場では、銀行は、信用リスクの移転を目的に、様々な機関投資家や金融機関との間で、証券化商品やクレジット・デリバティブの取引を活発に行った。一方、機関投資家は銀行から信用補完や流動性補完を受けるとともに、レボ取引などを通じて証券会社との間で活発な資金調達・運用を行った。こうした多様かつ複雑な取引の連鎖は、各金融機関が抱えるリスクの性格や規模を把握しにくくさせるものであると同時に、監督当局や中央銀行にとっても、金融システムに内在するリスクの状況の把握を困難化させるものであった。リーマン・ブラザーズ証券の破綻後、多くの金融市場取引が急激に縮小したのは、リスクの性格や規模に不安を抱いた金融機関や機関投資家が、リスクテイク姿勢を急速に慎重化させたことが影響している。

(2) マクロプルーデンス政策

上記のようなマクロプルーデンスの考え方を具体的にどのような政策的枠組みや手段によって実現するか——マクロプルーデンス政策——については、国際的にも様々な議論が続けられている。一般に、マクロプルーデンス政策は、①金融システム全体の状況とシステミックリスクの分析・評価、②システミックリスクの抑制を目的とした政策手段の実行やその勧告、といった機能を包含するものと理解されている。

このうち、上記①の金融システム全体の状況やリスクの分析・評価に関しては、多くの中央銀行や国際機関がすでに金融システムレポートなどを通じて、定期的に公表している。その際、以下の2つの観点を踏まえることが重要と考えられている。

ア. ある時点における金融システム全体を幅広く見わたし、金融システムが抱えるリスクを分析・評価すること（リスクに関する横断的な観点）。

金融システムは、銀行に加えて、証券会社や保険会社、ファンドなど、多様な参加者によって構成されている。これら金融システム参加者は、日々の取引や決済面でのつながりを通じて、相互に影響を及ぼしあう関係にある。前述のとおり、今次国際金融危機では、証券化商品に対する市場の信認の変化が、ファンドや金融機関との様々な取引関係を通じて、証券会社や銀行の資金繰りをひっ迫させた。金融システム全体の評価に当たっては、より幅広い参加者の行動やリスク状況に加え、参加者の相互関連性の状況を分析する必要がある。

イ. 金融システムが抱えるリスクが、時間の経過に伴ってどのように変化していくかを分析・評価すること（リスクに関する時系列的な観点）。

金融システムと実体経済との間では、時間の経過とともに相乗作用が働きやすい。例えば、経済の好況期には資産価格の上昇が生じやすい。資産価格の上昇は金融機関のリスクテイク²を促し、さらなる資産価格の上昇や経済の過熱をもたらすおそれがある。この結果、金融システム内部に、持続不能な金融不均衡が蓄積される可能性がある。逆に、何らかのショックをきっかけとして金融機関や投資家のリスク許容度が低下する場合には、資産価格の下落につながりやすく、これが経済をさらに下押しするおそれがある。従って、金融システム全体の評価に当たっては、金融資本市場、実体経済の動向はもとより、相乗作用の状況や可能性を分析する必要がある³。

上記②のシステミックリスクを抑制するための対応としては、まず、監督当局・中央銀行による検査・考査やモニタリングの活用が挙げられる。すなわち、金融システム全体にわたるリスクや金融不均衡の状況に留意しながら、これらを通じて個別金融機関に働きかけを行うことが、重要な政策手段となる。それと同時に、国際金融危機

² 緩和的な金融環境が継続するもとでは、金融機関は信用リスクや金利リスクを取る姿勢を強めがちであり、信用スプレッドの縮小や長短金利スプレッドの縮小が生じやすい。この結果、貸出や有価証券投資の収益性が低下するため、金融機関は、さらにレバレッジを拡大したり、調達・運用の期間ミスマッチを一段と拡大することにより、収益の確保を図ろうとする傾向がみられる。

