



# 日本銀行 政策委員会月報

平成26年1月



第774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。

・ ホームページアドレス **<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（1月21・22日）	1
◆金融政策決定会合の議事要旨（2013年12月19・20日開催分）に関する件（1月21・22日）	6
(2) 通常会合関係	7
◆政策委員会月報（平成25年12月）に関する件（1月28日）	7
◆平成26年度の銀行券発注高に関する件（1月31日）	8
2. 報告事項	9

# 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（1月21・22日）

本委員会は、平成26年1月21・22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

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2014年1月22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）。

マネタリーベースが、年間約60～70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

2. 資産の買入れについては、以下の方針を継続する。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約50兆円に相当するペースで増加し、平均残存期間が7年程度となるよう買入れを行う。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約1兆円、年間約300億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ CP等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

3. わが国の景気は、緩やかな回復を続けており、このところ消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。海外経済は、一部になお緩慢さを残しているが、先進国を中心に回復しつつある。そうしたもとで、輸出は持ち直し傾向にある。設備投資は、企業収益が改善するなかで、持ち直している。公共投資は増加を続けている。雇用・所得環境が改善するもとで、引き続き住宅投資は増加し、個人消費は底堅く推移しており、これらの分野では消費税率引き上げ前の駆け込み需要もみられている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は緩やかに増加している。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、1%台前半となっている。予想物価上昇率は、全体として上昇しているとみられる。

4. 先行きのわが国経済については、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動の影響を受けつつも、基調的には緩やかな回復を続けていくとみられる。消費者物価の前年比は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベースでみて、暫くの間、1%台前半で推移するとみられる。

5. 昨年10月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率、消費者物価ともに、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。

6. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復ペースなどが挙げられる<sup>(注1)</sup>。

7. 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「量的・質的金融緩和」を継続する。その際、経済・物価情勢について上下双方向のリスク要因を点検し、必要な調整を行う<sup>(注2)</sup>。

このような金融政策運営は、実体経済や金融市場における前向きな動きを後押しするとともに、予想物価上昇率を上昇させ、日本経済を、15年近く続いたデフレからの脱却に導くものと考えている。

---

<sup>(注1)</sup> 白井委員は、国内の雇用・所得環境の改善ペースにも言及すべきであるとして、6. の記述に反対した。

<sup>(注2)</sup> 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、「量的・質的金融緩和」を2年間程度の集中対応措置と位置付けるとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員、佐藤委員）。

(参考 1)

# ▽2013～2015 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	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+2.9 <+2.7>	+0.7～+0.9 <+0.7>	
10 月時点の見通し	+2.6～+3.0 <+2.7>	+0.6～+1.0 <+0.7>	
2014 年度	+0.9～+1.5 <+1.4>	+2.9～+3.6 <+3.3>	+0.9～+1.6 <+1.3>
10 月時点の見通し	+0.9～+1.5 <+1.5>	+2.8～+3.6 <+3.3>	+0.8～+1.6 <+1.3>
2015 年度	+1.2～+1.8 <+1.5>	+1.7～+2.9 <+2.6>	+1.0～+2.2 <+1.9>
10 月時点の見通し	+1.3～+1.8 <+1.5>	+1.6～+2.9 <+2.6>	+0.9～+2.2 <+1.9>

(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、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注 3) 今回の見通しでは、消費税率が 2014 年 4 月に 8 %、2015 年 10 月に 10%に引き上げられることを織り込んでいるが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。

(注 4) 消費税率引き上げの直接的な影響を含む 2014 年度と 2015 年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで (2014 年度 : +2.0%ポイント、2015 年度 : +0.7%ポイント)、これを上記の政策委員の見通しに足し上げたものである。

