



# 日本銀行 政策委員会月報

平成27年12月



第797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
◆貸出支援基金等の延長に関する件（12月17・18日）	1
◆日本銀行適格担保の拡充に関する件（12月17・18日）	2
◆長期国債買入れの平均残存期間の長期化に関する件（12月17・18日）	3
◆J-REITの買入限度額の引き上げに関する件（12月17・18日）	4
◆新たなETF買入れ枠の設定に関する件（12月17・18日）	5
◆成長基盤強化支援資金供給の拡充に関する件（12月17・18日）	6
◆金融市場調節方針の決定に関する件（12月17・18日）	7
◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月17・18日）	8
◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月17・18日）	9
◆金融政策決定会合の議事要旨（2015年11月18、19日開催分）に関する件（12月17・18日）	14
(2) 通常会合関係	15
◆「株式買入等基本要領」の一部改正等に関する件（12月17日）	15
◆平成28年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けに関する件（12月22日）	20

◆政策委員会月報（平成27年11月）に関する件（12月22日）……	21
-----------------------------------	----

2. 報告事項 ……………	22
---------------	----

# 1. 議決事項

## (1) 金融政策決定会合関係

---

### ◆貸出支援基金等の延長に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、貸出支援基金等の延長について、下記のとおりとすることを決定した。

#### 記

「貸出増加を支援するための資金供給」、「成長基盤強化を支援するための資金供給」、「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」および「被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置」について、受付期間を1年間延長すること。

## ◆日本銀行適格担保の拡充に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、日本銀行適格担保の拡充について、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

「量的・質的金融緩和」のもとでの長期国債買入に伴って金融機関が保有する適格担保が減少していることを踏まえ、外貨建て証書貸付債権を適格担保とするほか、金融機関の住宅ローン債権を信託等の手法を用いて一括して担保として受け入れることを可能とする制度を導入すること。

## ◆長期国債買入れの平均残存期間の長期化に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、長期国債買入れの平均残存期間の長期化について、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

長期国債のグロスベースでの買入れ額が増大することが見込まれることから、買入れを柔軟かつ円滑に実施するため、平均残存期間を現在の7年～10年程度から、7年～12年程度に長期化すること。2016年1月から実施すること。

## ◆J-REITの買入限度額の引き上げに関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、J-REITの買入限度額の引き上げについて、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

現在、J-REITについては、銘柄別の買入限度額を当該銘柄の発行済投資口の総数の「5%以内」としているが、市場における発行残高との対比でみた日本銀行の保有残高が増加していることから、これを「10%以内」に引き上げること。



## ◆新たなETF買入れ枠の設定に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、新たなETF買入れ枠の設定について、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

ETFの買入れについて、現在の年間約3兆円の買入れに加え、新たに年間約3,000億円の枠を設け、「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」の株式を対象とするETFを買入れること。当初は、JPX日経400に連動するETFを買入対象とし、この施策の趣旨に合致する新規のETFが組成された場合には、速やかに買入対象に加えること。新たな枠によるETF買入れは、日本銀行が買入れた銀行保有株式の売却開始に伴う市場への影響を打ち消す観点から、2016年4月より開始すること。

## ◆成長基盤強化支援資金供給の拡充に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、成長基盤強化支援資金供給の拡充について、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

成長基盤強化支援資金供給における適格投融資として、現在の18項目に、「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を追加するとともに、本項目の投融資について、手続きを簡素化すること（税制上の優遇措置の対象となっている企業に対する投融資を適格とするなどの措置を講じること）。

## ◆金融市場調節方針の決定に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18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を決定した。

### 記

マネタリーベースが、年間約80兆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。

## ◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、資産の買入れについて、下記の方針とすることを決定した。

### 記

1. 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は、本年中は7年～10年程度、来年からは7年～12年程度とする。
2. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億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。

## ◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18日の金融政策決定会合において、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。

2015年12月18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（賛成8反対1）<sup>（注1）</sup>。

