

### 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 28 年 4 月 28 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 4 月 28 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. ETF および J-REIT について、保有残高が、それぞれ年間約 3.3 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。

(28年4月28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用する。

(28年4月28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4月28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およびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3.3兆円<sup>1</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 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。

2. また、日本銀行は、熊本地震の被災地の金融機関を対象に、復旧・復興に向けた資金需要への対応を支援するため、被災地金融機関支援オペ（貸付総額3,000億円、無利息で実施、残高の2倍の金額をゼロ%の金利を適用する「マクロ加算残高」に加算）等の措置を導入することを決定した（全員一致）。

以 上

<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。

---

(注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員。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、石田委員、原田委員、布野委員、櫻井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員、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。

(28年4月28日決定)

「経済・物価情勢の展望（2016年4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4月28日  
日本銀行

## 経済・物価情勢の展望（2016年4月）

【基本的見解】<sup>1</sup>

## ＜概要＞

- 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。2018年度までを展望すると、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、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、2017年度の初め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年度中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。
- 2017年度までの見通しを従来の見通しと比べると、成長率については、海外経済の減速に伴う輸出の下振れなどの影響から、幾分下振れている。物価見通しは、成長率の下振れや賃金上昇率の下振れなどにより、2016年度について下振れている。
- 金融政策運営については、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> 4月27、28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、見通し期間の終盤である2018年度にかけて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、2016年度で-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年央に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、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、一部に弱めの動きもみられるが、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、横ばい圏内の動きを続けているが、足もとでは、地震による影響もみられる。企業の業況感は、総じて良好な水準を維持しているが、新興国経済の減速の影響などから慎重化している。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、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、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。

## 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、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。

見通し期間中の成長率については、2017年4月に予定される消費税率引き上げに伴う駆け込み需要とその反動による振れはありとみられるが、基

調として、潜在成長率を上回ると予想される<sup>5</sup>。

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」を継続するもとの、実質金利は見通し期間を通じてマイナスで推移するなど、金融環境はきわめて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>6</sup>。

第2に、海外経済については、幾分減速した状態が当面続くとみられるが、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、緩やかな減少傾向にあるが、先行きは、2016年度予算の早期執行の影響などから徐々に下げ止まり、見通し期間の中盤以降は、オリンピック関連投資の本格化もあって、横ばい圏内の動きになると想定している。

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、2016年度については、輸出は、当面鈍さが残るとみられるが、その後は、新興国経

---

<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」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。

<sup>6</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、想定している。

済が減速した状態から脱していくことから、緩やかな増加に向かうと考えられる。また、企業収益は、非製造業を中心に増益基調を続け、過去最高水準で推移するとみられる。そのもとで、設備投資は、金融緩和に伴う実質金利の一段の低下効果もあって、増加基調を続けると考えられる。個人消費も、労働需給の引き締まりが続くなど雇用・所得環境が着実に改善していくことや、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。また、年度後半にかけては、2017年4月に予定される消費税率引き上げ前の駆け込み需要が国内民間需要を押し上げると見込まれる<sup>7</sup>。こうした内外需要のもとで、成長率は、潜在成長率を上回ると予想される。

2017年度については、家計支出は駆け込み需要の反動の影響を受けるものの、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、設備投資も、緩和的な金融環境や成長期待の高まり、オリンピック関連需要の本格化などをを受けて緩やかな増加基調を維持すると予想される。こうしたもとで、成長率は、潜在成長率を下回るものの、若干のプラスを維持すると予想される。

2018年度については、輸出が緩やかに増加するとともに、国内民間需要も、駆け込み需要の反動の影響が剥落することもあって、増加すると考えられることから、成長率は、再び潜在成長率を上回ると予想される。

この間、潜在成長率については、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。

2017年度までの成長率の見通しを従来の見通しと比べると、海外経済の減速に伴う輸出の下振れなどの影響から、幾分下振れている。

---

<sup>7</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について、2014年度のGDP統計の確報化などを踏まえて改めて定量的に試算すると、2013年度+0.8%ポイント程度、2014年度-1.3%ポイント程度、2015年度+0.0%ポイント程度、2016年度+0.4%ポイント程度、2017年度-0.6%ポイント程度、2018年度+0.1%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。

## (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、2017年度の初め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年度中になると予想される<sup>8</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。

