



日本銀行
政策委員会月報

令和2年4月



第846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。

本月報は古紙を含有する用紙を使用しています。

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に関する件（4月27日）	1
◆資産買入れ方針の決定に関する件（4月27日）	2
◆「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」の一部 改正等の決定に関する件（4月27日）	3
◆「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス 感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」の 制定等の決定に関する件（4月27日）	7
◆「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」の一部改正 の決定に関する件（4月27日）	17
◆「金融緩和の強化について」の公表に関する件（4月27日）	19
◆「経済・物価情勢の展望（2020年4月）」の基本的見解を決定する 件（4月27日）	24
◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年3月16日開催分）に関する 件（4月27日）	24
(2) 通常会合関係	25
◆理事の推薦に関する件（4月10日）	25

◆政策委員会月報（令和2年3月）に関する件（4月24日）……………25

2. 報告事項……………26

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に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4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を決定した。

記

1. 日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
2. 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとする。

◆資産買入れ方針の決定に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4月27日の金融政策決定会合において、長期国債以外の資産の買入れについて、下記のとおりとすることを決定した。

記

1. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、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。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。なお、当面は、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、積極的な買入れを行う。
2. CP等、社債等については、それぞれ約2兆円、約3兆円の残高を維持する。これに加え、2020年9月末までの間、それぞれ7.5兆円の残高を上限に、追加の買入れを行う。

◆「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」の一部改正等の決定に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4月27日の金融政策決定会合において、金融調節の一層の円滑化を図る観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した^{注1)}。

記

1. 「コマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」（平成25年4月4日決定）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）を別紙2.のとおり一部変更すること。

注1) 基本要領等については、インターネット・ホームページをご参照ください。

「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

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

1. この基本要領は、本日から実施する。

2. 社債等の買入対象は、令和2年9月30日までの間、基本要領4.(6)および(7)の規定にかかわらず、それぞれ次のとおりとする。

(1) 社債

格付について、基本要領4.(6)イ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以上5年以下であること。

(2) 不動産投資法人債

格付について、基本要領4.(7)イ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以上5年以下であること。

3. 一発行体当りの買入残高の上限は、令和2年9月30日までの間、基本要領5.の規定にかかわらず、CP等については5,000億円、社債等については3,000億円とする。ただし、買入れの時点において、買入残高が買入毎に本行が別に定める時点における一発行体の総発行残高に占める割合が、CP等については5割、社債等については3割を超えているものは、買入対象から除外する。

4. 一発行体当りの買入残高の上限は、CP等については令和2年10月1日から令和3年9月30日までの間、社債等については令和2年10月1日から令和7年9月30日までの間、金融調節の円滑な遂行の観点から必要と認める場合には、基本要領5.の規定にかかわらず、3.本文またはただし書きに規定する水準から基本要領5.本文またはただし書きに規定する水準までの範囲内において決定し得るものとする。

(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

- 附則中第九条の次に次の第十条を加える。

(コマーシャル・ペーパー等及び社債等の買入に係る時限措置)

第十条 発行体別の買入れの残高は、令和二年九月三十日までの間、第十六条第四号の規定にかかわらず、コマーシャル・ペーパー等については五千億円、社債等については三千億円を上限とする。ただし、買入れの時点において、買入残高が買入れ毎に当銀行が適当と認める時点における一発行体の総発行残高に占める割合が、コマーシャル・ペーパー等については五割、社債等については三割を超えているものについては、買入対象から除外する。

- 2 発行体別の買入れの残高は、コマーシャル・ペーパー等については令和二年十月一日から令和三年九月三十日までの間、社債等については令和二年十月一日から令和七年九月三十日までの間、金融調節の円滑な遂行の観点から必要と認める場合には、第十六条第四号の規定にかかわらず、第一項本文又はただし書に規定する水準から第十六条第四号本文又はただし書に規定する水準までの範囲内において上限を決定し得るものとする。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

◆「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」の制定等の決定に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4月27日の金融政策決定会合において、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済活動への影響を踏まえ、適切な金融調節の実施を通じて、金融機関が、幅広く民間部門に対する金融仲介機能を一層発揮することを支援するため、下記の諸措置を講ずることを決定した^{注2)}。

記

1. 「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」を別紙1.のとおり制定すること。
2. 「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日決定）を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「補完当座預金制度基本要領」（平成28年1月29日決定）を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日決定）を別紙4.のとおり一部変更すること。

