

### Ⅲ. 金融政策決定会合における決定の内容

#### 1. 金融政策運営に関する決定事項等

(平成 27 年 10 月 7 日決定)

#### 金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 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。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27 年 10 月 7 日決定)

#### 資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記の方針を継続すること。

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 7 年～10 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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年10月7日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

2015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（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、以下の方針を継続する（賛成8反対1）<sup>（注1）</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7年～10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。輸出や鉱工業生産は、新興国経済の減速の影響などから、このところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、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転じている。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、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2)</sup>。

以 上

---

<sup>(注1)</sup> 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、マネタリーベースおよび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金融市場調節および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。

<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、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）。

(27年10月30日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 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。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年10月30日決定)

資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記の方針を継続すること。

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7年～10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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年10月30日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

2015年10月30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)</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、以下の方針を継続する（賛成8反対1）<sup>(注)</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7年～10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。

以 上

---

<sup>(注)</sup> 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、マネタリーベースおよび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金融市場調節および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。

(27年10月30日決定)

「経済・物価情勢の展望（2015年10月）」の基本的見解を決定する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり決定すること。



2015年10月30日  
日本銀行

## 経済・物価情勢の展望（2015年10月）

【基本的見解】<sup>1</sup>

## ＜概要＞

- 2017年度までの日本経済を展望すると、2015年度から2016年度にかけて潜在成長率を上回る成長を続けると予想される。2017年度にかけては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響を受けるとともに、景気の循環的な動きを映じて、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持すると予想される<sup>2</sup>。
- 消費者物価の前年比（消費税率引き上げの直接的な影響を除くベース）は、当面0%程度で推移するとみられるが、物価の基調が着実に高まり、原油価格下落の影響が剥落するに伴って、「物価安定の目標」である2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる<sup>3</sup>。2%程度に達する時期は、原油価格の動向によって左右されるが、同価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、2016年度後半頃になると予想される。その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していくとみられる。
- 従来の見通しと比べると、成長率の見通しは、2015年度について、新興国経済の減速を背景とした輸出のもたつきや天候不順の影響などによる個人消費の鈍さから下振れているものの、2016年度と2017年度については概ね不変である。物価の見通しは、2015年度と2016年度については、原油価格下落の影響などから下振れているものの、2017年度については概ね不変である。
- 金融政策運営については、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、今後とも、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>1</sup> 10月30日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

<sup>2</sup> 消費税率については、2017年4月に10%に引き上げられることを前提としている。

<sup>3</sup> 各政策委員は見通し作成にあたって、原油価格の前提を次の通りとした。すなわち、原油価格（ドバイ）は、1バレル50ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて60ドル台前半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.9%ポイント程度、2016年度で-0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年入り後マイナス幅縮小に転じ、2016年度後半には概ねゼロになると試算される。

## 1. わが国の経済・物価の中心的な見通し

### (1) 経済情勢

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、緩やかな回復を続けている。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。輸出や鉱工業生産は、新興国経済の減速の影響などから、このところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、国内需要の面では、企業部門において、収益が過去最高水準まで増加していることなどを背景に、前向きな設備投資スタンスが維持されている。家計部門においては、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、個人消費が底堅く推移し、住宅投資も持ち直している。

先行きを展望すると、家計、企業の両部門において所得から支出への前向きな循環メカニズムが持続するもとで、国内需要が増加基調をたどるとともに、輸出も、新興国経済が減速した状態から脱していくことなどを背景に緩やかな増加に転じると考えられる。そうしたもとで、わが国経済は、2015年度から2016年度にかけて潜在成長率を上回る成長を続けると予想される<sup>4</sup>。2017年度にかけては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動などの影響を受けるとともに、景気の循環的な動きを映じて、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持すると予想される。

こうした見通しの背景にある前提は、以下のとおりである。

第1に、日本銀行が、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」を継続する中で、金融環境は緩和した状態が続き、景気に対し刺激的に作用して

---

<sup>4</sup> わが国の潜在成長率を、一定の手法で推計すると、このところ「0%台前半ないし半ば程度」と計算されるが、見通し期間の終盤にかけて徐々に上昇していくと見込まれる。ただし、潜在成長率は、推計手法や今後蓄積されていくデータにも左右される性格のものであるため、相当の幅をもってみる必要がある。

いくと想定している<sup>5</sup>。

第2に、海外経済については、先進国が堅調な成長を続けるとともに、その好影響が波及し新興国も減速した状態から脱していくとみられることから、緩やかに成長率を高めていくと予想している。

第3に、公共投資は、現在の高めの水準から緩やかな減少傾向をたどった後、見通し期間の終盤にかけては下げ止まっていくと想定している。

第4に、政府による規制・制度改革などの成長戦略の推進や、そのもとでの女性や高齢者による労働参加の高まり、企業による生産性向上に向けた取り組みと内外需要の掘り起こしなどが続くとともに、デフレからの脱却が着実に進んでいくにつれて、企業や家計の中長期的な成長期待は、緩やかに高まっていくと想定している。

以上を前提に、見通し期間の景気展開をやや詳しく述べると、2015年度から2016年度にかけては、輸出は、当面横ばい圏内の動きを続けた後、新興国経済が減速した状態から脱していくもとの、既往の為替相場の動きによる下支えもあって、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、過去最高水準にある企業収益や金融緩和効果が引き続き押し上げに作用する中、国内向け投資の積極化などもあって、増加を続けるとみられる。個人消費は、雇用環境の着実な改善が続き、賃金が上昇していくことや、エネルギー価格下落による実質所得の押し上げ効果が働くことなどから、緩やかに増加すると予想される<sup>6</sup>。こうした内外需要を反映して、鉱工業生産

---

<sup>5</sup> 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、見通しを作成している。具体的には、短期金利について、市場は、見通し期間を通じて、実質的にゼロ金利が継続することを織り込んでいる。長期金利について、市場は、見通し期間を通じて、低位で推移すると予想しているが、これは、展望レポートに比べて低い市場参加者の物価見通しを反映している。各政策委員は、こうした市場の見方を踏まえ、物価見通しの違いも勘案して、長期金利の先行きを想定している。

<sup>6</sup> 2回の消費税率の引き上げが年度毎の成長率に及ぼす影響を定量的に試算すると、2013年度+0.5%ポイント程度、2014年度-1.2%ポイント程度、2015年度+0.3%ポイント程度、2016年度+0.3%ポイント程度、2017年度-0.8%ポイント程度となる。ただし、これらは、その時々所得環境や物価動向にも左右されるなど不確実性が大きい。

も、当面横ばい圏内の動きを続けた後、緩やかに増加していくとみられる。

2017年度にかけては、2017年4月の消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響を受けるとともに、設備投資の増加ペースが資本ストックの蓄積に伴って低下していくとみられる。もつとも、輸出が、海外経済の成長などを背景に緩やかな増加を続けるとともに、国内民間需要も、緩やかな金融環境と成長期待の高まりなどを受けて底堅く推移すると予想される。この間、潜在成長率は、見通し期間を通じて緩やかな上昇傾向をたどり、中長期的にみた成長ペースを押し上げていくと考えられる。こうしたもつとで、2017年度は、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持すると見込まれる。

7月の中間評価時点と比べると、2015年度について、新興国経済の減速を背景とした輸出のもたつきや天候不順の影響などによる個人消費の鈍さから下振れているものの、2016年度と2017年度については概ね不変である。

## (2) 物価情勢

消費者物価の前年比は、エネルギー価格の下落の影響から、生鮮食品を除くベースでは0%程度となっているが、エネルギーを除くベースでは1%を上回るなど、物価の基調は着実に改善している。

物価上昇率を規定する主たる要因について点検すると、第1に、労働や設備の稼働状況を表すマクロ的な需給バランスは、新興国経済の減速を背景とした輸出のもたつきの影響などを受けつつも、労働面を中心として、着実に改善傾向をたどっている<sup>7</sup>。すなわち、失業率が緩やかに低下し、3%

---

く、相当の幅をもってみる必要がある。

<sup>7</sup> マクロ的な需給バランスについては、①潜在GDPを推計のうえ、実際のGDPとの乖離を計測するアプローチと、②生産要素（労働と設備）の稼働状況を直接計測するアプローチがある。展望レポートにおけるマクロ的な需給バランスの計測は、従来から、後者のアプローチを採用しているため、GDP成長率の変化と需給バランスの拡大・縮小の間に1対1の対応関係があるわけではない。マクロ的な需給バランスの値は、計測方法や使用するデータによって異なり得るため、相当の幅をもってみる必要がある。

台前半で推移するなど、労働需給は引き締まり傾向が続いている<sup>8</sup>。設備の稼働率は、輸出のもたつきの影響などがみられるが、わが国経済が緩やかな回復を続ける中、上昇傾向にあると考えられる。先行きについては、マクロ的な需給バランスは、本年度末にかけてプラス（需要超過）に転じた後、2016年度にプラス幅が一段と拡大し、需給面からみた賃金と物価の上昇圧力は、着実に強まっていくと予想される。その後、2017年度には、マクロ的な需給バランスは、プラスの水準で横ばい圏内の動きになると見込まれる。

第2に、中長期的な予想物価上昇率については、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。こうした予想物価上昇率の動きを受けて、企業の賃金・価格設定スタンスは、特に本年度入り後、明確に変化している。労使間の賃金交渉においては、企業業績や労働需給に加え、物価動向を賃金に反映する動きが広がっており、本年のベースアップを含む賃上げは多くの企業で昨年を上回る伸びとなった。また、価格改定の動きについても、拡がりや持続性がみられている。このように、賃金の上昇を伴いつつ、物価上昇率が緩やかに高まっていくというメカニズムは着実に作用している。もっとも、企業収益が過去最高水準にあり、失業率が3%台前半まで低下していることとの対比でみると、賃金の改善の程度はやや鈍い点には留意する必要がある。

先行きについては、日本銀行が「量的・質的金融緩和」を推進し、実際の物価上昇率が高まっていくもとの、中長期的な予想物価上昇率も上昇傾向をたどり、「物価安定の目標」である2%程度に向けて次第に収斂して

---

<sup>8</sup> 労働需給の引き締まり度合いを測る際のひとつの目安として「構造失業率」がある。労働市場では、求人と求職の間にある程度 mismatches が常に存在するため、好況時であっても、一定の失業者が存在する。構造失業率は、こうした mismatches に起因する失業の存在を前提に、過剰労働力が解消した状態に対応する失業率とされる。構造失業率を一定の手法で推計すると、最近の水準は3%台前半となる。ただし、構造失業率の推計値は、時間の経過などに伴って変化する性格のものである点には留意が必要である。

いくとみられる。こうしたもとの、企業の賃金・価格設定スタンスは積極化していくと考えられる。

第3に、輸入物価についてみると、これまでの為替相場の動きが、輸入物価を通じた消費者物価の押し上げ要因として作用していく一方、原油価格をはじめとする国際商品市況の下落は、当面物価の下押し圧力となる。

以上を踏まえ、消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比の先行きを展望すると、当面0%程度で推移するとみられるが、物価の基調が着実に高まり、原油価格下落の影響が剥落するに伴って、「物価安定の目標」である2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。2%程度に達する時期は、原油価格の動向によって左右されるが、同価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、2016年度後半頃になると予想される。その後は、平均的にみて、2%程度で推移すると見込まれる<sup>9</sup>。7月の中間評価時点と比較すると、2015年度と2016年度については、原油価格下落の影響などから下振れているものの、2017年度については概ね不変である。

## 2. 上振れ要因・下振れ要因

### (1) 経済情勢

上記の中心的な経済の見通しに対する上振れ、下振れ要因としては、第1に、海外経済の動向に関する不確実性がある。先行きの海外経済を巡るリスク要因としては、中国をはじめとする新興国経済の減速の影響、米国経済の動向やそのもとの金融政策運営が国際金融資本市場に及ぼす影響、欧州における債務問題の展開や景気・物価のモメンタム、資源価格下落の影響、地政学的リスクなどが挙げられる。

第2は、2017年4月に予定される消費税率引き上げの影響である。駆け

---

<sup>9</sup> 2017年4月に予定される消費税率引き上げが物価に及ぼす影響について、税率の引き上げ分が現行の課税品目すべてにフル転嫁されると仮定して機械的に試算すると、2017年度の消費者物価の前年比は1.3%ポイント押し上げられる。

込み需要とその反動の影響や実質所得減少の影響は、消費者マインドや雇用・所得環境、物価の動向によって変化し得る。

第3に、企業や家計の中長期的な成長期待は、規制・制度改革の今後の展開や企業部門におけるイノベーション、家計部門を取り巻く雇用・所得環境などによって、上下双方向に変化する可能性がある。

第4に、財政の中長期的な持続可能性に対する信認が低下するような場合には、人々の将来不安の強まりや経済実態から乖離した長期金利の上昇などを通じて、経済の下振れにつながる惧れがある。一方、財政再建の道筋に対する信認が高まり、人々の将来不安が軽減されれば、経済が上振れる可能性もある。