2017年度までの見通しを従来の見通しと比べると、成長率の下振れや賃金上昇率の下振れなどにより、2016年度について下振れている。

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に製造業の設備稼働率の改善が遅れる一方、労働需給の引き締まりは続いており、全体として横這い圏内の動きとなっている<sup>9</sup>。先行きは、失業率が緩やかに低下するなど、労働需給の引き締まりは続き、そうしたもとの、パート時給をはじめとする賃金への上昇圧力は強まっていくとみられる。設備の稼働率も、輸出・生産が持ち直していくに伴い、再び上昇していくと考えられる。このため、マクロ的な需給バランスは、本年度後半以降、消費税率引き上げに伴う駆け込み需要に

---

<sup>8</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年度の消費者物価の前年比は+1.0%ポイント押し上げられる。

<sup>9</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。

よる振れを伴いつつも、緩やかにプラス幅を拡大していくと見込まれる。すなわち、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。

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が、このところ弱含んでいる。すなわち、予想物価上昇率に関するマーケット関連指標やアンケート調査結果は、このところ弱含んでいる。一方、企業は、昨年度以降、エネルギー価格の下落から総合ベースの消費者物価上昇率が低迷するなかにあっても、前向きな価格設定スタンスを維持しており、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、生鮮食品とエネルギーを除く消費者物価の前年比は、30か月連続でプラスを続けており、最近では1%を上回る水準で推移している。この間、今年の労使間の賃金交渉においては、3年連続でベースアップが実現する見込みにあるものの、総合ベースの物価上昇率の低迷などを背景に、改定率は、大企業を中心に昨年を幾分下回った模様である。もともと、賞与などによる収益の還元が行われているほか、労働需給の引き締まりを背景に、中小企業においても賃上げの動きが広がっている。こうしたことを踏まえると、企業収益から雇用者所得への波及は維持されており、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と考えられる。ただし、企業収益が過去最高水準で推移しており、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、原油価格をはじめとする国際商品市況の低迷が、輸入物価を通じた消費者物価の下押し圧力となる。この間、既往の為替円安による直接的な消費者物価の押し上げ効果は、次第に減衰していくとみられるが、マクロ的な需給バランスの改善や予想物価上昇率の上昇を通じた間接的な消費者物価の押し上げ効果は、より持続的なものと考えられる。

### 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、資源価格低迷の影響もあって、不透明感が強い。そうしたもとで国際金融資本市場は不安定な動きが続いており、企業コンフィデンスなどに影響を及ぼす可能性については引き続き留意する必要がある。また、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。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、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、企業が過去最高水準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、エネルギー価格の低迷により、総合ベースでみた消費者物価の前年比が高まりにくい状況が長引くもとで、賃金や予想物価の上昇ペースにどのように影響していくか不確実性がある。この点では、企業の本年度における価格改定が、賃金の動向も受けた消費者の値上げに対するスタンスも踏まえつつ、どのように進んで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、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。とくに公共料金や一部のサービス価格、家賃などは依然鈍い動きを続けており、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>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、2017年度中に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ていないほか、低金利に伴う金融機関収益の下押しによって金融仲介が停滞方向に向かうリスクについても、金融機関が充実した資本基盤を備え、前向きなリスクテイクを継続していく力を有していることから、大きくないと判断している<sup>11</sup>。もっとも、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」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>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。

<sup>11</sup> 詳しくは日本銀行「金融システムレポート」（2016年4月）を参照。

(参考)

▽2015～2018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	+0.7～+0.7 <+0.7>	0.0	
1月時点の見通し	+1.0～+1.3 <+1.1>	0.0～+0.2 <+0.1>	
2016年度	+0.8～+1.4 <+1.2>	0.0～+0.8 <+0.5>	
1月時点の見通し	+1.0～+1.7 <+1.5>	+0.2～+1.2 <+0.8>	
2017年度	0.0～+0.3 <+0.1>	+1.8～+3.0 <+2.7>	+0.8～+2.0 <+1.7>
1月時点の見通し	+0.1～+0.5 <+0.3>	+2.0～+3.1 <+2.8>	+1.0～+2.1 <+1.8>
2018年度	+0.6～+1.2 <+1.0>	+1.0～+2.1 <+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。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。