³ 上記ア. のシステム横断的なリスクは、新しい投資家の市場への参入や参加者間の取引関係の深化などにより、時間の経過とともに急速に変化する可能性がある。また、上記イ. の時系列的なリスクの積み上がりは、ビジネスモデル等に応じて一部の金融機関にとくに強く現れることがある。従って、上記2つのリスクを個々に分析するだけでなく、総合的に勘案していくことが重要となる。

の経験を踏まえて、マクロプルーデンス政策手段の積極的な活用がしばしば強調されるようになっていく。

マクロプルーデンス政策手段とは、なんらかの手法により、直接ないし間接的に金融システムや実体経済に働きかけを行い、システムリスクを抑制しようとするものをいう。具体的には、例えば、不動産担保貸出の担保掛け目に関する規制（LTV規制⁴）や、2013年以降導入が予定されている新しい自己資本比率規制（バーゼルⅢ）のなかの「カウンター・シクリカル資本バッファ」⁵が挙げられる。このほか、資本流出入にかかる制限措置や、景気の動向に応じて貸倒引当率を変える引当制度などを挙げる国もある。現時点では、具体的にどのような手段をマクロプルーデンス政策手段と位置付けるかは国によって異なり、見解も分かれている。

また、マクロプルーデンス政策手段として位置付けられている訳ではないが、破綻処理・危機管理制度の整備や決済システムの安全性・効率性の向上など、金融システムの構造的な強化策も、システムリスクの抑制を目的としているという点では共通している。

さらに、金融政策などのマクロ経済政策運営は、金融システムの安定を目的とした政策ではないが、やや長い目でみると、資産価格や金融システムの動向に大きな影響を及ぼす。金融政策の運営上も、今次国際金融危機の教訓を踏まえ、実体経済と金融システムとの関わりに着目することの重要性について、中央銀行間の問題意識が一段と高まっている。また、財政の維持可能性に対する信認なども、今次国際金融危機後の欧州ソブリン問題にみられるように、金融システムの動向に大きな影響を及ぼすひとつの要素となりうる。

2. マクロプルーデンス面での日本銀行の取組み

（1）マクロプルーデンスと中央銀行

マクロプルーデンス政策の実施主体や制度的枠組みをめぐっては、国際金融危機の教訓をもとに、各国で様々な見直しが行われている。わが国では、バブル崩壊後の経

⁴ LTV（Loan To Value）規制とは、金融機関が不動産を担保に貸出を行う際の掛け目（担保評価額に対する貸出額の比率）を規制するものをいう。すなわち、金融システムにおけるリスクが高まっていると判断される場合には、LTVを低めるよう規制を行うことによって、与信量の増大に歯止めをかけ、金融不均衡の蓄積を抑制しようとするものである。

⁵ カウンター・シクリカル資本バッファとは、バーゼルⅢのなかで予定されている自己資本比率規制の変動的乗せ部分をいう。乗せ部分の保有義務は、過剰な与信の拡大等が金融システム全体のリスクの積み上がりにつながっていると判断される局面において、銀行部門が将来の潜在的な損失に備えるための資本金の余裕を持つことを確保する目的で発動される。

験を踏まえ、すでに 90 年代後半から 2000 年代初頭にかけて、金融庁の創設や、考査の明文化を含む日本銀行法の改正、危機対応の枠組みの整備⁶などが行われた。そのもとで、現在は、法的権限を持って業態横断的に監督・検査を行う金融庁と、中央銀行である日本銀行が中心となり、それぞれの機能を活かすかたちで協力しながら、金融システム全体のリスクや金融不均衡の状況を注視しつつ、マクロプルーデンス活動に取り組んでいる。こうした日本銀行のマクロプルーデンス活動は、考査やモニタリング等のミクロプルーデンス活動と同様に、日本銀行法の定める目的規定に沿ったものである⁷。