マネタリーベースが、年間約80兆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、以下の方針とする（賛成6反対3）<sup>（注2）</sup>。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は、本年中は7年～10年程度、来年からは7年～12年程度とする。
- ② ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円、年間約900億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、輸出・生産面に新興国経済の減速の影響がみられるものの、緩やかな回復が続いている。海外経済は、新興国が減速しているが、先進国を中心とした緩やかな成長が続いている。そうしたもとで、輸出は、一部に鈍さを残しつつも、持ち直している。国内需要の面では、設備投資は、企業収益が明確な改善を続けるなかで、緩やかな増加基調にある。また、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費は底堅く推移しているほか、住宅投資も持ち直している。公共投資は、高水準ながら緩やかな減少傾向にある。鉱工業生産は、横ばい圏内の動きが続いている。この間、企業の業況感は、一部にやや慎重な動きもみられるが、総じて良好な水準を維持している。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、0%程度となっている。予想物価上昇率は、このところ弱めの指標もみられているが、やや長い目でみれば、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、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、エネルギー価格下落の影響から、当面0%程度で推移するとみられる。
5. リスク要因としては、新興国・資源国経済の動向、欧州における債務問題の展開や景気・物価のモメンタム、米国経済の回復ペースなどが挙げられる。
6. 「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、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3)</sup>。
7. こうした方針に沿って「量的・質的金融緩和」を推進していくに当たっては、国債市場の動向や金融機関の保有資産の状況などを踏まえ、より円滑にイールドカーブ全体の金利低下を促していくことが適当である。また、「量的・質的金融緩和」のもとで企業や家計のデフレマインドは転換してきており、設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業も多いが、そうした動きがさらに広がっていくことが期待される。こうした観点に立って、日本銀行は、「量的・質的金融緩和」を補完するための諸措置を決定した（別添）。

(注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員。反対：木内委員。なお、木内委員より、マネタリーベースが、年間約45兆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との議案が提出され、反対多数で否決された。

(注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、原田委員、布野委員。反対：石田委員、佐藤委員、木内委員。石田委員と佐藤委員は、長期国債買入れの平均残存期間の長期化に反対した。なお、木内委員より、長期国債保有残高が、年間約45兆円に相当するペースで増加するよう資産買入れを行うなどの議案が提出され、反対多数で否決された。

(注3) 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、2つの「柱」に基づく柔軟な政策運営のもとで、資産買入れ策と実質的なゼロ金利政策をそれぞれ適切と考えられる時点まで継続す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、白井委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員）。

(別 添)

## 「量的・質的金融緩和」を補完するための諸措置の導入

### 1. 設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業に対するサポート

#### (1) 新たなETF買入れ枠の設定（賛成6反対3）<sup>(注1)</sup>

ETFの買入れについて、現在の年間約3兆円の買入れ<sup>1</sup>に加え、新たに年間約3,000億円の枠を設け、「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」の株式を対象とするETFを買入れる。当初は、JPX日経400に連動するETFを買入対象とし、この施策の趣旨に合致する新規のETFが組成された場合には、速やかに買入対象に加える。新たな枠によるETF買入れは、日本銀行が買入れた銀行保有株式の売却開始に伴う市場への影響を打ち消す観点から、2016年4月より開始する<sup>2</sup>。

#### (2) 成長基盤強化支援資金供給の拡充（全員一致）

成長基盤強化支援資金供給における適格投融資として、現在の18項目に、「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を追加するとともに、本項目の投融資について、手続きを簡素化する（税制上の優遇措置の対象となっている企業に対する投融資を適格とするなどの措置を講じる）<sup>3</sup>。

#### (3) 貸出支援基金等の延長（全員一致）

「貸出増加を支援するための資金供給」、「成長基盤強化を支援するための資金供給」、「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」および「被災地企業等にかかる担保要件の緩和措置」について、受付期間を1年間延長する。

<sup>1</sup> 現在は、東証株価指数（TOPIX）、日経平均株価（日経225）またはJPX日経インデックス400（JPX日経400）の3つの指数に連動するETFを対象として、それぞれの市場残高に比例して買入れを行っている。