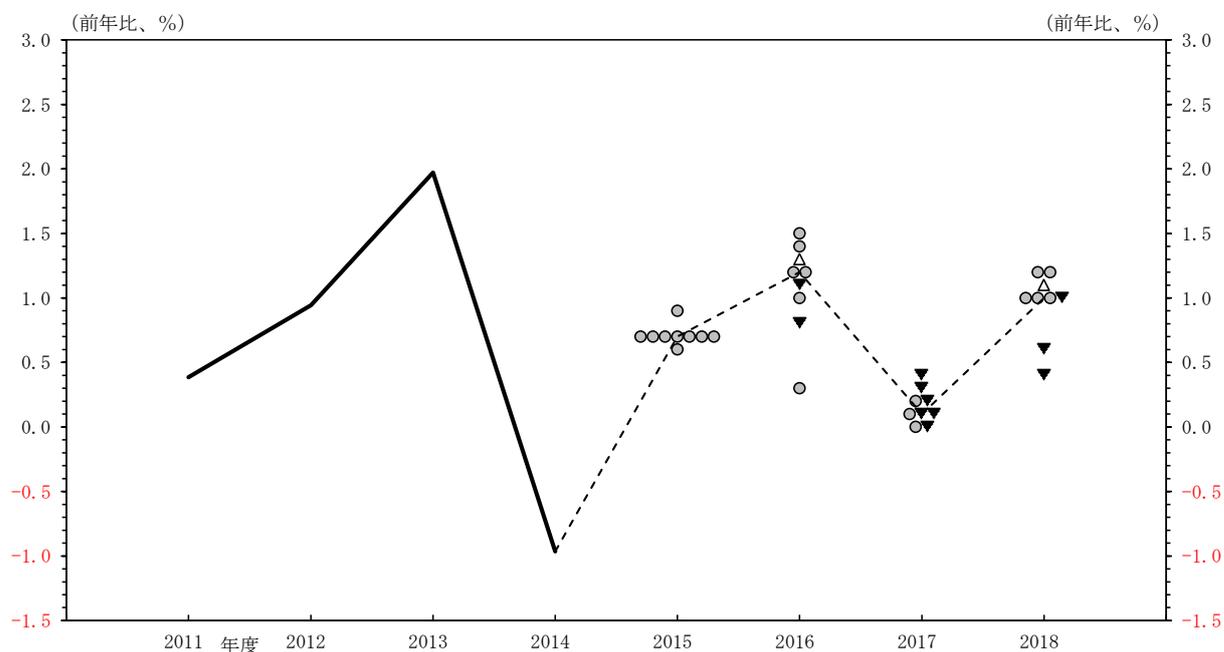
(注3) 原油価格(ドバイ)については、1バレル35ドルを出発点に、見通し期間の終盤である2018年度にかけて40ドル台後半に緩やかに上昇していくと想定している。その場合の消費者物価(除く生鮮食品)の前年比に対するエネルギー価格の寄与度は、2016年度で-0.8%ポイント程度と試算される。また、寄与度は、2016年度後半にマイナス幅縮小に転じ、2017年央に概ねゼロになると試算される。