## (2) 物価情勢

上述のような経済の上振れ、下振れ要因が顕在化した場合、物価にも相応の影響が及ぶとみられる。それ以外に物価の上振れ、下振れをもたらす要因としては、第1に、企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向が挙げられる。中心的な見通しでは、賃金の上昇を伴いながら実際の物価上昇率が高まっていく中で、人々の予想物価上昇率も一段と上昇し、「物価安定の目標」である2%程度に向けて次第に収斂していく姿を想定しているが、その上昇ペースには、実際の物価の動きやそれが予想物価に及ぼす影響の度合いなどを巡って不確実性がある。この点では、エネルギー価格下落の影響から現実の消費者物価の前年比が当面0%程度で推移することが、予想物価上昇率の上昇ペースに影響するリスクがある。また、賃金と物価の関係を考えると、来年度に向けた労使交渉において、既往の基調的な物価上昇や先行きの物価見通しがどのように織り込まれていくかが重要である。

第2に、マクロ的な需給バランス、とくに労働需給の動向がある。中心的な見通しでは、労働供給面で、近年の高齢者や女性による労働参加の高

まじや最近みられているパート労働の正規雇用化が、今後もある程度続くことを前提としているが、この点を巡っては不確実性があり、その動向によっては賃金・物価に影響する可能性がある。

第3に、物価上昇率のマクロ的な需給バランスに対する感応度が挙げられる。すなわち、先行きの海外経済の不透明感などから企業の賃上げに対するスタンスが慎重化する場合や、そうしたもとで消費者の物価上昇に対する抵抗感が強まる場合には、物価の上昇ペースが下振れるリスクがある。また、公共料金や一部のサービス価格、家賃などの価格硬直性が想定以上に強い場合には、消費者物価指数の上昇率の高まりを抑制する要因となる可能性がある。

第4に、原油価格といった国際商品市況や為替相場の変動などに伴う輸入物価の動向や、その国内価格への波及の状況によっても、上振れ・下振れ双方の可能性がある。

### 3. 金融政策運営

以上の経済・物価情勢について、「物価安定の目標」のもとで、2つの「柱」による点検を行い、先行きの金融政策運営の考え方を整理する<sup>10</sup>。

まず、第1の柱、すなわち中心的な見通しについて点検すると、わが国経済は、2016年度後半頃に2%程度の物価上昇率を実現し、その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していく可能性が高いと判断される。

次に、第2の柱、すなわち金融政策運営の観点から重視すべきリスクについて点検すると、中心的な経済の見通しについては、海外経済の動向を中心に下振れリスクが大きい。物価の中心的な見通しについては、中長期的な予想物価上昇率の動向などを巡って不確実性は大きく、下振れリスクが大きい。より長期的な視点から金融面の不均衡について点検すると、現

<sup>10</sup> 「物価安定の目標」のもとでの2つの「柱」による点検については、日本銀行「金融政策運営の枠組みのもとでの「物価安定の目標」について」（2013年1月22日）参照。



時点では、資産市場や金融機関行動において過度な期待の強気化を示す動きは観察されない<sup>11</sup>。もっとも、政府債務残高が累増する中で、金融機関の国債保有残高は、全体として減少傾向が続いているが、なお高水準である点には留意する必要がある。

金融政策運営については、「量的・質的金融緩和」は所期の効果を発揮しており、今後とも、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。

以 上

---

<sup>11</sup> 詳しくは「金融システムレポート」（日本銀行 2015 年 10 月）を参照。

(参考)

▽2015～2017 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
2015 年度	+0.8～+1.4 <+1.2>	0.0～+0.4 <+0.1>	
7月時点の見通し	+1.5～+1.9 <+1.7>	+0.3～+1.0 <+0.7>	
2016 年度	+1.2～+1.6 <+1.4>	+0.8～+1.5 <+1.4>	
7月時点の見通し	+1.5～+1.7 <+1.5>	+1.2～+2.1 <+1.9>	
2017 年度	+0.1～+0.5 <+0.3>	+2.5～+3.4 <+3.1>	+1.2～+2.1 <+1.8>
7月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.2>	+2.7～+3.4 <+3.1>	+1.4～+2.1 <+1.8>

(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。

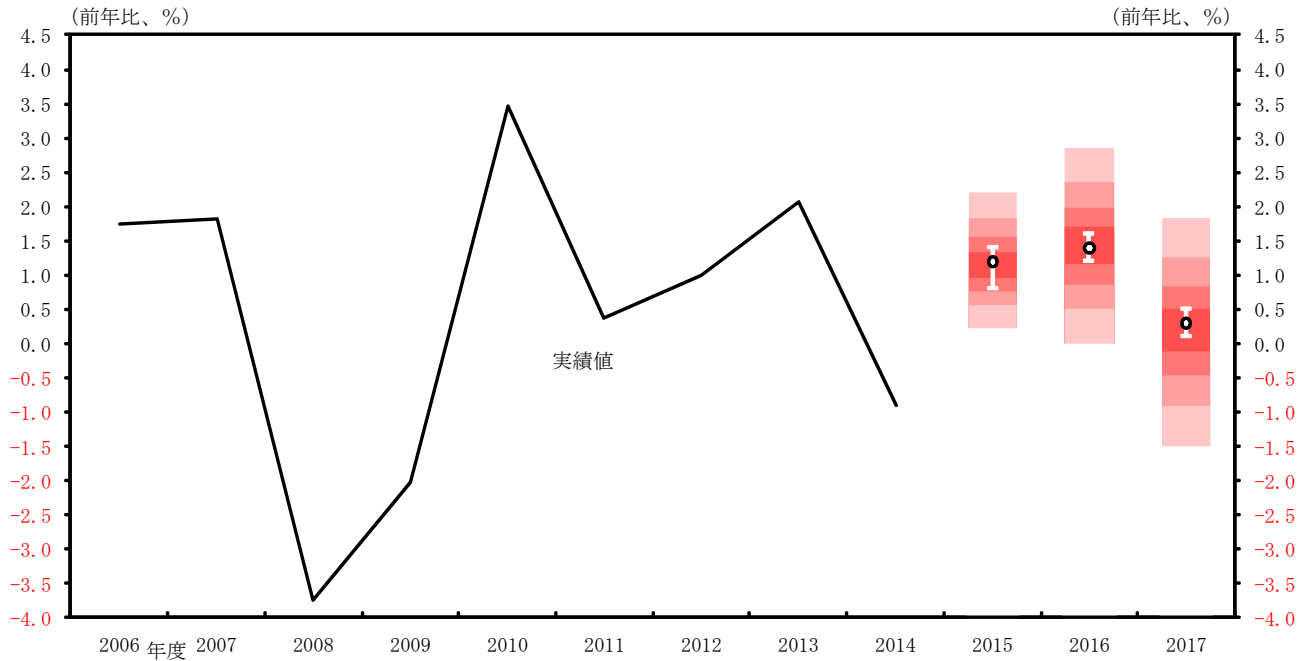
(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注3) 原油価格(ドバイ)については、1バレル50ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて60ドル台前半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.9%ポイント程度、2016年度で-0.2%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年入り後マイナス幅縮小に転じ、2016年度後半には概ねゼロになると試算される。

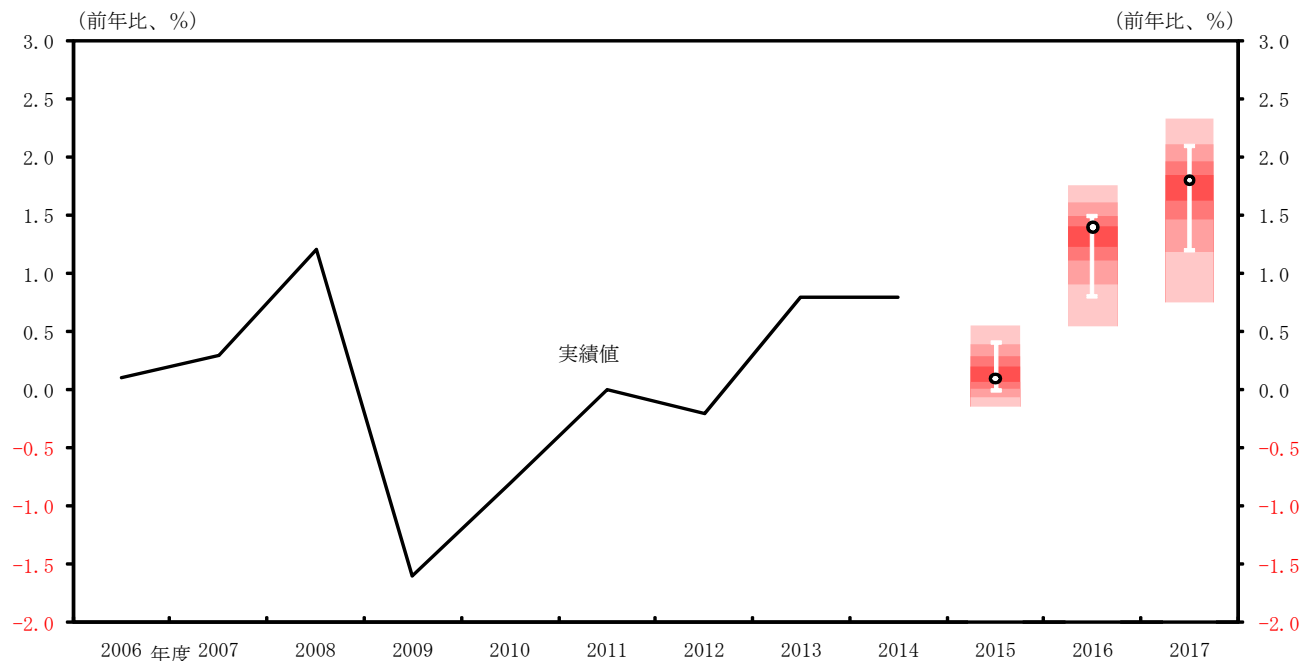
(注4) 今回の見通しでは、消費税率について、2017年4月に10%に引き上げられることを前提としているが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。消費税率引き上げの直接的な影響を含む2017年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが現行の課税品目すべてにフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで(+1.3%ポイント)、これを政策委員の見通し計数に足し上げたものである。

## ▽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である。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。

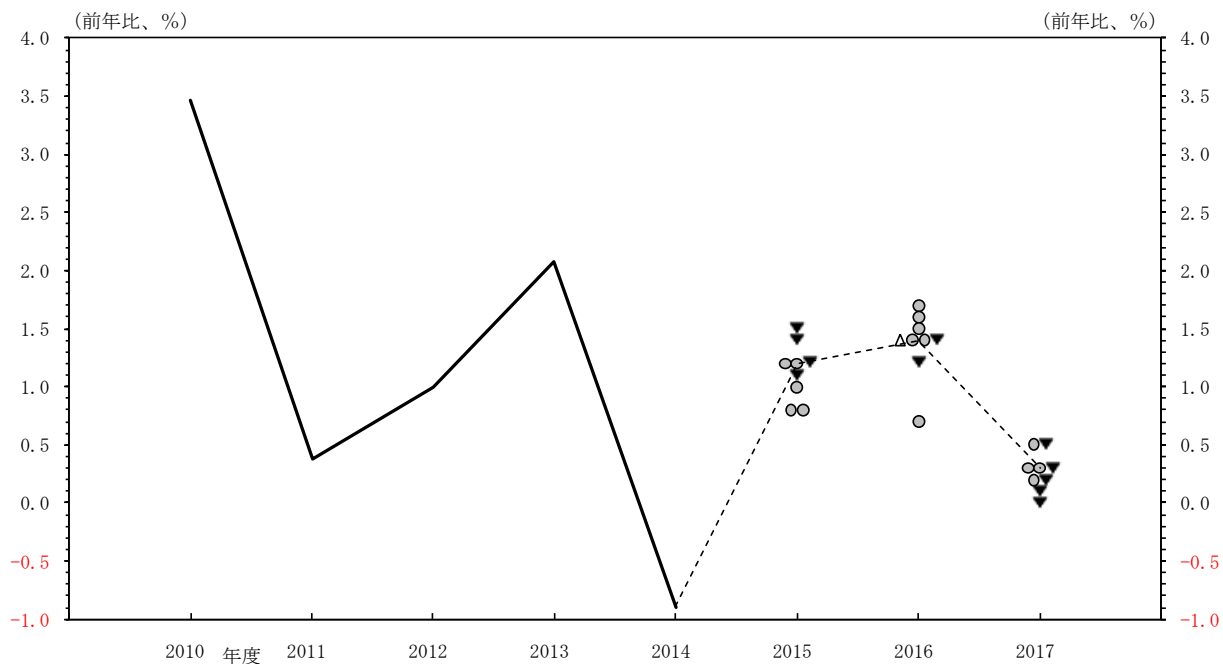
上位40%～下位40%	上位30%～40% 下位30%～40%	上位20%～30% 下位20%～30%	上位10%～20% 下位10%～20%
-------------	------------------------	------------------------	------------------------

