



日本銀行 政策委員会月報

平成24年7月



第756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. 政策委員会委員の就任 | 1 |
| 2. 議決事項 | 3 |
| (1) 金融政策決定会合関係 | 3 |
| ◆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（7月11・12日） | 3 |
| ◆「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（7月11・12日） | 9 |
| ◆金融政策決定会合の議事要旨（2012年6月14・15日開催分）に関する件（7月11・12日） | 16 |
| (2) 通常会合関係 | 17 |
| ◆政策委員会月報（平成24年6月）に関する件（7月20日） | 17 |
| ◆議長の職務を代理する者の決定に関する件（7月27日） | 17 |
| 3. 報告事項 | 18 |

1. 政策委員会委員の就任

平成24年7月24日、佐藤 健裕^{さとう たけひろ}および木内 登英^{きうち たかひで}が政策委員会審議委員に就任した。

佐藤 健裕 新審議委員の紹介



昭和36年8月2日生

出身地 大阪府

| | |
|------------|--------------------------|
| 昭和 60年 3月 | 京都大学経済学部卒業 |
| 60年 4月 | (株) 住友銀行 入行 |
| 平成 11年 10月 | モルガン・スタンレー・ジャパン・リミテッド 入社 |
| 18年 12月 | モルガン・スタンレー証券 (株) |
| | エグゼクティブ・ディレクター |
| | 日本経済担当チーフエコノミスト |
| 22年 1月 | 〃 マネージング・ディレクター |
| | 日本経済担当チーフエコノミスト |
| 22年 4月 | 〃 マネージング・ディレクター |
| | 経済調査部チーフエコノミスト 兼 |
| | 債券戦略部長 |
| 24年 4月 | モルガン・スタンレーMUF G証券 (株) |
| | マネージング・ディレクター |
| | 経済調査部チーフエコノミスト 兼 |
| | 債券調査本部長 |
| 24年 7月 24日 | 日本銀行政策委員会審議委員 |

木内 登英 新審議委員の紹介



昭和38年11月29日生

出身地 千葉県

| | | |
|--------|--------|------------------|
| 昭和 62年 | 3月 | 早稲田大学政治経済学部卒業 |
| | 62年 4月 | (株) 野村総合研究所 入社 |
| 平成 14年 | 8月 | 〃 経済研究部日本経済研究室長 |
| | 16年 4月 | 野村証券 (株) 金融経済研究所 |
| | | 経済調査部次長 兼 |
| | | 日本経済調査課長 |
| | 19年 7月 | 〃 金融経済研究所 |
| | | 経済調査部長 兼 |
| | | チーフエコノミスト |
| 24年 | 7月 24日 | 日本銀行政策委員会審議委員 |

2. 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（7月11・12日）

本委員会は、平成24年7月11・12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)

2012年7月12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）。

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。

2. 海外経済は、緩やかながら改善の動きもみられているが、全体としてなお減速した状態から脱していない。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、神経質な動きが続いており、当面十分注意してみていく必要がある。

3. わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するもとで、緩やかに持ち直しつつある。公共投資は増加を続けている。設備投資は、企業収益が改善するもとで、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかな増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。輸出にも、持ち直しの動きがみられている。以上の内外需要を反映して、生産は、振れを伴いながら、緩やかに持ち直しつつある。こうしたもとで、企業の業況感をみると、内需関連業種を中心に緩やかに改善している。この間、わが国の金融環境は、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。

4. 先行きのわが国経済については、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、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。

5. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価について、2012年度の国内企業物価は、見通しに比べてやや下振れるものの、2013年度は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。消費者物価（除く生鮮食品）は、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。

6. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向など

を、注視する必要がある。

7. 日本銀行は、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ことがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。こうした認識のもとで、日本銀行は、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく。

8. なお、このところ、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション等において応札額が未達となるケースがみられている。日本銀行は、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて前述の金融緩和を間断なく進めていく観点から、本日の会合で以下の措置を決定した^(注)。

(1) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションを5兆円程度減額し、短期国債買入を5兆円程度増額する。

(2) 短期国債の買入をより確実に行うため、当該買入における入札下限金利(現在、年0.1%)を撤廃する。CPの買入についても同様とする。

(3) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションについて、金融機関の資金需要に柔軟に対応するため、「期間3か月」と「期間6か月」の区分をなくし、「期間6か月以下」とする。

^(注) 基金の全体像については別紙参照。

(参考 1)

▽2012～2013 年度の政策委員の大勢見通し

——対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

| | 実質 GDP | 国内企業物価指数 | 消費者物価指数 (除く生鮮食品) |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2012 年度 | +2.2～+2.4 <+2.2> | -0.3～ 0.0 <-0.2> | +0.1～+0.3 <+0.2> |
| 4月時点の見通し | +2.1～+2.4 <+2.3> | +0.4～+0.7 <+0.6> | +0.1～+0.4 <+0.3> |
| 2013 年度 | +1.6～+1.8 <+1.7> | +0.6～+0.8 <+0.6> | +0.5～+0.7 <+0.7> |
| 4月時点の見通し | +1.6～+1.8 <+1.7> | +0.7～+0.9 <+0.8> | +0.5～+0.7 <+0.7> |