(注 5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

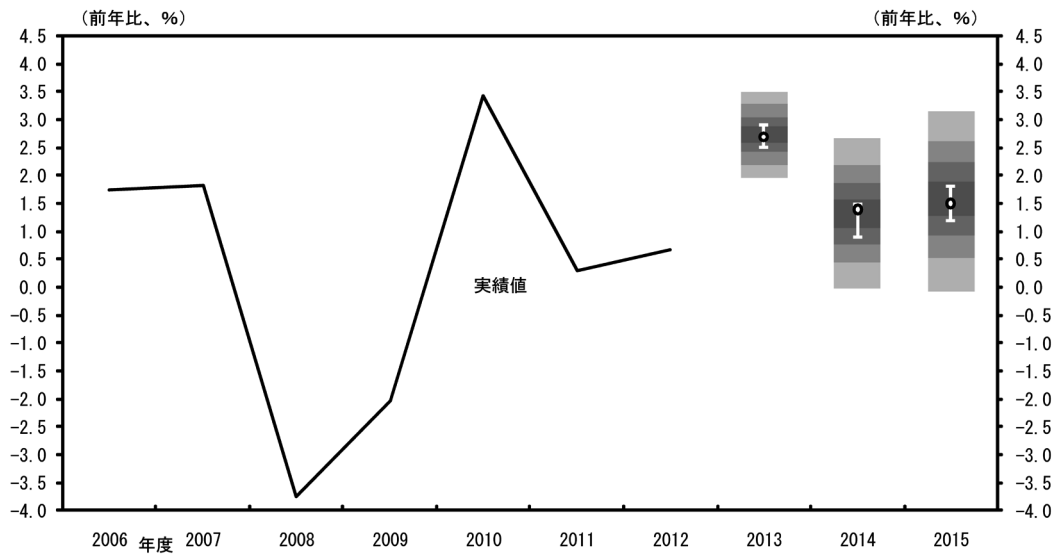
——対前年度比、%。

	実質 GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費税率引き上げの 影響を除くケース
2013 年度	+2.5～+3.0	+0.7～+0.9	
10 月時点の見通し	+2.6～+3.0	+0.6～+1.0	
2014 年度	+0.6～+1.6	+2.7～+3.7	+0.7～+1.7
10 月時点の見通し	+0.5～+1.6	+2.6～+3.7	+0.6～+1.7
2015 年度	+1.2～+2.0	+1.5～+2.9	+0.8～+2.2
10 月時点の見通し	+1.2～+2.0	+1.4～+2.9	+0.7～+2.2

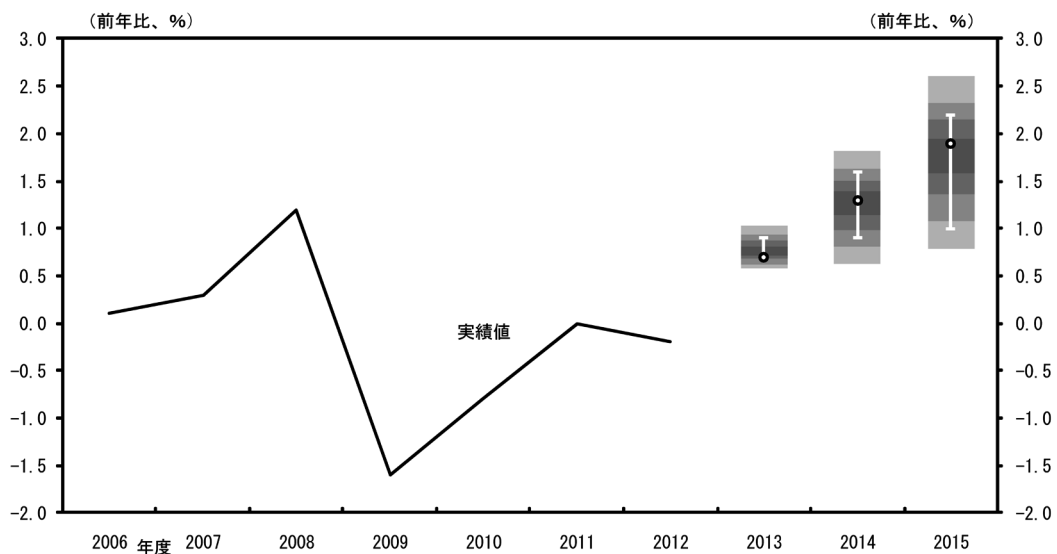
(参考2)

## ▽政策委員の見通し分布チャート

### (1) 実質GDP



### (2) 消費者物価指数（除く生鮮食品）



(注1) 上記の見通し分布は、各政策委員の示した確率分布の集計値（リスク・バランス・チャート）について、①上位10%と下位10%を控除したうえで、②下記の分類に従って色分けしたもの。なお、リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

上位40%～下位40%	上位30%～40% 下位30%～40%	上位20%～30% 下位20%～30%	上位10%～20% 下位10%～20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(注2) 棒グラフ内の○は政策委員の見通しの中央値を表す。また、縦線は政策委員の大勢見通しを表す。

(注3) 消費者物価指数（除く生鮮食品）は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。



## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2013年12月19・20日開催分） に関する件（1月21・22日）

本委員会は、平成26年1月21・22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（2013年12月19・20日開催分）<sup>注1)</sup>を承認した。

---

注1) インターネット・ホームページをご参照ください（1月27日公表）。

## (2) 通常会合関係

---

### ◆政策委員会月報（平成25年12月）に関する件（1月28日）

本委員会は、平成26年1月28日、政策委員会月報（平成25年12月）を承認した。

## ◆平成26年度の銀行券発注高に関する件（1月31日）

本委員会は、平成26年1月31日、銀行券の円滑な供給を確保するとともに、銀行券のクリーン度を維持する観点等から、平成26年度の銀行券発注高を、30.0億枚とすることを決定した<sup>注2)</sup>。

---

注2) 「平成26年度の銀行券発注高」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（1月31日公表）。

## 2. 報告事項

- 金融機関の業務運営動向とリスクの状況に関する定例報告  
(金融機構局)
- 最近の審査結果の概要 (金融機構局)
- 企業向けサービス価格指数・2010年基準改定の最終案  
(調査統計局)<sup>注)</sup>

---

注) インターネット・ホームページをご参照ください (2月7日公表)。

平成26年2月21日

**日本銀行政策委員会月報（第774号）**

編集兼発行者      日本銀行政策委員会室長  
吉 岡      伸 泰

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。