(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。

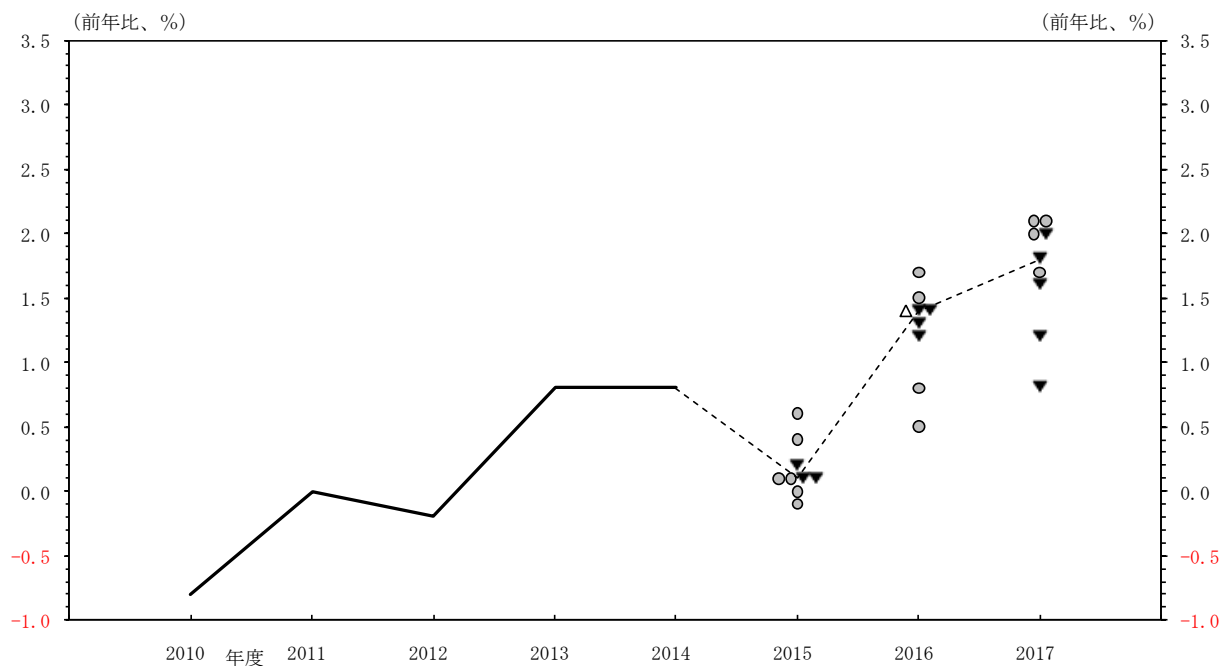
(注3) 消費者物価指数(除く生鮮食品)は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

## ▽政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

### (1) 実質GDP



### (2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 「金融政策決定会合の運営の見直しについて」(2015年6月19日)において、来年1月以降、「政策委員の見通し分布チャート」にかえて「政策委員全員の経済・物価見通し及びリスク評価」を公表する方針を明らかにしていたが、後者について、時系列での比較が可能となるよう、今回から先行的に公表することとした。

(注2) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注3) ○、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すとともに、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。○は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

(注4) 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。

(27年11月19日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 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。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年11月19日決定)

資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記の方針を継続すること。

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7年～10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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年11月19日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

2015年11月19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、以下の方針を継続する（賛成8反対1）<sup>（注1）</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7年～10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、緩やかな回復を続けている。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。輸出や鉱工業生産は、新興国経済の減速の影響などから、このところ横ばい圏内の動きとなっている。一方、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転じている。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2)</sup>。

以 上

---

(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、マネタリーベースおよび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金融市場調節および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2) 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）。



(27年12月18日決定)

「量的・質的金融緩和」を補完するための諸措置の導入に関する件

(案 件)

標題の件に関し、(別紙1)から(別紙6)までのとおり決定すること。

貸出支援基金等の延長に関する件

(案 件)

「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。

以 上

日本銀行適格担保の拡充に関する件

(案 件)

「量的・質的金融緩和」のもとでの長期国債買入れ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。

以 上

長期国債買入れの平均残存期間の長期化に関する件

(案 件)

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。

以 上

J-REITの買入限度額の引き上げに関する件

(案 件)

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。

以 上

新たなETF買入れ枠の設定に関する件

(案 件)

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。

以 上

成長基盤強化支援資金供給の拡充に関する件

(案 件)

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）。

以 上

(27年12月18日決定)

### 金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 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。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(27年12月18日決定)

### 資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記の方針とすること。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。



(27年12月18日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

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、緩やかな回復を続けている。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。そうしたもとの、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、企業の業況感も、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)。

以 上

---

(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)。

「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、外貨建て証券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>。

以 上

---

<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。

(28年1月29日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 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。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(28年1月29日決定)

資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. 資産の買入れについて、下記のとおりとすること。

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。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(28年1月29日決定)

「『マイナス金利付き量的・質的金融緩和』の導入」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

2016年1月29日

日本銀行

## 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入

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、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定した。今後は、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で緩和手段を駆使して、金融緩和を進めていくこととする。

(1) 「金利」：マイナス金利の導入（賛成5反対4）<sup>(注1)</sup>

金融機関が保有する日本銀行当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用する<sup>1</sup>。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる。

具体的には、日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じてプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利を適用する（別紙）<sup>2</sup>。

貸出支援基金、被災地金融機関支援オペおよび共通担保資金供給は、ゼロ金利で実施する。

(2) 「量」：金融市場調節方針（賛成8反対1）<sup>(注2)</sup>

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

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。

(3) 「質」：資産買入れ方針（賛成8反対1）<sup>(注2)</sup>

資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- 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<sup>3</sup>。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7年～12年程度とする。

<sup>1</sup> 2016年2月16日からの準備預金積み期間から適用する。

<sup>2</sup> 階層構造方式は、マイナス金利の適用が金融機関収益を過度に圧迫し、かえって金融仲介機能を弱めることを防ぐ観点から、スイス（▲0.75%）、スウェーデン（▲1.1%）、デンマーク（▲0.65%）など、大きめのマイナス金利を実施している国々で、採用されている。

<sup>3</sup> 従来通り、長期国債買入れの下限金利は設けず、▲0.1%を下回る金利での買入れも行う。



- ② E T FおよびJ-R E I Tについて、保有残高が、それぞれ年間約3兆円<sup>4</sup>、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 C P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。

#### (4) 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の継続

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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる<sup>(注3)</sup>。

2. わが国の景気は、企業部門・家計部門ともに所得から支出への前向きの循環メカニズムが作用するもとで、緩やかな回復を続けており、物価の基調は着実に高まっている。もっとも、このところ、原油価格の一段の下落に加え、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感などから、金融市場は世界的に不安定な動きとなっている。このため、企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクが増大している。
3. 日本銀行は、こうしたリスクの顕現化を未然に防ぎ、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入することとした。日本銀行当座預金金利をマイナス化することでイールドカーブの起点を引き下げ、大規模な長期国債買入れとあわせて、金利全般により強い下押し圧力を加えていく。また、この枠組みは、従来の「量」と「質」に「マイナス金利」を加えた3つの次元で、追加的な緩和が可能なスキームである。日本銀行は、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもと、2%の「物価安定の目標」の早期実現を図る。

以 上

---

<sup>4</sup> 2015年12月の金融政策決定会合で決定した「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を対象とするE T Fの買入れ(年間約3,000億円)は、これとは別枠で4月から実施する。

- 
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員。反対：白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員。白井委員は、「量的・質的金融緩和」の補完措置導入直後のマイナス金利の導入は資産買入れの限界と誤解される恐れがあるほか、複雑な仕組みが混乱を招く恐れがあるとして、石田委員は、これ以上の国債のイールドカーブの低下が实体经济に大きな効果をもたらすとは判断されないとして、佐藤委員は、マイナス金利の導入はマネタリーベースの増加ペースの縮小とあわせて実施すべきであるとして、木内委員は、マイナス金利の導入は長期国債買入れの安定性を低下させることから危機時の対応策としてのみ妥当であるとして反対した。
- (注2) 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、マネタリーベースおよび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金融市場調節および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）。

## 日本銀行当座預金のマイナス金利適用スキーム

日本銀行当座預金を3段階の階層構造に分割し、それぞれの階層に応じてプラス金利、ゼロ金利、マイナス金利を適用する<sup>5</sup>。

### 1. 3段階の階層構造

#### (1) 基礎残高(+0.1%を適用)

「量的・質的金融緩和」のもとで各金融機関が積み上げた既往の残高については、従来の扱いを維持する。具体的には、各金融機関の日本銀行当座預金残高のうち、2015年1月～12月積み期間(基準期間)における平均残高までの部分を、既往の残高に対応する部分として、+0.1%を適用する。

#### (2) マクロ加算残高(ゼロ%を適用)

以下の合計額にはゼロ%を適用する。

- ① 所要準備額に相当する残高
- ② 金融機関が貸出支援基金および被災地金融機関支援オペにより資金供給を受けている場合には、その残高に対応する金額
- ③ 日本銀行当座預金残高がマクロ的に増加することを勘案して、適宜のタイミングで、マクロ加算額((1)の基礎残高に掛目を掛けて算出)を加算していく。

#### (3) 政策金利残高(▲0.1%を適用)

各金融機関の当座預金残高のうち、(1)と(2)を上回る部分に、▲0.1%のマイナス金利を適用する。

### 2. 現金保有額が大きく増加した場合の取り扱い

金融機関の現金保有によってマイナス金利の効果が減殺されることを防止する観点から、金融機関の現金保有額が基準期間から大きく増加した場合には、その増加額を、(2)のマクロ加算残高(それを上回る場合には、(1)の基礎残高)から控除する。

以上

<sup>5</sup> 階層構造としても、金融市場に対してはマイナス金利としての効果を持つ。すなわち、金融取引の価格(金利・株価・為替相場など)は、ある新しい取引を行うことに伴う限界的な損益によって決まる。マイナス金利が当座預金残高の全体にかからなくても、限界的な増加部分にかかれば、新しい取引によって当座預金が増えることに伴うコストは▲0.1%である。金融市場ではそれを前提として金利や相場形成がなされる。

(28年1月29日決定)

「経済・物価情勢の展望（2016年1月）」の基本的見解を決定する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり決定すること。

2016年1月29日  
日本銀行

## 経済・物価情勢の展望（2016年1月）

【基本的見解】<sup>1</sup>

## ＜概要＞

- 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、緩やかな回復を続けている。2017年度までを展望すると、家計、企業の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとで、国内需要が増加基調をたどるとともに、輸出も、新興国経済が減速した状態から脱していくことなどを背景に、緩やかに増加するとみられる。このため、わが国経済は、基調として緩やかに拡大していくと考えられる。
- 消費者物価（除く生鮮食品）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が、物価の基調は着実に高まり、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。この間、原油価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、エネルギー価格の寄与度は、現在の-1%強から次第に剥落していくが、2016年度末まではマイナス寄与が残ると試算される<sup>2</sup>。この前提のもとでは、消費者物価の前年比が、「物価安定の目標」<sup>3</sup>である2%程度に達する時期は、2017年度前半頃になると予想される<sup>4</sup>。その後は、平均的にみて、2%程度で推移すると見込まれる。
- 従来の見通しと比べると、成長率の見通しは、概ね不変である。物価の見通しは、2016年度は下振れ、2017年度は概ね不変である。物価見通しの下振れおよび2%程度に達する時期の後ずれは、原油価格の想定を下振れさせたことによるものである。
- 金融政策運営については、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入した。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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる。

<sup>1</sup> 1月28、29日開催の政策委員会・金融政策決定会合で決定されたものである。

<sup>2</sup> 各政策委員は見通し作成にあたって、原油価格（ドバイ）は、1バレル35ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて40ドル台後半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.9%ポイント程度、2016年度で-0.7～-0.8%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年度後半にマイナス幅縮小に転じ、2017年度前半中には概ねゼロになると試算される。

<sup>3</sup> 日本銀行は「物価安定の目標」を消費者物価指数（総合ベース）の前年比上昇率で2%としている。そのうえで、見通しは、天候など予測しがたい要因に左右される生鮮食品を除くベースの消費者物価指数で作成している。

<sup>4</sup> 2017年度については、消費税率引き上げの直接的な影響を除くベース。消費税率については、2017年4月に10%に引き上げられること（軽減税率については、酒類と外食を除く飲食料品および新聞に適用されること）を前提としている。

## 1. わが国の経済・物価の現状

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、緩やかな回復を続けている。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。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、以下同じ）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。

## 2. わが国の経済・物価の中心的な見通し

### (1) 経済情勢

先行きのわが国経済を展望すると、家計、企業の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとで、国内需要が増加基調をたどるとともに、輸出も、新興国経済が減速した状態から脱していくことなどを背景に、緩やかに増加するとみられる。このため、わが国経済は、基調として緩やかに拡大していくと考えられる。

すなわち、わが国経済は、2016年度にかけて潜在成長率を上回る成長を続けると予想される<sup>5</sup>。2017年度にかけては、消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動などの影響を受けるとともに、景気の循環的な動きを映じて、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持す