今次国際金融危機後の各国の制度見直しは区々であるが、共通する特徴のひとつとして、マクロプルーデンスの考え方を実践していくうえでの中央銀行の役割強化が挙げられる。中央銀行は、物価の安定と金融システムの安定を通じて、持続的な経済成長の実現に貢献することを目的とする組織である。中央銀行はその実現のため以下の機能や特性を有しており、これらの特性を活かすことがマクロプルーデンス上有効と考えられる。

- ① 中央銀行は、金融政策の実施や決済システムの運営などを通じて、日ごろからマクロ経済や金融資本市場、金融取引の綿密な把握に努めている。
- ② 中央銀行は、金融システムの安定確保のため、個別金融機関等に対する最後の貸し手としての機能を有している。
- ③ 上記のような役割を果たす中で、中央銀行は、実体経済や金融システムの状況をマクロ的に捉え、分析する組織文化を有している。
- ④ 中央銀行は、各国の金融資本市場や金融システムに深く関与するとともに、情報交換や協力のためのグローバルな中央銀行間ネットワークを有している。

(2) マクロプルーデンス政策手段に関する日本銀行の考え方

わが国のバブル崩壊やアジア通貨危機、リーマン・ショックなど、相次ぐ金融シヨ

⁶ 2001 年には、金融機関の大規模かつ連鎖的な破綻等の金融危機への対応方針等を審議し、これに基づき関係行政機関の施策の実施を推進する「金融危機対応会議」（議長：内閣総理大臣）が設置された。日本銀行総裁はこの会議のメンバーである。預金保険法 102 条は、信用秩序の維持に極めて重大な支障が生じるおそれがあるときには、金融危機対応会議の議を経て、金融機関への資本注入等を行うことができると規定している。

⁷ 日本銀行法は第 1 条において、日本銀行の目的として、「我が国の中央銀行として、銀行券を発行するとともに、通貨及び金融の調節を行うこと」と並んで、「銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資すること」を定めている。

ックを通じて、金融システムを脅かすようなショックは、その都度異なる経路を経て顕在化することが浮き彫りになった。これは、金融技術の革新や経済構造の変化が、新たな形態のリスクや新しいショックの波及経路を生み出すことに起因している。

こうした教訓を踏まえれば、マクロプルーデンス政策手段の活用に当たっては、その前提として、金融システム全体のリスクの状況を適切に把握し、リスク抑制に有効と考えられる手段を適切なタイミングで発動することが肝要である。そのためには、金融システムの安定性の分析・評価と、マクロプルーデンス政策手段の活用に向けて、金融庁と日本銀行が適切に協力していくことが重要である。

(3) 日本銀行の取組み

日本銀行は、中央銀行としての特性を活かし、マクロプルーデンス面で様々な取組みを行ってきた。以下では、マクロプルーデンスの視点——金融システム全体にわたるリスクの状況や金融不均衡の蓄積状況、金融システムと実体経済の相乗関係にとくに留意する視点——を重視した日本銀行の具体的な取組みを紹介する。

ア. 金融システムの安定性に関する分析・評価

日本銀行は、金融システム全体のリスク動向を分析・評価し、その結果を金融システムレポートとして定期的に公表している。金融システムレポートは、わが国金融システムの抱えるリスクや課題を把握し、金融機関を含む幅広い関係者との間で認識の共有を図ることを通じて、金融システムの安定確保に貢献していくことを目的としている。

金融システムレポートでは、従来、銀行システムに内在する各種リスクや銀行システムの頑健性に重点を置いて、分析・評価を行ってきた。さらに、2011年10月からは、マクロプルーデンスの視点に立った分析を一層充実させることを狙いとして、金融システムレポートと従来別個に公表していた金融市場レポートを統合し、新しい金融システムレポートの公表を開始した。新しい金融システムレポートでは、金融資本市場から観察されるリスクの点検を含め、内外金融システムにかかるリスクの分析・評価を一層充実させるため、以下のような具体的な内容の拡充を行っている。