注2) 基本要領等については、インターネット・ホームページをご参照ください。

系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則

系統中央機関（信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫をいう。以下同じ。）が、その会員である金融機関（本行の当座預金取引の相手方でないものに限る。以下「会員金融機関」という。）への貸付けを目的として、「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日付政委第12号別紙1.。以下「基本要領」という。）に基づく貸付けを受ける場合の取扱いについては、基本要領によるほか、この特則に定めるとおりとする。

1. 系統中央機関は、予め、この特則に基づき、系統中央機関より貸付けを受けることを希望する会員金融機関に、各系統中央機関が適格と認めた、基本要領8.に記載された債務等の民間債務（以下「適格民間債務」という。）を、担保として差入れさせる。
2. 基本要領8.の規定にかかわらず、この特則に基づく貸付けを受ける場合の各系統中央機関の貸付限度額は、基本要領8.に定める担保価額相当額の合計額に、1.により会員金融機関が当該系統中央機関に差入れた適格民間債務の額面価額の50%相当額を加えた金額とする。ただし、貸付実行時点における当該系統中央機関が差入れている共通担保の担保余裕額相当額を超えることはできない。
3. 各系統中央機関は、1.により適格民間債務を差入れた会員金融機関に対して、その適格民間債務の額面価額の50%相当額の範囲内で希望する金額に応じて、本特則に基づき貸付けを受けた資金を原資として貸付けを行う。この場合、貸付期間、貸付利率等については、本行から受けた貸付けと同等の条件によるものとする。

4. 系統中央機関は、この特則による貸付けを希望する会員金融機関との間で、会員金融機関に対する与信管理の適切性確保のほか、この特則による貸付けの適切な運営の確保のために必要な措置を講ずる。
5. 本行は、系統中央機関および会員金融機関がこの特則に定める事項に著しく背馳した場合には、この特則による貸付けを認めないなど必要な措置を講ずることができるものとする。

(附則)

本措置は、総裁が別に定める日から実施し、令和2年9月30日をもって廃止する。

「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペレーション基本要領」中一部改正

- 題名を「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」に改める。

- 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済活動への影響を踏まえ、適切な金融調節の実施を通じて、企業民間部門における金融面の円滑確保に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、時限的な措置として、企業金融支援特別オペレーション（適格担保を担保として、共通担保として差入れられている民間企業債務の担保価額の範囲内で資金供給を行う公開市場操作としての貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

- 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付対象先

(1) 次のイ. およびロ. に該当する金融機関等（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）
および株式会社日本政策投資銀行のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

イ. }
ロ. } 略（不変）

(2) 略 (不変)

- 8. を横線のとおり改める。

8. 貸付先ごとの貸付限度額

貸付先ごとの貸付限度額は、各貸付先が貸付実行時点で共通担保として差入れている社債、短期社債、保証付短期外債、資産担保債券、資産担保短期債券、不動産投資法人債、短期不動産投資法人債、企業が振出す手形、不動産投資法人が振出す手形、コマーシャル・ペーパー~~(資産担保コマーシャル・ペーパーおよび不動産投資法人コマーシャル・ペーパーを除く。)~~、企業を債務者とする電子記録債権および、不動産投資法人を債務者とする電子記録債権、企業に対する証書貸付債権（米ドル建てのものを含む。）、不動産投資法人に対する証書貸付債権および住宅ローン債権信託受益権の担保価額相当額の合計額とする。ただし、貸付実行時点における当該貸付先が差入れている共通担保の担保余裕額相当額を超えることはできない。

- 11. の次に次の12. を加える。

12. 貸付先の当座預金への付利の特例

(1) 貸付先の当座預金には、「補完当座預金制度基本要領」（平成28年1月29日付政委第9号別紙1.。以下「補完当預基本要領」という。）に基づく付利に加え、補完当預基本要領4.（1）に定める付利対象積み期間における、当該貸付先の当座預金の平均残高から準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135条）第2条第2項に定める法定準備預金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、この基本要領に基づく貸付けの平均残高に満つるまでの金額については、年+0.1%の利率で付利を行うものとする。

(2) (1) の付利にかかる利息の計算方法については、補完当預基本要領 5. (1) の規定を準用する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施し、一部改正後の基本要領 1 2. の規定は、令和 2 年 5 月 1 6 日を起算日とする積み期間における利息の計算から適用することとする。