---

<sup>5</sup> わが国の潜在成長率を、一定の手法で推計すると、このところ「0%台前半ないし半ば程度」と計算されるが、見通し期間の終盤にかけて徐々に上昇していくと見込まれる。ただし、潜在成長率は、推計手法や今後蓄積されていくデータにも左右される性格のものであるため、相当の幅をもってみる必要がある。

ると予想される。

こうした見通しの背景にある前提は、以下のとおりである。

第1に、日本銀行が、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「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」<sup>6</sup>を継続するなかで、金融環境は緩和した状態が続き、景気に対し刺激的に作用していくと想定している<sup>7</sup>。

第2に、海外経済については、先進国が堅調な成長を続けるとともに、その好影響が波及し新興国も減速した状態から脱していくとみられることから、緩やかに成長率を高めていくと予想している。

第3に、公共投資は、現在の高めの水準から緩やかな減少傾向をたどったあと、見通し期間の終盤にかけては下げ止まっていくと想定している。

第4に、政府による規制・制度改革などの成長戦略の推進や、そのもとの女性や高齢者による労働参加の高まり、企業による生産性向上に向けた取り組みと内外需要の掘り起こしなどが続くとともに、デフレからの脱却が着実に進んでいくにつれて、企業や家計の中長期的な成長期待は、緩やかに高まっていくと想定している。

以上を前提に、見通し期間の景気展開をやや詳しく述べると、2015年度下期から2016年度にかけては、輸出は、当面持ち直しを続けたあと、新興国経済が減速した状態から脱していくもとの、既往の為替相場の動きによる下支えもあって、緩やかに増加していくと考えられる。設備投資は、輸出・生産の持ち直しに伴って設備稼働率が上昇するとともに、過去最高水準にある企業収益や金融緩和効果が引き続き押し上げに作用するなか、国内向け投資の積極化などもあって、増加を続けるとみられる。個人消費は、雇用環境の着実な改善が続き、賃金が上昇していくことや、エネルギー価

---

<sup>6</sup> 「「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入」（2016年1月29日）。

<sup>7</sup> 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、見通しを作成している。具体的には、長短金利について、市場金利をもとにしつつ、展望レポートと市場参加者との物価見通しの違いを加味し、また、本日の決定が及ぼす影響を勘案して、想定している。

格下落による実質所得の押し上げ効果が働くことなどから、緩やかに増加すると予想される。鉱工業生産は、新興国経済の減速の影響が和らぎ、在庫調整が進捗するにつれて持ち直しに転じ、その後は、内外需要を反映して緩やかに増加していくとみられる。

2017年度にかけては、2017年4月の消費税率引き上げ前の駆け込み需要とその反動の影響を受けるとともに、設備投資の増加ペースが資本ストックの蓄積に伴って低下していくとみられる<sup>8</sup>。もっとも、輸出が、海外経済の成長などを背景に緩やかな増加を続けるとともに、国内民間需要も、緩和的な金融環境と成長期待の高まりなどを受けて底堅く推移すると予想される。この間、潜在成長率は、見通し期間を通じて緩やかな上昇傾向をたどり、中長期的にみた成長ペースを押し上げていくと考えられる。こうしたもとの、2017年度は、潜在成長率を幾分下回る程度に減速しつつも、プラス成長を維持すると見込まれる。

今回の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。

## (2) 物価情勢

先行きの物価を展望すると、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が、物価の基調は着実に高まり、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる。この間、原油価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提にたてば、エネルギー価格の寄与度は、現在の-1%強から次第に剥落していくが、2016年度末まではマイナス寄与が残ると試算される。この前提のもとでは、消費者物価の前年比が、「物価安定の目標」である2%程度に達する時期は、2017年度前半頃になると予想される<sup>9</sup>。その後は、平均的にみて、2%程度

---

<sup>8</sup> 2回の消費税率の引き上げが年度毎の成長率に及ぼす影響を定量的に試算すると、2013年度+0.5%ポイント程度、2014年度-1.2%ポイント程度、2015年度+0.3%ポイント程度、2016年度+0.3%ポイント程度、2017年度-0.7%ポイント程度となる。ただし、これらは、その時々所得環境や物価動向にも左右されるなど不確実性が大きく、相当の幅をもってみる必要がある。

<sup>9</sup> 2017年4月に予定される消費税率引き上げが物価に及ぼす影響について、税率引き上げが課税品目にフル転嫁されることを前提に機械的に試算すると、2017年度の消費者



で推移すると見込まれる。

今回の見通しを従来の見通しと比べると、2016年度は下振れ、2017年度は概ね不変である。物価見通しの下振れおよび2%程度に達する時期の後ずれは、原油価格の想定を下振れさせたことによるものである。

こうした見通しの背景として、物価上昇率を規定する主たる要因について点検すると、第1に、労働や設備の稼働状況を表すマクロ的な需給バランスは、新興国経済の減速を背景とした生産のもたつきの影響などを受けつつも、労働面を中心として、着実に改善傾向をたどっている<sup>10</sup>。すなわち、失業率が緩やかに低下し、3%台前半で推移するなど、労働需給は引き締め傾向が続いている<sup>11</sup>。設備の稼働率は、輸出・生産の持ち直しに伴い、上昇していくと考えられる。先行きについては、マクロ的な需給バランスは、本年度末にかけてプラス（需要超過）に転じたあと、2016年度にプラス幅が一段と拡大し、需給面からみた賃金と物価の上昇圧力は、着実に強まっていくと予想される。その後、2017年度には、マクロ的な需給バランスは、プラスの水準で横ばい圏内の動きになると見込まれる。

第2に、中長期的な予想物価上昇率については、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。すなわち、マーケット関連指標やアンケート調査のなかには弱めの指標もみられているが、企業の価格・賃金設定スタンスは、特に本年度入

---

物価の前年比は+1.0%ポイント押し上げられる。

<sup>10</sup> マクロ的な需給バランスについては、①潜在GDPを推計のうえ、実際のGDPとの乖離を計測するアプローチと、②生産要素（労働と設備）の稼働状況を直接計測するアプローチがある。展望レポートにおけるマクロ的な需給バランスの計測は、従来から、後者のアプローチを採用しているため、GDP成長率の変化と需給バランスの拡大・縮小の間に1対1の対応関係があるわけではない。マクロ的な需給バランスの値は、計測方法や使用するデータによって異なり得るため、相当の幅をもってみる必要がある。

<sup>11</sup> 労働需給の引き締め度合いを測る際のひとつの目安として「構造失業率」がある。労働市場では、求人と求職の間にある程度 mismatches が常に存在するため、好況時であっても、一定の失業者が存在する。構造失業率は、こうした mismatches に起因する失業の存在を前提に、過剰労働力が解消した状態に対応する失業率にあたる。構造失業率を一定の手法で推計すると、最近の水準は3%台前半となる。ただし、構造失業率の推計値は、時間の経過などに伴って変化する性格のものである点には留意が必要である。

り後、明確に変化している。消費者も、雇用・所得環境の改善などを受けて、価格改定を受容しているとみられる。こうしたもとの、価格改定の動きは拡がりを持続性を伴っている。また、労使間の賃金交渉においては、一昨年以來、企業業績や労働需給に加え、物価動向を賃金に反映する動きが拡がっており、今年もこうした動きが継続することが見込まれる。このように、賃金の上昇を伴いつつ、物価上昇率が緩やかに高まっていくというメカニズムは着実に作用している。もっとも、企業収益が過去最高水準にあり、失業率が3%台前半まで低下していることとの対比でみると、これまでのところ賃金の改善の程度が鈍く、労働分配率も低下傾向を続けている点には留意する必要がある。

先行きについては、日本銀行が「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進し、実際の物価上昇率が高まっていくもとの、中長期的な予想物価上昇率も上昇傾向をたどり、「物価安定の目標」である2%程度に向けて次第に収斂していくとみられる。こうしたもとの、企業の価格・賃金設定スタンスは積極化していくと考えられる。

第3に、輸入物価についてみると、これまでの為替相場の動きが、輸入物価を通じた消費者物価の押し上げ要因として作用していく一方、原油価格をはじめとする国際商品市況の下落は、物価の下押し圧力となる。なお、円安が物価に与える影響については、輸入物価の上昇を通じた直接的な物価押し上げ効果に加え、マクロ的な需給バランスの改善を通じて実際の物価を押し上げ、さらに予想物価上昇率を押し上げるというより持続的な効果もある。

### 3. 上振れ要因・下振れ要因

#### (1) 経済情勢

上記の中心的な経済の見通しに対する上振れ、下振れ要因としては、第1に、海外経済の動向に関する不確実性がある。中国をはじめとする新興国や資源国については、引き続き不透明感が強いことに加え、資源価格下

落の影響もあって、その成長ペースと世界経済への影響には不確実性がある。また、米国経済の動向やそのもとでの金融政策運営が国際金融資本市場に及ぼす影響、欧州における債務問題の展開や景気・物価のモメンタム、地政学的リスクなどもリスク要因として挙げられる。

第2は、2017年4月に予定される消費税率引き上げの影響である。軽減税率の導入によって、駆け込み需要とその反動の影響や実質所得減少の影響は幾分減殺されるとみられるが、実際のインパクトは、消費者マインドや雇用・所得環境、物価の動向によって変化し得る。

第3に、企業や家計の中長期的な成長期待は、規制・制度改革の今後の展開や企業部門におけるイノベーション、家計部門を取り巻く雇用・所得環境などによって、上下双方向に変化する可能性がある。この点、企業が過去最高の収益に伴う潤沢なキャッシュフローをより効率的に設備・人材投資などに活用していくことが期待される。

第4に、財政の中長期的な持続可能性に対する信認が低下するような場合には、人々の将来不安の強まりや経済実態から乖離した長期金利の上昇などを通じて、経済の下振れにつながる惧れがある。一方、財政再建の道筋に対する信認が高まり、人々の将来不安が軽減されれば、経済が上振れる可能性もある。

## (2) 物価情勢

上述のような経済の上振れ、下振れ要因が顕在化した場合、物価にも相応の影響が及ぶとみられる。それ以外に物価の上振れ、下振れをもたらす要因としては、第1に、企業や家計の中長期的な予想物価上昇率の動向が挙げられる。中心的な見通しでは、賃金の上昇を伴いながら実際の物価上昇率が高まっていくなかで、人々の予想物価上昇率も一段と上昇し、「物価安定の目標」である2%程度に向けて次第に収斂していく姿を想定しているが、その上昇ペースには、実際の物価の動きやそれが予想物価に及ぼす影響の度合いなどを巡って不確実性がある。この点では、エネルギー価

格下落の影響が長引き、現実の消費者物価の前年比が高まりにくい状況が長期間続くことによって、予想物価上昇率の上昇ペースに影響するリスクがある。また、賃金と物価の関係を考えると、今春の労使交渉において、既往の基調的な物価上昇や先行きの物価見通しが賃金上昇に適切に反映されていくことが重要である。さらに、このところ、原油価格の一段の下落に加え、中国をはじめとする新興国・資源国経済に対する先行き不透明感などから、金融市場は世界的に不安的な動きとなっている。このため、企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクが増大している。

第2に、マクロ的な需給バランス、とくに労働需給の動向がある。中心的な見通しでは、近年の高齢者や女性による労働参加の高まりや最近みられているパート労働の正規雇用化が労働供給を下支えしていくことを前提としているが、この点を巡っては上下双方向の不確実性がある。

第3に、物価上昇率のマクロ的な需給バランスに対する感応度が挙げられる。すなわち、海外経済の動向など経営環境を巡る不確実性から企業の賃上げの動きが拮抗を欠く場合や、そうしたもとで消費者の物価上昇に対する抵抗感が強まる場合には、物価の上昇ペースが下振れるリスクがある。また、食料工業品や耐久消費財などの価格が需給ギャップの改善に比較的強く反応する一方、公共料金や一部のサービス価格、家賃などの反応はこれまでのところ鈍く、先行きも消費者物価の上昇率の高まりを抑制する要因となる可能性がある。

第4に、原油価格といった国際商品市況や為替相場の変動などに伴う輸入物価の動向や、その国内価格への波及の状況によっても、上振れ・下振れ双方の可能性がある。

#### 4. 金融政策運営

以上の経済・物価情勢について、「物価安定の目標」のもとで、2つの

「柱」による点検を行い、先行きの金融政策運営の考え方を整理する<sup>12</sup>。

まず、第1の柱、すなわち中心的な見通しについて点検すると、わが国経済は、2017年度前半頃に2%程度の物価上昇率を実現し、その後次第に、これを安定的に持続する成長経路へと移行していく可能性が高いと判断される。

次に、第2の柱、すなわち金融政策運営の観点から重視すべきリスクについて点検すると、中心的な経済の見通しについては、海外経済の動向を中心に下振れリスクが大きい。物価の中心的な見通しについては、中長期的な予想物価上昇率の動向などを巡って不確実性は大きく、下振れリスクが大きい。より長期的な視点から金融面の不均衡について点検すると、現時点では、資産市場や金融機関行動において過度な期待の強気化を示す動きは観察されない。もともと、政府債務残高が累増するなかで、金融機関の国債保有残高は、全体として減少傾向が続いているが、なお高水準である点には留意する必要がある。