① マクロ・ストレステストを用いた頑健性評価の充実

金融システムの頑健性にかかる評価を充実させるため、マクロ・ストレステストをより有効に活用している。例えば、テストに使用するストレス・シナリオの多様化を通じて、わが国金融システムに内在する信用リスクや市場リスクが顕在化した場合に、

金融部門の先行きの収益や自己資本等に及ぼす影響が重大な脅威となるかどうかの点検に努めている。

②実体経済と金融システムとの間で生じる時系列的な相乗作用の把握

金融システムと金融市場、実体経済の間の相乗作用の分析・評価を強化している。具体的には、新たに開発した金融マクロ計量モデルを用いながら、経済状況や資産価格に生じたストレスが金融機関行動への影響を通じて実体経済にフィードバックするプロセスを把握するよう努めている。

③システム横断的な観点を踏まえた金融部門に内在するリスクの分析

保険会社、証券会社、クレジットカード会社、消費者金融会社など、銀行以外の金融部門を対象にリスク分析を強化している。また、これらと銀行部門との相互関係を把握することを通じて、金融システム全体に亘る横断的なリスクの把握に努めている。

④マクロ指標等を用いた金融不均衡の状況の把握

マクロの金融経済データを基に、与信の過熱状況の有無や金融部門のリスクテイク姿勢を分析するために有用と考えられる指標や、金融システムの不安定化の予兆を分析することに資すると考えられる指標等の開発に努めている。そのうえで、これらの指標を総合的に分析・評価することを通じて、マクロ的な金融不均衡の蓄積状況の把握に努力している。

⑤金融資本市場から観察されるリスクの把握

デリバティブや証券化商品を含めた金融資本市場の価格・取引動向を多面的に分析することによって、金融システムに内在するリスクの抽出や変化の把握に努めている。あわせて、内外の金融資本市場からわが国金融システムに波及し得るリスクと経路を把握するため、内外資産価格の相互連関に関する分析を充実させている。

イ. ミクロブルーデンスに基づく考査・モニタリングとの連携

日本銀行は、金融システムの不安定化を防止するため、マクロブルーデンス活動とミクロブルーデンス活動の運営面での連携を強化している。

個別金融機関に対する考査・モニタリングから得られた様々なミクロ情報は、金融機関の経営の健全性の評価に加えて、金融システム全体のリスク動向の把握、分析に活用している。こうしたミクロ情報を集積し、マクロ経済データや金融統計等と合わせて分析することによって、マクロ統計の持つ遅行性などの制約を補完し、システムックリスクの芽を早い段階から捉えることが狙いである。

一方、マクロプルーデンスの視点に立った金融システムの分析・評価は、審査・モニタリングの運営や金融高度化センターの活動、国際会議での議論等に反映させている。例えば、審査における重点的な点検事項は、個別金融機関の経営・リスク管理面の課題のみならず、金融システム全体の状況の分析・評価を踏まえて、毎年度の「審査実施方針」として決定・公表している。また、個別金融機関の審査頻度や調査範囲は、個別金融機関の経営実態に加えて、対象先がもたらしうるシステムリスクの度合いを勘案して決定している。さらに、個別金融機関に対する日々のモニタリングにおいても、金融庁とも協力しながら、個別金融機関のリスク状況に加え、内外金融システムの状況を踏まえて指導・助言を行っている⁸。

ウ. 金融システム安定に必要な施策の実施

日本銀行は、金融システムの安定が脅かされるリスクがあると判断した場合、金融システム全体の安定を確保する観点から、必要な施策を実施している。

具体的には、個別金融機関の経営破綻等のショックが金融システム全体を不安定化させるおそれがある場合、必要に応じ、最後の貸し手としての流動性の供給を行う。その際、システムリスクの顕在化を防止する観点から真に必要と判断される場合には、いわゆる特融4原則⁹に基づき、政策委員会の決定を経て、担保を徴求せずに資金供給を行うこともある¹⁰。

エ. 決済システムの運営とオーバーサイト

日本銀行は、日本銀行券と日本銀行当座預金という、中央銀行通貨を提供している。また、日本銀行当座預金にかかる決済システムや国債の決済システムを自ら運営しており、これらを円滑に処理するためのコンピュータ・システムとして、日本銀行金融