(注 1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を 1 個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注 2) 各政策委員は、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注 3) 国内企業物価について、4 月時点の見通しは 2005 年基準、今回の見通しは 2010 年基準に基づく。

(注 4) 消費者物価指数の参考指数として、連鎖基準指数が公表されている。その連鎖基準指数ベースでみた場合、先行き 2013 年ごろの前年比は、通常の固定基準年指数に基づく今回の消費者物価見通しに比べて、若干低くなっている可能性がある。

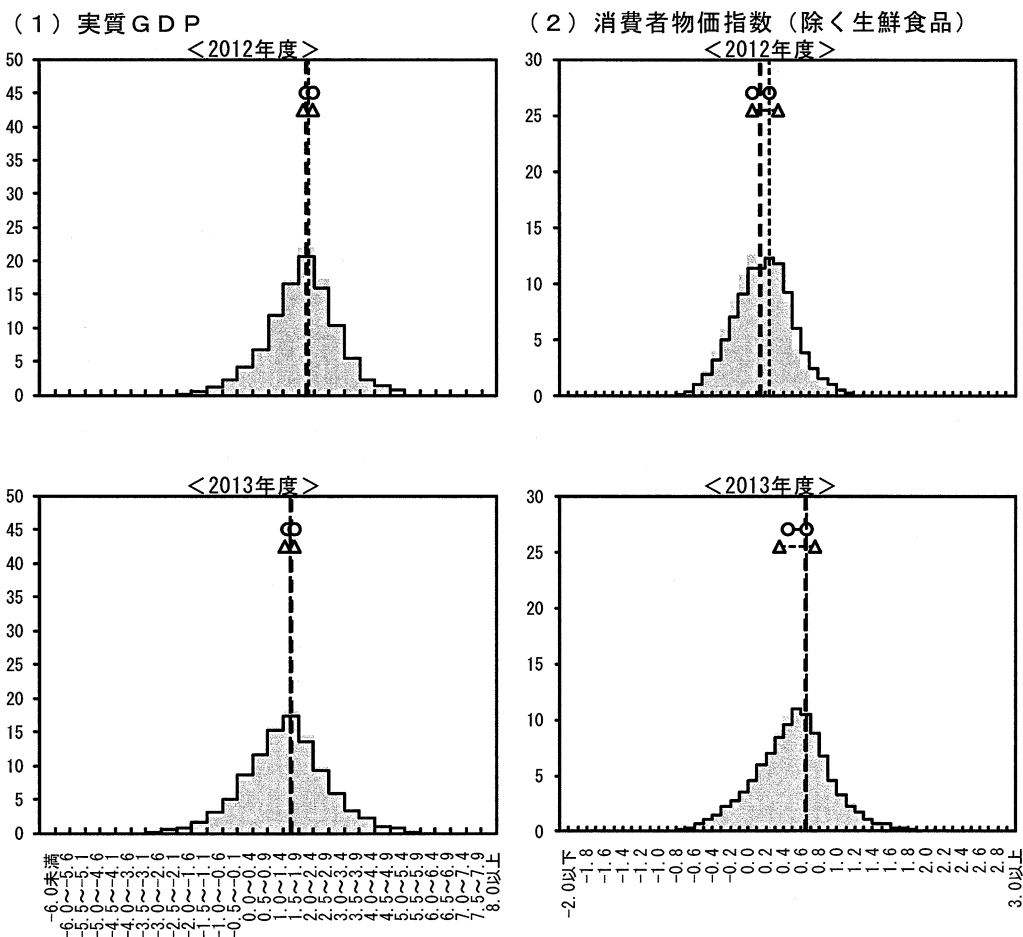
(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

| | 実質 GDP | 国内企業物価指数 | 消費者物価指数 (除く生鮮食品) |
|----------|-----------|-----------|---------------------|
| 2012 年度 | +2.1～+2.4 | -0.5～ 0.0 | +0.1～+0.4 |
| 4月時点の見通し | +2.1～+2.4 | +0.3～+0.8 | +0.1～+0.4 |
| 2013 年度 | +1.5～+1.8 | +0.5～+1.0 | +0.4～+0.8 |
| 4月時点の見通し | +1.5～+1.8 | +0.6～+1.0 | +0.4～+0.8 |

(参考2)