金融政策運営については、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を導入した。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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる。

以 上

---

<sup>12</sup> 「物価安定の目標」のもとでの2つの「柱」による点検については、日本銀行「金融政策運営の枠組みのもとでの「物価安定の目標」について」（2013年1月22日）参照。

(参考)

▽2015～2017 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
2015 年度	+1.0～+1.3 <+1.1>	0.0～+0.2 <+0.1>	
10 月時点の見通し	+0.8～+1.4 <+1.2>	0.0～+0.4 <+0.1>	
2016 年度	+1.0～+1.7 <+1.5>	+0.2～+1.2 <+0.8>	
10 月時点の見通し	+1.2～+1.6 <+1.4>	+0.8～+1.5 <+1.4>	
2017 年度	+0.1～+0.5 <+0.3>	+2.0～+3.1 <+2.8>	+1.0～+2.1 <+1.8>
10 月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.3>	+2.5～+3.4 <+3.1>	+1.2～+2.1 <+1.8>

(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。

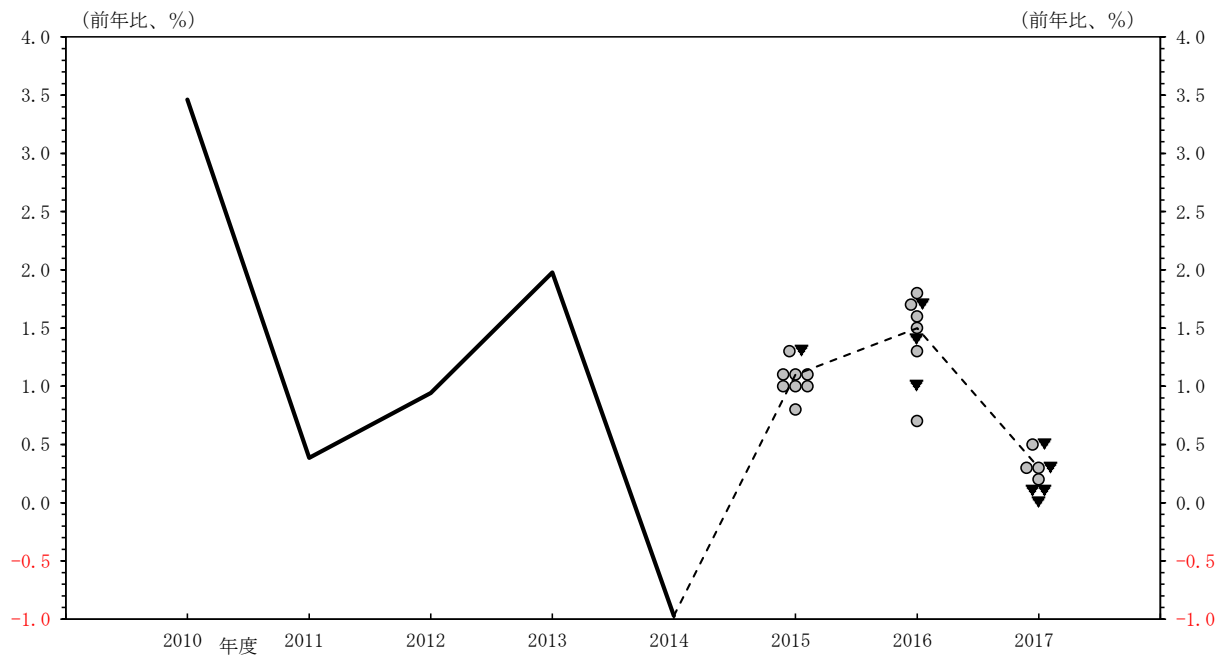
(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。具体的には、長短金利について、市場金利をもとにしつつ、展望レポートと市場参加者との物価見通しの違いを加味し、また、本日の決定が及ぼす影響を勘案して、想定している。

(注3) 原油価格(ドバイ)については、1バレル35ドルを出発点に、見通し期間の終盤にかけて40ドル台後半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2015年度で-0.9%ポイント程度、2016年度で-0.7～-0.8%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年度後半にマイナス幅縮小に転じ、2017年度前半中には概ねゼロになると試算される。

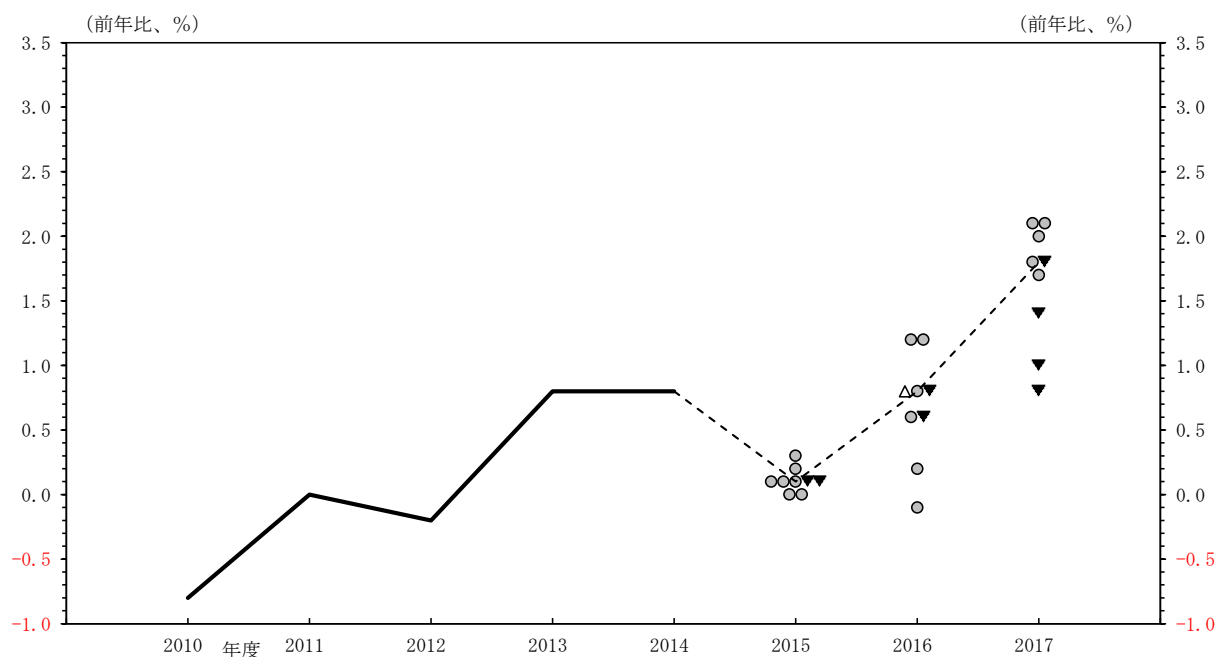
(注4) 今回の見通しでは、消費税率について、2017年4月に10%に引き上げられること(軽減税率については酒類と外食を除く飲食料品および新聞に適用されること)を前提としているが、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成している。消費税率引き上げの直接的な影響を含む2017年度の消費者物価の見通しは、税率引き上げが課税品目にフル転嫁されることを前提に、物価の押し上げ寄与を機械的に計算したうえで(+1.0%ポイント)、これを政策委員の見通し計数に足し上げたものである。

## ▽政策委員の経済・物価見通しとリスク評価

### (1) 実質GDP



### (2) 消費者物価指数 (除く生鮮食品)



(注1) 実線は実績値、点線は政策委員見通しの中央値を示す。

(注2) ○、△、▼は、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値を示すと同時に、その形状で各政策委員が考えるリスクバランスを示している。○は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

(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。

(28年3月15日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

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。

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。

(28年3月15日決定)

資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

資産の買入れについて、下記のとおりとすること。

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7年～12年程度とする。
2. E T Fについて、保有残高が、3月末までは年間約3兆円、4月からは年間約3.3兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。J-R E I Tについては、保有残高が、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. C P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。



(28年3月15日決定)

政策金利の決定に関する件

(案 件)

政策金利について、下記のとおりとすること。

記

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応する。

(28年3月15日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

2016年3月15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、以下のとおり決定した。

(1) 「量」：金融市場調節方針（賛成8反対1）<sup>(注1)</sup>

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

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) 「質」：資産買入れ方針（賛成8反対1）<sup>(注1)</sup>

資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- 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7年～12年程度とする。
- ② ETFについて、保有残高が、3月末までは年間約3兆円、4月からは年間約3.3兆円<sup>1)</sup>に相当するペースで増加するよう買入れを行う。J-REITについては、保有残高が、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) 「金利」：政策金利（賛成7反対2）<sup>(注2)</sup>

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。

---

<sup>1)</sup> このうち3,000億円の買入れは、2015年12月の金融政策決定会合で決定した「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を対象とするETFの買入れの実施に伴うものである。

2. わが国の景気は、新興国経済の減速の影響などから輸出・生産面に鈍さがみられるものの、基調としては緩やかな回復を続けている。海外経済は、緩やかな成長が続いているが、新興国を中心に幾分減速している。そうしたもとで、輸出は、足もとでは持ち直しが一服している。国内需要の面では、設備投資は、企業収益が高水準で推移するなかで、緩やかな増加基調にある。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、底堅く推移している。一方、住宅投資はこのところ持ち直しが一服しており、公共投資も高水準ながら緩やかな減少傾向にある。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、横ばい圏内の動きが続いている。わが国の金融環境は、きわめて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、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が、このところ弱含んでいる。
3. 先行きのわが国経済については、当面、輸出・生産面に鈍さが残るとみられるが、家計、企業の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとで、国内需要が増加基調をたどるとともに、輸出も、新興国経済が減速した状態から脱していくことなどを背景に、緩やかに増加するとみられる。このため、わが国経済は、基調として緩やかに拡大していくと考えられる。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が、物価の基調は着実に高まり、2%に向けて上昇率を高めていくと考えられる<sup>(注3)</sup>。
4. リスク要因としては、中国をはじめとする新興国や資源国に関する不透明感に加え、米国経済の動向やそのもとの金融政策運営が国際金融資本市場に及ぼす影響、欧州における債務問題の展開や景気・物価のモメンタム、地政学的リスクなどが挙げられる。こうしたもとで、金融市場は世界的に不安定な動きが続いており、企業コンフィデンスの改善や人々のデフレマインドの転換が遅延し、物価の基調に悪影響が及ぶリスクには引き続き注意する必要がある。
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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる<sup>(注4)</sup>。
6. また、日本銀行は、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を円滑に実施する観点から、実務的な対応を決定した。すなわち、①0%の金利を適用する「マクロ加

算残高」の見直しを原則として3か月毎に行う、②MRFの証券取引における決済機能に鑑み、MRFを受託する金融機関の「マクロ加算残高」に、受託残高に相当する額（昨年の受託残高を上限とする）を加える、③金融機関の貸出増加に向けた取り組みをより一層支援するため、今後「貸出支援基金」および「被災地金融機関支援オペ」の残高を増加させた金融機関については、増加額の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算することとした<sup>2</sup>。

以上

---

(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、マネタリーベースおよび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金融市場調節および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2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、白井委員、石田委員、原田委員、布野委員。反対：佐藤委員、木内委員。木内委員は、マイナス金利は市場機能や金融仲介機能および国債市場の安定性を損ねることから、所要準備額を除く日本銀行当座預金については+0.1%の金利を適用することが妥当として反対した。なお、佐藤委員より、3段階の階層構造を維持しつつ所要準備額を除く日本銀行当座預金について+0.1%の金利を適用する、貸出支援基金等は+0.1%の金利で実施するとの議案が提出され、反対多数で否決された。

(注3) 木内委員より、消費者物価の前年比は、当面0%程度で推移するとみられるが、その後はかなり緩やかに上昇率を高めていく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）。

(注4) 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）。

---

<sup>2</sup> ①および②については、本日公表の「補完当座預金制度基本要領」の一部改正等について参照。また、③については、基本要領の改正を次回金融政策決定会合で行ったうえ、5月積み期より適用する。なお、既存の残高については、1月の決定どおり、貸出支援基金等の残高相当額を「マクロ加算残高」に加算することとする。残高が減少した場合はその減少額だけ減算する。

## 2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

### (1) 「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件（平成27年10月7日決定）

「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

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。

#### 記

1. 「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙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日付政委第109号別紙1.）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日付政委第37号別紙1.）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日付政委第63号別紙1.）を別紙4. のとおり一部改正すること。
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日付政委第36号別紙3.）を別紙5. のとおり一部改正すること。

以 上

「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) }  
 { 略（不変）  
 (3) }

- (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの 時価の ~~9.6~~9.7 %  
 (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの 時価の ~~9.5~~9.6 %  
 (6) 略（不変）

1 - 2. 変動利付国債

- (1) 残存期間 1 年以内のもの 時価の ~~9.8~~9.9 %  
 (2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの 時価の ~~9.8~~9.9 %  
 (3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの 時価の ~~9.7~~9.8 %  
 (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの 時価の ~~9.6~~9.7 %