⁸ 日本銀行は、日々のモニタリングにおける重点事項につき、必要に応じ、日本銀行の考え方や対応をとりまとめ、公表している。例えば、今次国際金融危機においては、金融市場混乱時に資金繰りが急速に悪化する傾向がみられたことを踏まえ、以下の2本のペーパーを公表したうえで、円貨・外貨の流動性リスク管理の強化を促してきている：「金融機関の流動性リスク管理に関する日本銀行の取り組み」（2009年6月）、「国際金融危機を踏まえた金融機関の流動性リスク管理のあり方」（2010年7月）。

⁹ 日本銀行は、日本銀行法第38条に基づく融資（いわゆる特別融資、特融）等を実施する際に満たすべき条件として以下の4原則を定め、公表している。①システムリスクが顕現化するおそれがあること、②日本銀行の資金供与が必要不可欠であること、③モラルハザード防止の観点から関係者の責任の明確化が図られるなど適切な対応が講じられること、④日本銀行自身の財務の健全性維持に配慮すること。

¹⁰ このほか、日本銀行は、金融システムの安定を確保するため、中央銀行としては異例の措置である金融機関保有株式の買入（2002年11月～2004年9月、2009年2月～2010年4月）や、金融機関への劣後ローン供与（2009年4月～2010年3月）を実施した。

ネットワークシステム（「日銀ネット」）を提供している。日銀ネットはわが国決済システムの中核をなすものであり、その安全性と効率性の確保はわが国金融システムの安定確保にとってきわめて重要である。日本銀行は、これまでも、資金と国債の同時決済の導入や即時グロス決済の導入など、利用先金融機関のニーズも踏まえながら、日銀ネットの安全性、効率性の向上に不断に取り組んできている。

また、日本銀行は、民間が運営する資金決済システム、証券決済システム、清算機関のオーバーサイト¹¹を行っている。オーバーサイトとは、各種民間決済システムの制度設計やリスク管理体制、運営状況等をモニタリングし、その安全性と効率性を評価するとともに、必要に応じて改善に向けた働きかけを行うことである。決済システムは潜在的にシステミックリスクを内包するものだけに、決済システムに対するオーバーサイト活動は、金融システムの安定を確保するうえで重要な役割を担っている。

オ. 金融政策運営

金融政策は、物価の安定を目的とする政策であり、金融システムの安定を目的とするものではない。しかし、前述のとおり、金融政策と金融システムの安定の間には、相互に密接な関係がある。例えば、これまでの内外の金融危機の経験では、金融緩和の長期化が様々な経路を通じて、危機前のバブル生成・拡大をもたらすひとつの要因になったとみられている。また、バブル崩壊に伴いいったん金融システムの機能が大きく低下すると、金融政策の効果は大きく制約される。

こうしたことを踏まえ、日本銀行は金融政策運営において、マクロブルーデンスの視点も重視している。日本銀行は、金融政策の運営方針を決定するに際し、「2つの柱」により経済・物価情勢を点検している。「2つの柱」のうち、「第1の柱」では、先行き1年から2年の経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しが、物価安定のもとでの持続的な成長の経路をたどっているかという観点から点検する。「第2の柱」では、より長期的な視点を踏まえつつ、物価安定のもとでの持続的な経済成長を実現するとの観点から、金融政策運営に当たって重視すべき様々なリスクを点検する。金融システム面のリスクは、上記の「第2の柱」において、先行きの中長期的なリスク要因のひとつとして点検を行っている。

¹¹ 日本銀行の決済システム面での取組みについては、「決済システムレポート」参照。また、オーバーサイトの目的や基本方針については、「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」、「オフショア円決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」（いずれも2010年5月）を参照。