<sup>2</sup> 日本銀行は、金融機関による株式保有リスクの削減努力を促すための施策として、2002年11月から金融機関が保有する株式の買入れを実施した。2007年10月より、取得した株式の市場における売却を開始したが、内外金融資本市場の状況等を踏まえ、現在は売却を停止しており、2016年4月から売却を再開することとしている。本件については、昨日の政策委員会において、売却期間を従来予定していた5.5年間から10年間に延長することを決定した。なお、売却の規模は、2015年11月末時点の時価で年間約3,000億円となる見込み。

<sup>3</sup> 基本要領等の所要の改正は次回以降の金融政策決定会合で行い、実務上の準備が整い次第速やかに実施する。



## 2. 「量的・質的金融緩和」の円滑な遂行のための措置

### (1) 日本銀行適格担保の拡充（全員一致）

「量的・質的金融緩和」のもとでの長期国債買入に伴って金融機関が保有する適格担保が減少していることを踏まえ、外貨建て証書貸付債権を適格担保とするほか、金融機関の住宅ローン債権を信託等の手法を用いて一括して担保として受け入れることを可能とする制度を導入する<sup>3</sup>。

### (2) 長期国債買入の平均残存期間の長期化（賛成6 反対3）<sup>(注2)</sup>

長期国債のグロスベースでの買入額が増大することが見込まれることから<sup>4</sup>、買入を柔軟かつ円滑に実施するため、平均残存期間を現在の7年～10年程度から、7年～12年程度に長期化する。また、国債の市場流動性を確保する観点から、国債補完供給（SLF）の連続利用日数に関する要件を緩和する<sup>5</sup>。いずれも2016年1月から実施する。

### (3) J-REITの買入限度額の引き上げ（賛成6 反対3）<sup>(注3)</sup>

現在、J-REITについては、銘柄別の買入限度額を当該銘柄の発行済投資口の総数の「5%以内」としているが、市場における発行残高との対比でみた日本銀行の保有残高が増加していることから、これを「10%以内」に引き上げる<sup>3</sup>。

<sup>(注1)</sup> 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、原田委員、布野委員。反対：石田委員、佐藤委員、木内委員。石田委員と佐藤委員は、現在の「年間約3兆円」の枠内で対応すべきであるとして、木内委員は、ETF 買入減額を含む自身の提案と整合的ではないとして反対した。

<sup>(注2)</sup> 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、原田委員、布野委員。反対：石田委員、佐藤委員、木内委員。石田委員と佐藤委員は、現在の「7年～10年程度」のもとでも運営可能であるとして、木内委員は、長期国債買入の平均残存期間を7年程度とすることを含む自身の提案と整合的ではないとして反対した。

<sup>(注3)</sup> 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、原田委員、布野委員。反対：石田委員、佐藤委員、木内委員。石田委員は、買入限度額の引き上げが不動産市場に対する不適切なシグナルとなる懸念があるとして、佐藤委員は、現在の買入限度額の範囲内で買入を行うべきであるとして、木内委員は、J-REIT 買入減額を含む自身の提案のもとでは買入限度額の引き上げは不必要であるとして反対した。

<sup>4</sup> 現在の資産買入方針のもとで、2016年中のグロスベースでの国債買入額は、保有国債の償還額の増加により、2015年中の約110兆円から、約120兆円に増大する見込み。

<sup>5</sup> 長期国債の同一銘柄について連続利用可能な最長日数を、現在の原則15営業日から原則50営業日に変更する。

## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2015年11月18、19日開催分） に関する件（12月17・18日）

本委員会は、平成27年12月17・18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（2015年11月18、19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（12月24日公表）。

## (2) 通常会合関係

---

### ◆「株式買入等基本要領」の一部改正等に関する件（12月17日）

本委員会は、平成27年12月17日、「株式買入等基本要領」の一部改正等につき下記のとおりとし、（別紙）のとおり公表することを決定した。

#### 記

1. 「株式買入等基本要領」（平成14年10月11日決定）<sup>注2)</sup>を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「株式の処分の指針」（平成19年7月31日決定）<sup>注3)</sup>を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 1.の実施に関し、日本銀行法（平成9年法律第89号）第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づき、財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。
4. 改正後の1.および2.の諸規程の実施日は、3.の認可を受けた日とすること。
5. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日決定）<sup>注4)</sup>を、3.の認可が得られることを条件に、別紙3.のとおり一部変更すること。