1 - 3. 分離元本振替国債および分離利息振替国債

- |                          |   |        |                   |
|--------------------------|---|--------|-------------------|
| (1)                      | } | 略 (不変) |                   |
| (3)                      |   |        |                   |
| (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの |   |        | 時価の <u>95.96%</u> |
| (5) 略 (不変)               |   |        |                   |
| (6) 残存期間 30 年超のもの        |   |        | 時価の <u>90.91%</u> |

#### 1-4. 物価連動国債

- |                          |                   |
|--------------------------|-------------------|
| (1) 残存期間 1 年以内のもの        | 時価の <u>91.93%</u> |
| (2) 残存期間 1 年超 5 年以内のもの   | 時価の <u>91.93%</u> |
| (3) 残存期間 5 年超 10 年以内のもの  | 時価の <u>93.95%</u> |
| (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの | 時価の <u>91.94%</u> |
| (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの | 時価の <u>90.93%</u> |
| (6) 残存期間 30 年超のもの        | 時価の <u>88.90%</u> |

#### 2. 政府保証付債券

- |                          |   |        |                   |
|--------------------------|---|--------|-------------------|
| (1)                      | } | 略 (不変) |                   |
| (3)                      |   |        |                   |
| (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの |   |        | 時価の <u>95.96%</u> |
| (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの |   |        | 時価の <u>94.95%</u> |
| (6) 略 (不変)               |   |        |                   |

#### 3. 略 (不変)

#### 4. 地方債

- |                          |   |        |                   |
|--------------------------|---|--------|-------------------|
| (1)                      | } | 略 (不変) |                   |
| (3)                      |   |        |                   |
| (4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの |   |        | 時価の <u>95.96%</u> |
| (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの |   |        | 時価の <u>94.95%</u> |
| (6) 略 (不変)               |   |        |                   |

5. 財投機関等債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の ~~94~~95 %

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~93~~94 %

(6) 略 (不変)

6. 社債

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の ~~94~~95 %

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~93~~94 %

(6) 略 (不変)

7. }  
  \ } 略 (不変)  
8. }

9. 資産担保債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の ~~94~~95 %

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の ~~93~~94 %

(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 94.95%

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の 93.94%

(6) 略 (不変)

## 12. 略 (不変)

## 13. 外国政府債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の 94.95%

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の 93.94%

(6) 略 (不変)

## 14. 国際金融機関債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間 10 年超 20 年以内のもの

時価の 94.95%

(5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の 93.94%

(6) 略 (不変)

15. }  
  \ } 略 (不変)  
17. }

## 18. 企業を債務者とする電子記録債権

- (1) }  
  \ } 略 (不変)  
(3) }

(4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8.0~~7.5%

(5) 略(不変)

19. 不動産投資法人を債務者とする電子記録債権

(1) }  
(2) } 略(不変)  
(3) }

(4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8.0~~7.5%

(5) 略(不変)

20. }  
21. } 略(不変)

22. 地方公共団体を債務者とする電子記録債権

(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~~9.5~~9.4%

(3) }  
(4) } 略(不変)

(5) 残存期間7年超10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。) 残存元本額の~~8.0~~7.5%

23. 企業に対する証書貸付債権

(1) }  
(2) } 略(不変)  
(3) }

(4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~8.0~~7.5%

(5) 略(不変)

24. 不動産投資法人に対する証書貸付債権

(1) }  
(2) } 略(不変)  
(3) }

(4) 残存期間5年超7年以内のもの 残存元本額の~~80~~75%

(5) 略(不変)

25. }  
26. } 略(不変)

#### 27. 地方公共団体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~~95~~94%

(3) }  
(4) } 略(不変)

(5) 残存期間7年超10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。) 残存元本額の~~80~~75%

(特則)

1. から14. までに掲げるもののうち、パス・スルー債等、元本の分割償還が行われることがある債券

(1) 貸付債権担保住宅金融支援機構債券 時価の~~94~~95%

(2) 略(不変)

(附則)

この一部改正は、新日銀ネット第2段階開発分(日本銀行金融ネットワークシステムについて、その対象業務等のうち、金融市場調節および国債の入札関連業務ならびに国債の売買による金融市場調節等の受渡関連業務以外のものを対象として新たに構築するシステムをいう。)の稼動開始日から1月以内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

- 別表を横線のとおり改める。

## 別表

## 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）  
 ニ. }

ホ. 残存期間 20 年超 30 年以内のもの ~~1. 0 3 0~~ 1. 0 3 1

へ. 残存期間 30 年超のもの ~~1. 0 4 5~~ 1. 0 5 4

- (2) 変動利付国債

イ. 略（不変）

ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの ~~1. 0 0 6~~ 1. 0 0 3

ハ. 略（不変）

ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの ~~1. 0 1 3~~ 1. 0 1 4

- (3) 物価連動国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの ~~1. 0 3 2~~ 1. 0 3 4

ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	<del>1.036</del> <u>1.037</u>
ハ. } ニ. } 略(不変)	
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	<del>1.048</del> <u>1.049</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>1.063</del> <u>1.072</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. } イ. } ニ. } 略(不変)	
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	<del>0.971</del> <u>0.970</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>0.958</del> <u>0.951</u>

(2) 変動利付国債

イ. 略(不変)	
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.995</del> <u>0.998</u>
ハ. 略(不変)	
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.988</del> <u>0.987</u>

(3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	<del>0.969</del> <u>0.968</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.967</del> <u>0.966</u>
ハ. } イ. } ホ. } 略(不変)	
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>0.944</del> <u>0.937</u>

(附則)

この一部改正は、新日銀ネット第2段階開発分（日本銀行金融ネットワークシステムについて、その対象業務等のうち、金融市場調節および国債の入札関連業務ならびに国債の売買による金融市場調節等の受渡関連業務以外のものを対象として新たに構築するシステムをいう。）の稼動開始日から1月以内の総裁が別に定める日から実施する。

別紙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」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）  
(4) }

(5) 残存期間20年超30年以内のもの ~~0.971~~ 0.970

(6) 残存期間30年超のもの ~~0.958~~ 0.951

2. 変動利付国債

(1) 略（不変）

(2) 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.995</del> <u>0.998</u>
(3) 略(不変)	
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.988</del> <u>0.987</u>

### 3. 物価連動国債

(1) 残存期間1年以内のもの	<del>0.969</del> <u>0.968</u>
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.967</del> <u>0.966</u>
(3) } ( ) } 略(不変) (5) }	
(6) 残存期間30年超のもの	<del>0.944</del> <u>0.937</u>

(附則)

この一部改正は、新日銀ネット第2段階開発分（日本銀行金融ネットワークシステムについて、その対象業務等のうち、金融市場調節および国債の入札関連業務ならびに国債の売買による金融市場調節等の受渡関連業務以外のものを対象として新たに構築するシステムをいう。）の稼動開始日から1月以内の総裁が別に定める日から実施する。

別紙4.

### 「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

）

残存期間 10 年超 20 年以内のもの

残存期間 20 年超 30 年以内のもの

残存期間 30 年超のもの

} 略（不変）

時価（円貨換算後）の ~~87.88%~~

略（不変）

（附則）

この一部改正は、新日銀ネット第 2 段階開発分（日本銀行金融ネットワークシステムについて、その対象業務等のうち、金融市場調節および国債の入札関連業務ならびに国債の売買による金融市場調節等の受渡関連業務以外のものを対象として新たに構築するシステムをいう。）の稼動開始日から 1 月以内の総裁が別に定める日から実施する。

別紙 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」中  
一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 担保価格

2. (2) に掲げる担保の担保価格は、当該担保が「適格担保取扱基本要領」別表 2 に掲げる基準を満たす場合を除き、(1) から (3) までに



規定するとおりとする。

(1) 被災地に事業所等を有する企業の債務

社債

イ. }  
 ㄱ } 略 (不変)  
 ㄸ }

ニ. 残存期間 10 年超 20 年以内のもの 時価の ~~94~~95 %

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

ヘ. 略 (不変)

手形 略 (不変)

電子記録債権

イ. 略 (不変)

ロ. イ. 以外のもの

(イ) 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~95~~94 %

(ロ) }  
 ㄱ } 略 (不変)  
 (ホ) }

証書貸付債権

イ. 略 (不変)

ロ. イ. 以外のもの

(イ) 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~95~~94 %

(ロ) }  
 ㄱ } 略 (不変)  
 (ホ) }

(2) 被災地の地方公共団体の債務

電子記録債権

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~~8-5-8~~4%

ハ. }  
ニ. } 略（不変）

ホ. 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~7-0-6~~5%  
の（満期が応当月内に到来するものを含む。）

証書貸付債権

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~~8-5-8~~4%

ハ. }  
ニ. } 略（不変）

ホ. 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~7-0-6~~5%  
の（満期が応当月内に到来するものを含む。）

(3) 被災地地方公共団体出資法人の債務 略（不変）

(附則)

この一部改正は、新日銀ネット第2段階開発分（日本銀行金融ネットワークシステムについて、その対象業務等のうち、金融市場調節および国債の入札関連業務ならびに国債の売買による金融市場調節等の受渡関連業務以外のものを対象として新たに構築するシステムをいう。）の稼動開始日から1月以内の総裁が別に定める日から実施する。

(2) 「貸出支援基金運営基本要領」の一部改正等に関する件（平成28年1月29日決定）

「貸出支援基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

貸出増加や成長基盤の強化に向け、設備・人材投資に積極的な企業に対する支援という観点も踏まえつつ、金融機関と企業・家計の前向きな行動を引き続き促していくとともに、復興に向けた被災地金融機関の取り組みへの支援を継続する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「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.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙2.）を別紙3. のとおり一部改正すること。
4. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成23年6月14日付政委第48号別紙.）を別紙4. のとおり一部改正すること。
5. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成24年3月13日付政委第18号別紙1.）を別紙5. のとおり一部改正すること。
6. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金

- 供給における米ドル資金供給に関する特則」(平成24年4月10日付政委第30号別紙1.)を別紙6.のとおり一部改正すること。
7. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」(平成24年12月20日付政委第107号別紙2.)を別紙7.のとおり一部改正すること。
  8. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給における貸付対象先選定基本要領」(平成24年12月20日付政委第107号別紙3.)を別紙8.のとおり一部改正すること。
  9. 「系統中央機関の会員である金融機関による成長基盤強化を支援するための資金供給および貸出増加を支援するための資金供給の利用に関する特則」(平成27年3月17日付政委第18号別紙1.)を別紙9.のとおり一部改正すること。
  10. 「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.)を別紙10.のとおり一部改正すること。
  11. 「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日付政委第36号別紙2.)を別紙11.のとおり一部改正すること。
  12. 「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日付政委第36号別紙3.)を別紙12.のとおり一部改正すること。
  13. 「日本銀行業務方法書中一部変更」(平成24年12月20日付政委第107号別紙10.)を別紙13.のとおり一部変更すること。
  14. 「日本銀行組織規程中一部変更」(平成22年6月15日付政委第51号別紙4.)を別紙14.のとおり一部変更すること。
  15. 「日本銀行組織規程中一部変更」(平成24年12月20日付政委第107号別紙11.)を別紙15.のとおり一部変更すること。

以 上

別紙 1.

「貸出支援基金運営基本要領」 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~~3-2~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙 2.

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」 中一部改正

- 7. を横線のとおり改める。

7. 貸付実行日および借り換え

(1) 貸付実行日は、別に定める日とする。ただし、平成~~2-8~~29年7月1日以降、(2)に定める借り換えを除く貸付実行は行わない。

(2) 略(不変)

○ 11. を横線のとおり改める。

11. 貸付受付期限

9. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となる一定期間は、平成~~28~~29年3月31日以前に限る。

○ 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~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

○ 別紙1の1. を横線のとおり改める。

1. 期間1年以上の融資または投資を行う取り組み方針であるもののうち、資金使途が以下次の①から⑱までに該当するか、または、その融資先または投資資金を用いて事業を行う者が次の⑲に該当するなど、成長基盤強化に資する期間1年以上の融資または投資を行う取り組み方針ものであること。

① }  
∫ } 略(不変)  
⑱ }

⑲ 税の特例(特定の事業のみを対象とするものを除く。)に関する法律の規定のうち、事業の用に供する設備の取得等もしくは試験研究の実施を要件とするもの、または、雇用者への給与等支給額の増加を要件とす

るものの適用を受けているなど、設備・人材投資に積極的に取り組んでいると認められる者

○ 別紙2の1. を横線のとおり改める。

1. 次の(1)または(2)に該当する取り組み方針であること。

(1) 資金が国内において使用される投融資にかかる取り組み方針については、資金使途が別紙1の1. の①から⑱までに該当するか、または投融資先が別紙1の1. の⑲に該当するなどわが国経済の成長基盤強化に資する期間1年以上の融資または投資を行うものであること。

(2) 略(不変)

(附則)

この一部改正は、本日から実施し、別紙1の1. および別紙2の1. に係る一部改正については、平成28年4月1日以後の日を貸付実行日とする貸付けに適用する。

別紙3.

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給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、本日より実施し、平成~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙4.