わが国の金融システムは、国際金融危機や東日本大震災の後も安定性を維持している。しかし、金融システム全体の安定を脅かすリスクは、その都度、異なる経路で表面化してきた。こうしたことを踏まえ、日本銀行としては、今後とも、マクロプルーデンスの視点を重視して、金融システム全体のリスク動向の分析・評価や必要な施策の企画立案・運営に関し不断の努力を続けるとともに、中央銀行としての特性を活かしながら、金融庁や海外中央銀行・監督当局との緊密な連携のもと、わが国金融システムの安定確保に一層の貢献を続けていく考えである。

◆次世代RTGS対応（第2期対応）の実施日等に関する件（10月18日）

本委員会は、平成23年10月18日、全国銀行内国為替制度に基づく内国為替取引のうち、1件1億円以上の大口の取引を、日本銀行当座預金の即時グロス決済により処理できるようにすることとし、その実施日を2011年11月14日とすることを決定した^{注17)}。

注17) 「次世代RTGS対応（第2期対応）の実施日の決定について」はインターネット・ホームページをご参照ください（10月18日公表）。

◆韓国銀行との間の外国為替の売買に係る取極の引出限度額の一時的増額に関する件（10月19日）

本委員会は、平成23年10月19日、韓国銀行との間で平成17年5月27日に締結した円・ウォン貨の外国為替の売買に係る取極の引出限度額に関し、一時的に増額することを決定した。

本決定を受け、日本銀行は同日次のとおり公表した。

2011 年 10 月 19 日
日本銀行

日韓スワップ取極の引出限度額の一時的増額について

日本銀行は、韓国銀行との間での円－ウォン貨のスワップ取極の引出限度額を、30 億米ドル相当の円またはウォンから 300 億米ドル相当の円またはウォンに増額することについて、韓国銀行と合意した。この増額は、2012 年 10 月末までの時限措置とする。

本スワップ取極は、国際収支危機といった状況にはない中での短期流動性供給を想定したもので、両国の中央銀行が、東アジアの金融為替市場の安定を図ることを目的として、2005 年 5 月に締結したものである。

日本銀行は、今般の措置が、健全で適切に運営されている日韓両国経済に世界的な金融市場における不確実性の高まりが及ぼす影響を緩和し、東アジアの金融為替市場の安定強化に資するものと期待している。

◆総裁の兼職を承認する件（10月25日）

本委員会は、平成23年10月25日、「役員の兼職に関する特則」2.（2）イ．に基づき、白川総裁について、次の兼職を承認することを決定した。

兼 職 名	報酬の有無	任 期
国家戦略会議構成員	無	定めなし

◆参与の推薦に関する件（10月25日）

本委員会は、平成23年10月25日、日本銀行法第23条第4項の規定に基づき、財務大臣に対し、岡村 正 氏を参与に推薦することを決定した（11月16日、財務大臣より任命）。

◆政策委員会月報（平成23年9月）に関する件（10月25日）

本委員会は、平成23年10月25日、政策委員会月報（平成23年9月）を承認した。

2. 報告事項

- 金融システムレポート（金融機構局）^{注1)}
- 東日本大震災への発券系統の対応（発券局）
- 金融機関の業務運営動向とリスクの状況（金融機構局）
- 新日銀ネット構築プロジェクトの進捗状況
（決済機構局、システム情報局）
- 2011年度IT投資計画の進捗状況（9月末時点）等
（システム情報局）
- 今夏の節電実績とその評価等（政策委員会室）^{注2)}

注1) インターネット・ホームページをご参照ください（10月18日公表）。

注2) 「今夏の節電目標の達成状況について」はインターネット・ホームページをご参照ください（10月25日公表）。

平成23年11月25日

日本銀行政策委員会月報（第747号）

編集兼発行者 日本銀行政策委員会室長
飯 野 裕 二

発行所 日 本 銀 行

東京都中央区日本橋本石町 2の1の1
電話 03-3279-1111(代表)

本月報に関する照会は、日本銀行政策委員会室（03-3277-3680〈直通〉）までお寄せください。