「補完当座預金制度基本要領」中一部改正

- 4. を横線のとおり改める。

4. 適用利率

- (1) }
(2) } 略(不変)

- (3) 付利対象積み期間における対象預金の平均残高から、法定準備預金額および(2)の金額を減じた金額(零を下回る場合を除く。)のうち、次のイ.からハ.までの合計金額に満つるまでの金額については、年0%とする。

イ. 略(不変)

- ロ. 付利対象積み期間における「貸出支援基金運営基本要領」(平成24年12月20日付政委第107号別紙1.)、「新型コロナウイルス感染症対応にかかると企業金融支援特別オペレーション基本要領」(令和2年3月16日付政委第12号別紙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日付政委第36号別紙1.)および「平成二十八年熊本地震にかかると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28年4月28日付政委第44号別紙1.)に基づく借入れ(円建てのものに限る。以下同じ。)の平均残高

ハ. 略(不変)

- (4) 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

- 第九条の三を横線のとおり改める。

(有価証券又は電子記録債権を担保とする公開市場操作としての貸付け)

第九条の三 当銀行は、第六条第一項第二号に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、手形、国債その他の有価証券又は電子記録債権を担保とする公開市場操作としての貸付けを行う。

一 相手方

貸付けの相手方は、金融機関等その他の者であって、当銀行と当座預金取引を有する者のうち、当銀行が第一条の目的を達成するため適当と認めるものとする。

二 }
三 } 略 (不変)
四 }

(附則)

1. この業務方法書の一部変更は、本日から実施し、令和2年9月30日限り、その効力を失う。
2. 株式会社日本政策投資銀行が、この変更の失効前に「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」(令和2年3月16日付政委第12号別紙1.)に基づく貸付けを受けている場合における同

行に対する第九条の三（第四十九条の三において準用する場合を含む。）
の規定の適用については、失効日後も、なお従前の例による。

◆「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」の一部改正の決定に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4月27日の金融政策決定会合において、金融調節の円滑化を図る観点から、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」（平成25年4月4日決定）を別紙、のとおり一部改正することを決定した^{注3)}。

注3) 基本要領等については、インターネット・ホームページをご参照ください。

別紙.

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 買入限度額

- (1) 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、銘柄別の買入限度は、本行による買入れが当該銘柄の時価総額市中流通残高および当該銘柄が連動するよう運用される指数の対象範囲等を勘案して行われるよう本行が別に定める上限とする。
- (2) 不動産投資法人投資口にあつては、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の10%以内であつて、本行による買入れが銘柄毎の時価総額市中流通残高に概ね比例して行われるよう本行が別に定める上限とする。

(附則)

この一部改正は、令和2年5月1日から実施する。

◆「金融緩和の強化について」の公表に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4月27日の金融政策決定会合において、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。

2020年4月27日

日本銀行

金融緩和の強化について

1. わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、厳しさを増している。また、金融環境も、政府や日本銀行の対応が一定の効果を発揮しているものの、企業の資金繰りが悪化するなど企業金融面で緩和度合いが低下している。
2. こうした情勢を踏まえ、日本銀行は、金融機関や企業等の資金調達の円滑確保に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、①CP・社債等買入れの増額、②新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充、③国債のさらなる積極的な買入れ、により金融緩和を一段と強化することが適当と判断した。
3. このため、本日の政策委員会・金融政策決定会合では、以下の決定等を行った。

(1) CP・社債等買入れの増額等（全員一致）

CP・社債等の追加買入枠を大幅に拡大し、合計約20兆円の残高を上限に買入れを実施する¹。あわせて、CP・社債等の発行体毎の買入限度を大幅に緩和するほか、買入対象とする社債等の残存期間を5年まで延長する（別紙）。

(2) 新型コロナ対応金融支援特別オペの拡充（全員一致）

3月に導入・開始した新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペについて、金融機関が、企業を中心に幅広く民間部門に対する金融仲介機能を一層発揮することを、しっかりと支援するため、①対象担保範囲の家計債務を含めた民間債務全般への拡大（対象担保：約8兆円→約23兆円<3月末>）、②対象先の拡大（新たに、系統会員金融機関等を含める）、③本オペの利用残高に相当する当座預金への+0.1%の付利、の3つの措置を講じる²。なお、名称は「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペ」と改める。