---

注2) 「株式買入等基本要領」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) 「株式の処分の指針」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) 「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。

「株式買入等基本要領」中一部改正

○ 10. を横線のとおり改める。

10. 買入れた株式の処分

(1) 略（不変）

(2) 平成 28 年 3 月末において保有する株式は、平成 ~~33~~38 年 ~~9~~9 月末までに、  
株式市場の情勢を勘案し、適正な対価で処分するものとする。

(3) 略（不変）

「株式の処分の指針」 中一部改正

○ 2. を横線のとおり改める。

2. 取引所市場における売却

(1) 株式の売却は、株式市場に与える影響を極力回避するため、売却時期の分散に配慮しつつ、~~2021~~2026 年 9 月末までに完了する。

(2) }  
∫ } 略 (不変)  
(4) }

(5) 次に掲げる場合には、(1) から (4) までにかかわらず、当該株式について速やかな売却を行う。

イ. 証券金融商品取引所の定めにより監理銘柄または整理銘柄に指定された場合—(証券取引所が監理ポストおよび整理ポストの呼称を用いる場合については、~~なお従前の例による。~~)—

ロ. 略 (不変)

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第四十九条の五第八号を横線のとおり改める。

八 買い入れた株式の処分

買い入れた株式は、平成三十三三十八年九三月末までに、株式市場の情勢を勘案し、適正な対価で処分する。ただし、平成二十八年三月末までの間は、当銀行が特に必要と認める場合を除き、処分を行わない。買い入れた株式の処分については、次に掲げる事項を考慮してその指針を定め、信託銀行のうち当銀行が適当と認めるものに、当該指針の範囲で善管注意義務に従ってこれを行わせる。

イ 当銀行の損失発生を極力回避すること

ロ 処分時期の分散に配慮すること等により、当銀行の株式処分により株式市場に与える影響を極力回避すること

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

(別紙)

2015 年 12 月 18 日

日 本 銀 行

### 日本銀行が金融機関から買入れた株式の売却完了期限の延長

日本銀行が金融機関から買入れた株式については、2016 年 4 月以降、市場売却を開始することとなっています。

本件については、12 月 17 日の政策委員会において、売却に伴う株式市場への影響を軽減する観点から、従来、2021 年 9 月末としてきた売却完了期限を、2026 年 3 月末まで延長することとしました。これにより、市場売却を行う期間は 10 年間となります。

あわせて、日本銀行法の規定に基づき、財務大臣および金融庁長官に対し、本件にかかる認可を申請することを決定しました。

## ◆平成28年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けに関する件（12月22日）

本委員会は、平成27年12月22日、平成28年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けについて、下記のとおり決定した。

### 記

平成28年度中に償還期限の到来する本行保有国債（以下「償還期限到来国債」という。）の借換えのための引受け（以下「借換引受け」という。）にかかる取扱いについて、「対政府取引に関する基本要領」（平成11年3月26日決定）<sup>注5)</sup> 2. の規定に基づき、償還期限到来国債のうち、利付国債額面総額8兆円について、割引短期国債をもって、借換引受けを行うこと。

---

注5) 「対政府取引に関する基本要領」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。



## ◆政策委員会月報（平成27年11月）に関する件（12月22日）

本委員会は、平成27年12月22日、政策委員会月報（平成27年11月）を承認した。

## 2. 報告事項

- 2015/9月末における本行バランスシートの状況（企画局）
- レポ取引等のデータ収集に向けた国際的な議論とわが国の取り組み（金融市場局）
- 2015年度上期の本行システムの運行状況（システム情報局）
- 2016年度IT投資計画（案）（システム情報局）
- 企業物価指数・2015年基準改定の基本方針（調査統計局）<sup>注)</sup>
- 平成27年度上期中の保有外貨資産の管理状況（国際局）
- 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）

---

注) インターネット・ホームページをご参照ください（12月16日公表）。

平成28年1月26日

**日本銀行政策委員会月報（第797号）**

編集兼発行者      日本銀行政策委員会室長  
柳 原      良      太

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（03-3277-1987〈直通〉）までお寄せください。