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 貸付受付期限

4. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となる時点は、基本要領7. (2) に定める借り換えにかかるものを除き、平成~~28~~29年3月31日以前に限る。

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、本日から実施し、平成~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。



別紙 5.

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」中一部改正

- 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付受付期限

3. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となる時点は、借り換えにかかるものを除き、平成~~28~~29年3月31日以前に限る。

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、本日から実施し、平成~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙 6.

「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」中一部改正

- 9. を横線のとおり改める。

## 9. 貸付受付期限

7. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となる時点は、借り換えにかかるものを除き、平成~~28~~29年3月31日以前に限る。

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、本日から実施し、平成~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

- 別紙の2. を横線のとおり改める。

2. 資金が国内において使用される外貨建て投融資にかかる取り組み方針については、資金使途が基本要領別紙1の1. の①から⑱までに該当するか、または投融資先が基本要領別紙1の1. の⑲に該当するなどわが国経済の成長基盤強化に資する外貨建て投融資を行うためのものであること。

(附則)

この一部改正は、本日から実施し、別紙の2. に係る一部改正については、平成28年4月1日以後の日を貸付実行日とする貸付けに適用する。

別紙7.

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 平成26年4月1日以降に新規に実行する貸付けの取扱い

(1) }  
(2) } 略(不変)

(3) 貸付実行日

平成~~28~~29年6月30日までの別に定める日とする。

(4) }  
5 } 略(不変)  
(6) }

○ 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~~32~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙8.

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給  
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、本日より実施し、平成~~3-2~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙9.

「系統中央機関の会員である金融機関による成長基盤強化を支援するための資金供給および貸出増加を支援するための資金供給の利用に関する特則」中一部改正

○ 附則を横線のとおり改める。

(附則)

本措置は、本日から実施し、平成~~3-2~~33年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙10.

「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~~28~~29年4月30日までとする。

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

1. この基本要領は、本日から実施し、平成~~28~~29年4月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。

2. 略（不変）

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙 1 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~~28~~29年4月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。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙12.

「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~~29~~30年4月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙 1 3 .

「日本銀行業務方法書中一部変更」中一部変更

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、平成二十四年十二月二十日から実施し、平成三十二三十三年六月三十日限りその効力を失うものとする。

(附則)

この一部変更は、本日から実施する。

別紙 1 4 .

「日本銀行組織規程中一部変更」中一部変更

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この組織規程の一部変更は、平成 2 2 年 6 月 1 5 日から実施し、平成 ~~3 2 3 3~~ 年 6 月 3 0 日限りその効力を失うものとする。

(附則)

この一部変更は、本日から実施する。

「日本銀行組織規程中一部変更」中一部変更

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この組織規程の一部変更は、平成24年12月20日から実施し、平成~~32~~33年6月30日限りその効力を失うものとする。

(附則)

この一部変更は、本日から実施する。



(3)「米ドル建の企業に対する証書貸付債権にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定に関する件（平成28年1月29日決定）

「米ドル建の企業に対する証書貸付債権にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定に関する件

(案 件)

量的・質的金融緩和を円滑に遂行するため、「米ドル建の企業に対する証書貸付債権にかかる担保の適格性判定等に関する特則」を別紙. のとおり制定すること。

以 上

別紙.

米ドル建の企業に対する証書貸付債権にかかる担保の適格性判定等に関する特則

1. 企業に対する証書貸付債権については、量的・質的金融緩和を円滑に遂行する観点から、当分の間、「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）4.（1）ハ、（イ）の定めにかかわらず、円建のもののほか、米ドル建のものも適格とする。
2. 米ドル建の企業に対する証書貸付債権の担保価格は、「適格担保取扱基本要領」別表1「担保の種類および担保価格」の定めにかかわらず、次のとお

りとする。

- |                     |                  |
|---------------------|------------------|
| (1) 残存期間1年以内のもの     | 残存元本額(円貨換算後)の88% |
| (2) 残存期間1年超3年以内のもの  | 残存元本額(円貨換算後)の80% |
| (3) 残存期間3年超5年以内のもの  | 残存元本額(円貨換算後)の70% |
| (4) 残存期間5年超7年以内のもの  | 残存元本額(円貨換算後)の65% |
| (5) 残存期間7年超10年以内のもの | 残存元本額(円貨換算後)の55% |
- (満期が応当月内に到来するものを含む。)

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日付政委第36号別紙3.)は、米ドル建の企業に対する証書貸付債権については、適用しない。

(附則)

本措置は、米ドル建の企業に対する証書貸付債権の担保受入れにかかる実務上の準備が整い次第速やかに実施することとし、具体的な実施日は総裁が定める。

(4)「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」の一部改正等に関する件（平成28年1月29日決定）

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

量的・質的金融緩和を円滑に遂行するため、下記の諸措置を講じること。

記

1. 「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日付政委第47号別紙3.）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日付政第29号別紙3）を、3. の認可を取得することを条件に別紙2. のとおり一部変更すること。
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、別紙3. および別紙4. のとおり財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。

以 上

別紙1.

「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) 略 (不変)

(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~~5~~10%以内であつて、本行による買入れが銘柄毎の時価総額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。

○ 8. を横線のとおり改める。

## 8. 買入れた指数連動型上場投資信託受益権等の処分

(1) 買入れた指数連動型上場投資信託受益権等について、次の各号に掲げる場合には、これに該当する銘柄の処分を速やかに行うものとする。

イ、略 (不変)

ロ、発行済投資口の総数の変動等により、本行の保有する不動産投資法人投資口の銘柄別保有数が、当該銘柄の発行済投資口の総数の~~5~~10%を超えた場合 (~~5~~10%を超える部分の処分に限る。)

ハ、  
ニ、  
ホ、

} 略 (不変)

(2) }  
(3) } 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」(平成22年10月28日付政委第92号別紙9. の別紙および同別紙10. の別紙)の一部改正に関する日本銀行法(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の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更

○ 第四十九条の六を横線のとおり改める。

(指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等)

第四十九条の六 当銀行は、第四十八条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、指数連動型上場投資信託受益権及び不動産投資法人投資口(以下この条において「指数連動型上場投資信託受益権等」という。)の買入れ等を行う。

一 }  
二 } 略(不変)  
三 }

四 買入れの限度

イ 略(不変)

ロ 買入れの対象となる不動産投資法人投資口別の買入限度は、当銀行の保有する当該投資口の数が発行済投資口の百分の五十に達するまでとする。ただし、発行済投資口の百分の五十を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から当銀行が不動産投資法人投資口別の上限を定める場合には、当該上限に達するまでを買入限度とする。

五 }  
六 } 略(不変)

(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 3.

(財務大臣宛認可申請書)

政 策 号

平成 28 年 1 月 日

財務大臣 麻生 太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

平成 28 年 1 月 28・29 日の政策委員会・金融政策決定会合における決定に伴い、平成 22 年 10 月 28 日付財理第 4641 号・金総第 3907 号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第 43 条第 1 項ただし書きの規定に基づき、認可申請致します。

以 上

別 紙

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

(1) 略 (不変)

(2) 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約 900 億円に相当するペースで増加するよう行う。ただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の~~5~~10%とする。また、発行済投資口の総数の~~5~~10%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略 (不変)

別紙 4.

(金融庁長官宛認可申請書)

政 策 号

平成 2 8 年 1 月 日

金融庁長官 森 信親 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

平成28年1月28・29日の政策委員会・金融政策決定会合における決定に伴い、平成22年10月28日付財理第4641号・金総第3907号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第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、認可申請致します。

以 上

別 紙

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

○ 5. を横線のとおり改める。

#### 5. 買入限度額等

(1) 略 (不変)

(2) 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約900億円に相当するペースで増加するよう行う。ただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の~~5~~10%とする。また、発行済投資口の総数の~~5~~10%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略 (不変)



(5)「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」の全面改正等に関する件（平成28年1月29日決定）

「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」の全面改正等に関する件

(案 件)

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。

記

1. 「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」（平成20年10月31日付政委第101号別紙1.）を別紙1. のとおり全面改正すること。
2. 「「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件」（平成22年10月5日付政委第85号）を別紙2. のとおり全面改正すること。

以 上

別紙1.

「補完当座預金制度基本要領」（全面改正）

1. 趣旨

この基本要領は、金融調節の一層の円滑化を図る観点から、当座勘定に

おける預り金（以下「当座預金」という。）および準備預り金に対して行う付利に関する基本的事項を定めるものとする。

## 2. 対象先

以下のいずれかの条件を満たす者のうち、対象先とすることが適当でないと思われられる特段の事情がない先とする。

(1) 準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号。以下「法」という。）第2条第1項に定める指定金融機関（以下「指定金融機関」という。）であること。

(2) 指定金融機関でない当座勘定取引の相手方のうち、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。）であること。

## 3. 対象となる預金

当座預金および準備預り金（以下「対象預金」という。）とする。

## 4. 適用利率

(1) 付利を行う積み期間（法第7条第3項に規定する1月間をいう。以下「付利対象積み期間」という。）における対象預金の平均残高のうち、法定準備預金額（法第2条第2項に定める法定準備預金額をいう。以下同じ。）に満つるまでの金額については、年0%とする。

(2) 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を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、平成27年1月16日を起算日とする積み期間（法第7条第3項に規定する1月間をいう。以下同じ。）から同年12月16日を起算日とする積み期間までの期間（以下「基準期間」という。）における対象預金の平均残高（以下「基準平

均残高」という。) から、付利対象積み期間における法定準備預金額を減じた金額(零を下回る場合を除く。)に満つるまでの金額については、年+0.1%とする。

- (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. およびロ. 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. 基準平均残高に別に定める一定比率(以下「基準比率」という。)を乗じた金額

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.) および「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.) に基づく借入れ(円建てのものに限る。)の平均残高

- (4) 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、(2)の金額および(3)の金額を減じた金額(零を下回る場合を除く。)については、年-0.1%とする。

## 5. 利息の計算方法

- (1) 各対象先について、付利対象積み期間ごとに、4. に定める適用利率に基づき利息を計算する。

- (2) 対象先が保有する現金の付利対象積み期間における残高が、基準期間における残高から大きく増加したと日本銀行が認める場合には、日本銀行が定める金額(保有現金増加額等)を、4. (3)の金額、4. (2)の金額から、順次控除し、控除した金額の合計金額を4. (4)に定める金額に加える。

6. 基準比率の見直し

4. (3) イ. に定める基準比率は、当初は0とし、対象先全体の対象預金の残高の増減を踏まえて、適宜見直すものとする。

(附則)

この全面改正は、平成28年2月16日から実施する。

別紙2.

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」等の特則に関する件  
(全面改正)

当分の間、下記1. から4. までの利率については、それぞれの規定にかかわらず、年0%とする。

記

1. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」(平成18年4月11日付政委第31号別紙1.) 6. (1) ロ. に定める固定金利方式における貸付利率
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基本要領」(平成23年4月28日付政委第36号別紙1.) 6. (1) に定める貸付利率
3. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」(平成22年6月15日付政委第51号別紙1.) 6. (1)

に定める貸付利率

4. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」（平成24年12月20日付政委第107号別紙2.）5.（3）および6.（2）に定める貸付利率

（附則）

1. この全面改正は、平成28年2月16日から実施する。
2. 「貸出支援基金の運営として行う成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」および「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」に基づく貸付けのうち、次に掲げる貸付けに適用する貸付利率については、それぞれ次に定める日以降、年0%とする。

（1）平成28年2月16日以降に、貸付先の希望による期日前返済ができる日が到来した貸付け

平成28年2月16日以降で、貸付先の希望による期日前返済ができる日

（2）平成26年3月31日以前に当初貸付を実行し、平成28年2月16日以降に、当初貸付実行または借り換えの日から約1年または約2年を経過した貸付け

平成28年2月16日以降で、当初貸付実行または借り換えの日から約1年または約2年を経過した日

(6)「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」の制定等に関する件(平成28年3月15日決定)

「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」の制定等に関する件

(案 件)

金融調節を円滑に遂行するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」(平成24年12月20日付政委第107号別紙2.)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、別紙3. および別紙4. のとおり財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。
4. 「日本銀行業務方法書」(平成10年3月24日付政第29号別紙3)を、3. の認可を取得することを条件に別紙5. のとおり一部変更すること。

以 上

別紙1.