リスク・バランス・チャート



「資産買入等の基金」の規模

| | 導入時 (10年10月) | 従来 | | 今回変更後 | | 増減幅 |
|--------------------------------|-----------------|------------|------------|------------|------------|-----------|
| (積み上げ完了の目途) | (11年12月末) | (12年12月末) | (13年6月末) | (12年12月末) | (13年6月末) | |
| | | (A) | | (B) | | (B) - (A) |
| 総額 | 35 兆円程度 | 65 兆円程度 | 70 兆円程度 | 65 兆円程度 | 70 兆円程度 | — 兆円程度 |
| 資産の買入れ | 5.0 | 35.0 | 40.0 | 40.0 | 45.0 | +5.0 |
| 長期国債 ^(注) | 1.5 | 24.0 | 29.0 | 24.0 | 29.0 | — |
| 国庫短期証券 | 2.0 | 4.5 | 4.5 | 9.5 | 9.5 | +5.0 |
| C P 等 | 0.5 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | — |
| 社債等 | 0.5 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | 2.9 | — |
| 指数連動型上場 投資信託 | 0.45 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | 1.6 | — |
| 不動産投資 信託 | 0.05 | 0.12 | 0.12 | 0.12 | 0.12 | — |
| 固定金利方式・ 共通担保資金供給 オペレーション | 30.0 | 30.0 | 30.0 | 25.0 | 25.0 | -5.0 |
| 期間3か月 | 20.0 | 20.0 | 20.0 | — | — | — |
| 期間6か月 | 10.0 | 10.0 | 10.0 | — | — | — |

(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。

◆「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 (7月11・12日)

本委員会は、平成24年7月11・12日の金融政策決定会合において、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて金融緩和を間断なく進めていく観点から、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1)}を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」(平成22年10月28日決定)^{注2)}を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」(平成22年10月28日決定)^{注3)}を別紙3. のとおり一部改正すること。
4. 「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成22年10月28日決定)^{注4)}を別紙4. のとおり一部改正すること。
5. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日決定)^{注5)}を別紙5. のとおり一部変更すること。

注1) 「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2) 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」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) 「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」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) 「資産買入等の基金の運営として行う共通担保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5) 「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~~4-0-4~~ 4.5兆円程度、貸付残高の総額は~~3-0-2~~ 2.5兆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、略 (不変)

ロ、国庫短期証券 4.5-9.5 兆円程度

ハ、
ニ、
ヘ、

} 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成 24 年 7 月 17 日から実施する。ただし、4. (1) に定める貸付残高の総額の上限は、実際の貸付残高の総額が 2.5 兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。

「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」中一部改正

- 7. を横線のとおり改める。

7. 買入方式

(1) 利付国債

売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年0.1%とし、買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回りを差し引いて得た値（以下「売買希望利回較差」という。）を入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

(2) 国庫短期証券

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

- 8. を横線のとおり改める。

8. 買入価格

(1) 利付国債

買入価格は、買入先が買入れを希望する利付国債および国庫短期証券の銘柄ごとに、下限利回りに7.により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回りに基づいて算出した価格とする。

(2) 国庫短期証券

買入価格は、買入先が買入れを希望する銘柄ごとに、7. により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。

「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等
買入基本要領」 中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 買入方式

(1) CP等

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

(2) 社債等

売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年0.1%とし、
買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回りを差し引
いて得た値（以下「売買希望利回較差」という。）を入札に付してコン
ベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

○ 7. を横線のとおり改める。

7. 買入価格

(1) CP等

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、6. に定める
方式により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

(2) 社債等

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、下限利回りに
6. に定める方式により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回り
に基づいて算出した価格とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。

別紙4.

「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本
要領」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 貸付期間

~~3か月程度~~または最長6か月程度とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17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三十二兆円程度、資産の買入れの残高は四十四兆円程度を上限とし、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 略（不変）

二 国庫短期証券 四九兆五千億円程度

三 }
 〵 } 略（不変）
 六 }

○ 第五十一条第三号を横線のとおり改める。

三 貸付期間

貸付期間は、三ヶ月程度又は最長六ヶ月程度とする。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、平成二十四年七月十七日から実施する。
ただし、第五十条第三項に定める貸付けの残高の上限は、当該貸付けの残高が二十五兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。

◆金融政策決定会合の議事要旨（2012年6月14・15日開催分）に関する件（7月11・12日）

本委員会は、平成24年7月11・12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（2012年6月14・15日開催分）^{注6)}を承認した。

注6) インターネット・ホームページをご参照ください（7月18日公表）。

(2) 通常会合関係

◆政策委員会月報（平成24年6月）に関する件（7月20日）

本委員会は、平成24年7月20日、政策委員会月報（平成24年6月）を承認した。

◆議長の職務を代理する者の決定に関する件（7月27日）

本委員会は、平成24年7月27日、日本銀行法第16条第5項の規定に基づき、政策委員会議長白川 方明委員、山口 廣秀委員および西村 清彦委員に事故がある場合に議長の職務を代理する者を宮尾 龍蔵委員とすることを決定した。

3. 報告事項

- 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）

平成24年8月28日

日本銀行政策委員会月報（第756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。