これに加えて、日本銀行として、中小企業等の資金繰りをさらに支援するため、政府の緊急経済対策等における資金繰り支援制度も踏まえた金融機関への新たな

¹ CP等、社債等の追加買入枠を、それぞれ1兆円から7.5兆円に増額する。追加買入枠以外の既存のCP等、社債等については、それぞれ約2兆円、約3兆円の残高を維持する。増額買入れは、2020年9月末まで継続する。

² 付利は5月積み期（5月16日～6月15日）から実施する。利用残高の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算する措置は継続する。本オペは、2020年9月末まで実施する。

資金供給手段（骨子は別紙）の検討を早急に行い、その結果を改めて金融政策決定会合に報告するよう、議長より執行部に対し、指示がなされた。

（３）国債のさらなる積極的な買入れ

債券市場の流動性が低下しているもとの、政府の緊急経済対策により国債発行が増加することの影響も踏まえ、債券市場の安定を維持し、イールドカーブ全体を低位で安定させる観点から、当面、長期国債、短期国債ともに、さらに積極的な買入れを行う。

４．金融市場調節方針、ETFおよびJ-REITの買入れ方針については以下のとおりとする。

（１）長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成８反対１）^{（注１）}

短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとする^３。

（２）ETFおよびJ-REITの買入れ方針（全員一致）

ETFおよびJ-REITについて、当面は、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、積極的な買入れを行う^４。

５．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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。

当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。政策金利については、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している^{（注２）}。

６．日本銀行は、本日の決定を含め現在実施している強力な金融緩和措置が、新型コロナウイルス感染症拡大への政府の各種対策や各国・地域の政府・中央銀行による

^３ 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

^４ ETFおよびJ-REITの原則的な買入れ方針としては、引き続き、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、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い、その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

様々な対応と相俟って、金融経済活動の下支えに貢献するものと考えている。

(注1) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員、安達委員。反対：片岡委員。片岡委員は、今後の物価下押し圧力の強まりへの対応と、企業・家計の金利負担軽減を企図して、長短金利を引き下げること、金融緩和をより強化することが望ましいとして反対した。

(注2) 片岡委員は、新型コロナウイルスの深刻な影響を念頭におくと、財政・金融政策の更なる連携が必要であり、日本銀行としては、政策金利のフォワードガイダンスを、物価目標と関連付けたものに修正することが適当であるとして反対した。

(別紙)

CP・社債等の発行体毎の買入限度の緩和等
および新たな資金供給手段の骨子

1. CP・社債等の発行体毎の買入限度の緩和等

- (1) 一発行体当りの買入残高の上限を、これまでの1,000億円から、CP等は5,000億円、社債等は3,000億円に緩和する。
- (2) 一発行体の総発行残高に占める日本銀行の保有割合の上限を、これまでの25%から、CP等は50%、社債等は30%に緩和する。
- (3) 買入対象とする社債等の残存期間を、これまでの1年以上3年以下から、1年以上5年以下に延長する。

2. 新たな資金供給手段の骨子

(1) 資金供給を受けられる金額

対象先の金融機関が、緊急経済対策における信用保証付き融資の保証料・利子減免制度を利用して行う貸出の状況等を踏まえて算出した金額。対象とする貸出の範囲などについては、今後、検討する。

(2) 資金供給の方法

全ての共通担保を担保とする貸付け。

(3) 貸付利率

貸付利率はゼロ%。

(4) 「マクロ加算残高」への加算措置

利用残高の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算する。

(5) 当座預金への付利

利用残高に相当する当座預金へ+0.1%を付利する。

◆「経済・物価情勢の展望（2020年4月）」の基本的見解を決定する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4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（2020年4月）」の基本的見解^{注4)}を決定した。

◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年3月16日開催分）に関する件（4月27日）

本委員会は、令和2年4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（2020年3月16日開催分）^{注5)}を承認した。

注4) インターネット・ホームページをご参照ください（4月27日公表）。

注5) インターネット・ホームページをご参照ください（5月1日公表）。

(2) 通常会合関係

◆理事の推薦に関する件（4月10日）

本委員会は、令和2年4月10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、清水 季子を理事に推薦することを決定した（5月11日、財務大臣より任命）。

◆政策委員会月報（令和2年3月）に関する件（4月24日）

本委員会は、令和2年4月24日、政策委員会月報（令和2年3月）を承認した。

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）

令和2年5月22日

日本銀行政策委員会月報（第846号）

編集兼発行者 日本銀行政策委員会室長
松 下 顕

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。