## 適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領

### 1. 趣旨

この要領は、金融調節を円滑に遂行する観点から、当分の間、住宅ローン債権を信託財産とする信託受益権（以下「適格住宅ローン債権信託受益権」という。）を適格担保とするために必要な「適格担保取扱基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙1.）6.の特例的取扱いについて定める。

### 2. 担保価格

「適格担保取扱基本要領」3.の規定にかかわらず、信託財産となっている住宅ローン債権の残存元本相当額およびその返済元本相当額の合計額の60%とする。

### 3. 適格基準

「適格担保取扱基本要領」4.（1）および（2）の規定にかかわらず、次のとおりとする。

- （1）本行への担保差入れのために設定された住宅ローン債権を信託財産とする信託受益権であって、その住宅ローン債権の債務者の信用力、信託財産全体の構成等に鑑み、元利金の支払いが確実であるとともに、換価処分による資金化が容易であると本行が認めるものであること。
- （2）「適格担保取扱基本要領」4.（1）ハ、に定める要件を満たすこと。

### 4. 適格性判定手続

- （1）取引先からの適格性判定依頼を受けて、本行がその適格性判断を行う。  
この場合、本行は、「適格担保取扱基本要領」4.（3）の規定にかか

ならず、考査等から得られた情報も勘案し、適格住宅ローン債権信託受益権の信託財産となる住宅ローン債権に関する取引先の内部審査体制、管理体制および事務処理体制、信託財産全体の管理体制等を総合的に判断する。

(2) 適格住宅ローン債権信託受益権の適格性判定においては、「適格担保取扱基本要領」5.の規定を適用しない。

## 5. 特例的取扱い

本行は、業務運営上特に必要と認める場合には、2. から4. までに規定する取扱いと異なる取扱いをすることができる。

(附則)

この要領は、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の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日以後の総裁が別に定める日から実施する。

別紙2.

「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための  
資金供給基本要領」中一部改正

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 平成26年3月31日以前に実行した貸付けにかかる借り換えの取扱い



- (1) }  
∫ } 略 (不変)  
(4) }

(5) 貸付限度額

貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、次のイ、からロ、を控除した金額と借り換えの対象となる貸付けの金額とを比較して、いずれか小さい方の金額相当額とする。なお、「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」(平成28年3月15日付政委第24号別紙1.)に基づき本行に担保として差入れられた適格住宅ローン債権信託受益権の信託財産となっている住宅ローン債権は、その担保の差入れを行った貸付先による貸出として取扱うものとする。

- イ、 }  
ロ、 } 略 (不変)

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 平成26年4月1日以降に新規に実行する貸付けの取扱い

- (1) }  
∫ } 略 (不変)  
(4) }

(5) 貸付限度額

貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、次のイ、からロ、を控除した金額の2倍の金額相当額とする。なお、「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」に基づき本行に担保として差入れられた適格住宅ローン債権信託受益権の信託財産となっている住宅ローン債権は、その担保の差入れ

を行った貸付先による貸出として取扱うものとする。

イ、 }  
ロ、 } 略（不変）

(6) 略（不変）

(附則)

この一部改正は、「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」の実施日から実施する。

別紙 3.

(財務大臣宛認可申請書)

政 策 号

平成 2 8 年 3 月 日

財務大臣 麻生 太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

信託受益権を担保とする貸付けの実施に関する件

最近の金融情勢に鑑み、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、より円滑に通貨及び金融の調節を行うため、別紙要綱に基づき、信託受益権を担保とする貸付けを実施することと致したく、政

策委員会の議決を経て、日本銀行法第43条第1項ただし書きの規定に基づき、認可申請致します。

以上

別紙

### 信託受益権担保貸付実施要綱

本行の担保とする信託受益権は、金銭債権を信託財産とするものであって、その金銭債権の債務者の信用力、信託財産全体の構成等に鑑み、信用度が十分であり、資金化が容易であって、担保権その他の権利の行使に支障がないと本行が認めるものに限る。

別紙4.

(金融庁長官宛認可申請書)

政第 号

平成28年3月 日

金融庁長官 森 信親 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

信託受益権を担保とする貸付けの実施に関する件

最近の金融情勢に鑑み、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資する観点から、より円滑に通貨及び金融の調節を行うため、別紙要綱に基づき、信託受益権を担保とする貸付けを実施することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第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、認可申請致します。

以 上

別 紙

#### 信託受益権担保貸付実施要綱

本行の担保とする信託受益権は、金銭債権を信託財産とするものであって、その金銭債権の債務者の信用力、信託財産全体の構成等に鑑み、信用度が十分であり、資金化が容易であって、担保権その他の権利の行使に支障がないと本行が認めるものに限る。

別紙5.

#### 「日本銀行業務方法書」中一部変更

○ 第十五条を横線のとおり改める。

(国債及び国庫短期証券の条件付売買)

第十五条 当銀行は、第六条第一項第三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、国債及び国庫短期証券の売戻条件付買入れ又は買戻条件付売却を行う。

一 }  
二 } 略（不変）  
三 }  
四 }

五 担保

金融市場の情勢に応じ、第九条第二号に掲げる有価証券、若しくは電子記録債権又は、証書貸付債権又は信託受益権のうち当銀行が適当と認めるものを担保として徴求する。

○ 第三十二条を横線のとおり改める。

（保証品）

第三十二条 当銀行は、第二十七条、第二十八条及び第二十九条に規定する代理店、歳入代理店、国債代理店及び国債元利金支払取扱店（次条及び附則第三条において「代理店等」という。）から、保証品として、第九条第二号に掲げる有価証券、若しくは電子記録債権又は、証書貸付債権又は信託受益権のうち当銀行が適当と認めるものを、徴求することができる。

○ 第十二章第二節（第四十九条を除く。）中「証書貸付債権」を「証書貸付債権等」に改める。

○ 第四十九条を横線のとおり改める。

（証書貸付債権等を担保とする貸付け）

第四十九条 当銀行は、前条に規定する業務として、次の各号に定めるところにより、証書貸付債権又は信託受益権（以下この節において「証書貸付債

権等」という。）を担保とする貸付け（次条、第四十九条の三及び第四十九条の四に規定するものを除く。以下この条において同じ。）を行う。

一 略（不変）

二 担保の種類

貸付けを行うに当たっては、担保として、証書貸付債権等のうち当銀行が適当と認めるものを徴求する。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

(7)「設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則」の制定等に関する件（平成28年3月15日決定）

「設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則」の制定等に関する件

(案 件)

金融調節を円滑に遂行するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 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、別紙2. および別紙3. のとおり財務大臣および金融庁長官に認可を申請すること。

以 上

別紙1.

設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則

## 1. 趣旨

設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権の買入れについては、「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日付政委第47号別紙3.）によるほか、この特則に定めるところによる。

## 2. 買入対象

金融商品取引所（金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第2条第16項に規定する金融商品取引所をいう。以下同じ。）に上場されている指数連動型上場投資信託受益権であって、次のいずれかに該当するものうち、買入対象とすることが適当でないと認められる特段の事情がないものとする。

- (1) 本行が別紙1に定める基準に基づき適格とする指数に連動するよう運用される銘柄であって別紙2に定める基準を満たすもの
- (2) J P X日経インデックス400（J P X日経400）に連動するよう運用されるもの

## 3. 買入額

- (1) 2. (1)に該当する指数連動型上場投資信託受益権については、銘柄毎に、原則として時価総額の2分の1の範囲内で買入れを行うものとする。
- (2) 2. (2)に該当する指数連動型上場投資信託受益権については、この特則に定める指数連動型上場投資信託受益権の買入予定額のうち、(1)により買入れを行う金額を差し引いた金額まで買入れを行うものとする。
- (3) この特則に基づく買入れは、概ね均等のペースで行われるように運営するものとする。



#### 4. 選定手続等

本行は、2. (1) に定める指数について、別に定めるところにより申出を受け、審査を行うものとする。適格とする指数については、公表する。

##### (附則)

この特則は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」（平成22年10月28日付政委第92号別紙9. の別紙および同別紙10. の別紙）の一部改正に関する日本銀行法（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の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日以後の総裁が別に定める日から実施する。

別紙1

#### 適格とする指数に関する基準

次の1. から4. までに掲げる要件をすべて満たすものであること。

##### 1. 企業の設備投資および人材投資への取り組み姿勢の評価

指数に基づくポートフォリオが、次の(1) から(3) までをすべて満たしていること。この場合、個別の構成銘柄については、(1) または(2) に掲げる株式のいずれか、またはその双方に該当するものであって、(3) の要件を満たしていること。

##### (1) 設備投資への取り組み姿勢

設備投資または研究開発費が基調的に増加している企業の株式（日本法に準拠して設立された株式会社の発行する株式であって、金融商品取引所に上場されているものをいう。以下同じ。）が含まれていること。

## (2) 人材投資への取り組み姿勢

雇用者数、人件費、能力開発費等、人材投資が基調的に増加している企業または労働環境の整備、保育支援、人材育成制度の充実等、人材育成に積極的に取り組んでいると客観的に認められる企業の株式が含まれていること。

## (3) 成長性

設備投資および人材投資への取り組みが、適切な企業統治を通じ、売上高、収益性、生産性、企業価値等の観点から、構成銘柄となる企業の成長に繋がるものであることが考慮されていること。

## 2. 信用力等の確保

(1) 財務内容等に照らして、信用力に特段問題のある企業の株式を構成銘柄としないこと。

(2) 構成銘柄の数およびその母集団が、十分に確保されていること。

(3) 構成銘柄の業種に偏りが無いこと。また、構成比率が、時価総額等に照らして、特定の銘柄に過度に集中していないこと。

## 3. 市場性の確保

構成銘柄が、株式市場における取引状況等に照らして、十分な市場性を有すること。

## 4. その他

(1) 指数ならびに当該指数の算出方法、構成銘柄および構成比率が適切に開示されていること。

(2) 指数の算出主体が、指数の算出実績を有すること。

(3) エンハンス型、レバレッジ型またはインバース型の指数ではないこと。

別紙2

### 買入対象とする指数連動型上場投資信託受益権に関する基準

次の1. および2. に掲げる要件をすべて満たすものであること。

#### 1. 組成主体等

指数連動型上場投資信託受益権の上場または募集の取扱いを行う主体が、いずれも指数連動型上場投資信託受益権の取扱実績等を有すること。

#### 2. その他

(1) 現物株式を投資対象としていること。

(2) 価格情報が適切に開示されていること。

別紙2.

(財務大臣宛認可申請書)

政第 号

平成28年3月 日

財務大臣 麻生 太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

平成28年3月14・15日の政策委員会・金融政策決定会合における決定に伴い、平成22年10月28日付財理第4641号・金総第3907号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第43条第1項ただし書きの規定に基づき、認可申請致します。

以 上

別紙

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

(1) 指数連動型上場投資信託受益権の買入れは、本行の保有残高が、年間約 ~~3兆~~ 3兆3,000億円に相当するペースで増加するよう行う。ただし、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(2) }  
(3) } 略 (不変)

別紙 3.

(金融庁長官宛認可申請書)

政 策 号

平成 28 年 3 月 日

金融庁長官 森 信親 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

平成 28 年 3 月 14・15 日の政策委員会・金融政策決定会合における決定に伴い、平成 22 年 10 月 28 日付財理第 4641 号・金総第 3907 号認可に基づいて行う指数連動型上場投資信託受益権等の買入れ等の要綱を別紙のとおり一部変更することと致したく、政策委員会の議決を経て、日本銀行法第 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、認可申請致します。

以 上

別紙

「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」中一部変更

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 買入限度額等

(1) 指数連動型上場投資信託受益権の買入れは、本行の保有残高が、年間約~~3兆~~3兆3,000億円に相当するペースで増加するよう行う。ただし、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(2) }  
(3) } 略（不変）

(8)「補完当座預金制度基本要領」の一部改正等に関する件（平成28年3月15日決定）

「補完当座預金制度基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

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。

記

1. 「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.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 1. の一部改正後の「補完当座預金制度基本要領」6. に規定する基準比率の見直しおよび7. に規定する特例的取扱いについては、総裁が決定し得る扱いとすること。
3. 「補完当座預金制度の利息の計算方法の特則」を別紙2. のとおり制定すること。

以 上

別紙1.

「補完当座預金制度基本要領」中一部改正

- 6. を横線のとおり改める。

## 6. 基準比率の見直し

(1) 4. (3) イ. に定める基準比率は、当初は0とし、その後は原則として3積み期間ごとに、短期金融市場における取引の動向を踏まえつつ、概ね、対象先全体の対象預金の残高の増減を踏まえてに応じて対象先全体の4. (3) に定める金額が増減するよう、適宜見直すものとする。

(2) 日本銀行は、基準比率を見直した場合には、適宜の方法により公表するものとする。

○ 6. の次に次の7. を加える。

## 7. 特例的取扱い

日本銀行は、金融調節の円滑な遂行の観点から実務上必要と認める場合には、本制度の趣旨に沿って、2. から6. までの規定する取扱いと異なる取扱いを行うことができる。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙2.

## 補完当座預金制度の利息の計算方法の特則

### 1. 趣旨

「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「基本要領」という。）5. に規定する利息の計算方法について



は、マネー・リザーブ・ファンドが有する証券取引における決済機能に鑑み、基本要領によるほか、当分の間、この特則に定めるとおりとする。

## 2. 利息の計算方法

マネー・リザーブ・ファンドを受託している対象先（再信託等が行われている場合には再信託等の対象となっている先）については、次の（1）または（2）の、いずれか小さい方の金額を基本要領4.（3）のイ. およびロ. の合計金額に加えるものとする。

- （1）基準期間におけるマネー・リザーブ・ファンドの受託残高に相当する金額
- （2）付利対象積み期間におけるマネー・リザーブ・ファンドの受託残高に相当する金額

### （附則）

この特則は、平成28年4月16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。