(注4) 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。

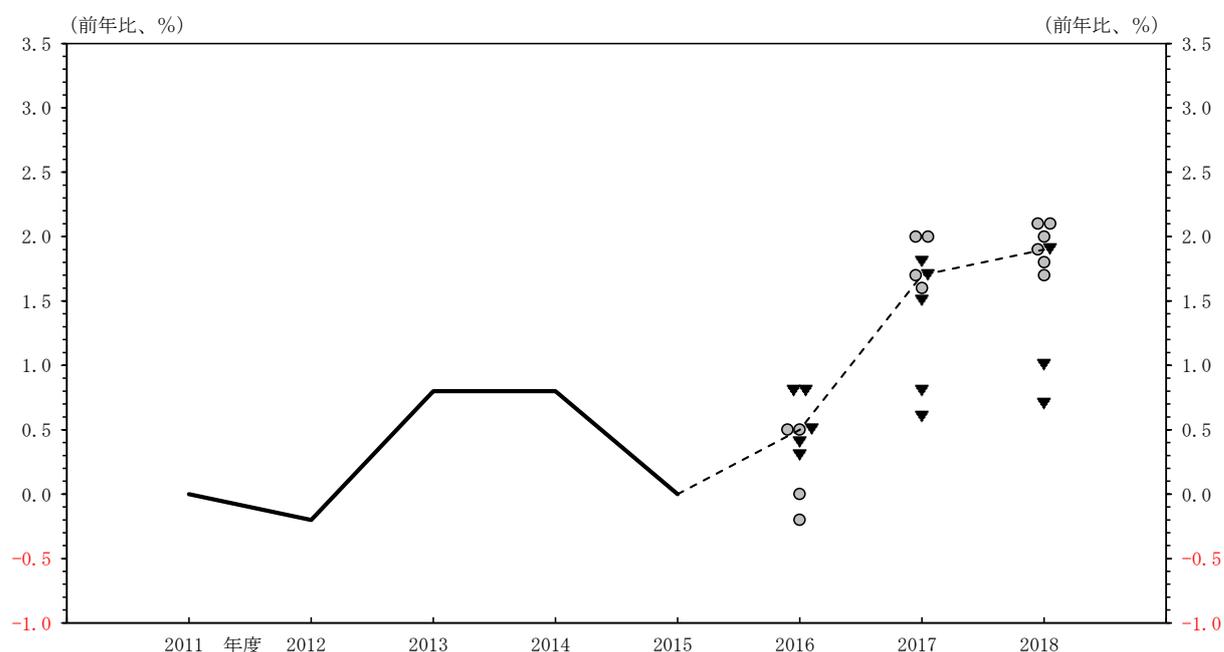
(注5) 2015年度の消費者物価(除く生鮮食品)は実績値。

## ▽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6月16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6月16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. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3.3兆円、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。

(28年6月16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用する。

(28年6月16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6月16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およびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約3.3兆円<sup>1</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 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、一部に弱めの動きもみられるが、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。住宅投資は再び持ち直しており、公共投資は減少ペースが鈍化している。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、地震による影響もあって、横ばい圏内の動きを続けている。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、当面小幅のマイナスないし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>。

以 上

- 
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員。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、石田委員、原田委員、布野委員、櫻井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員、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。
- (注3) 木内委員より、消費者物価の前年比は、当面小幅のマイナスないし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、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員）。
- (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、石田委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員）。

(28年7月29日承認)

2017年の金融政策決定会合の開催予定日に関する件

(案 件)

2017年の金融政策決定会合の開催予定日を、別紙のとおりとすること。

## 2017年の金融政策決定会合の開催予定日

会合開催日
1月30日(月)・31日(火)
3月15日(水)・16日(木)
4月26日(水)・27日(木)
6月15日(木)・16日(金)
7月19日(水)・20日(木)
9月20日(水)・21日(木)
10月30日(月)・31日(火)
12月20日(水)・21日(木)

(28年7月29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7月29日決定)

E T F 以外の資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

E T F 以外の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. J-REITについて、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。

(28年7月29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用する。

(28年7月29日決定)

「金融緩和の強化について」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7月29日

日本銀行

## 金融緩和の強化について

1. 英国のEU離脱問題や新興国経済の減速を背景に、海外経済の不透明感が高まり、国際金融市場では不安定な動きが続いている。こうした不確実性が企業や家計のコンフィデンスの悪化につながることを防止するとともに、わが国企業および金融機関の外貨資金調達環境の安定に万全を期し、前向きな経済活動をサポートする観点から、日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を決定した。

(1) ETF買入れ額の増額（賛成7反対2）<sup>(注1)</sup>

ETFについて、保有残高が年間約6兆円<sup>1</sup>に相当するペースで増加するよう買入れを行う（現行の約3.3兆円からほぼ倍増）。

## (2) 企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定のための措置（全員一致）

## ① 成長支援資金供給・米ドル特則の拡大

成長支援資金供給・米ドル特則（企業の海外展開を支援するため、最長4年の米ドル資金を金融機関経由で供給する制度）の総枠を240億ドル（約2.5兆円）に拡大する（現行の120億ドルから倍増）。

## ② 米ドル資金供給オペの担保となる国債の貸付け制度の新設

金融機関に対する米ドル資金供給オペに関し、担保となる国債を、日本銀行当座預金を見合いとして貸し付ける制度を新設する。

2. 金融市場調節方針、ETF以外の資産買入れ方針、政策金利については、以下のとおり、これまでの方針を維持する。

(1) 「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。

<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) 「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。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 J-REITについて、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3)</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。

3. この間、政府は、大規模な「経済対策」を策定する方針にあるなど、財政政策・構造政策面の取り組みを進めている。日本銀行としては、今回の措置も含め「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進し、きわめて緩和的な金融環境を整えていくことは、こうした政府の取り組みと相乗的な効果を発揮するものと考えている。
4. 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>。
5. なお、本日公表した「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した通り、海外経済・国際金融市場を巡る不透明感などを背景に、物価見通しに関する不確実性が高まっている。こうした状況を踏まえ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現する観点から、次回の金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」・「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向や政策効果について総括的な検証を行うこととし、議長はその準備を執行部に指示した。

以 上

- 
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員は、約6兆円の買入れは、市場の価格形成や日本銀行の財務健全性に及ぼす悪影響などを踏まえると過大であるとして反対した。木内委員は、財務健全性への影響のほか、株式市場のボラティリティを高める、株価を目標にしているとの誤ったメッセージになる等として反対した。
- (注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。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) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員、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。
- (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、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員）。

(28年7月29日決定)

「経済・物価情勢の展望（2016年7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。

## 経済・物価情勢の展望（2016年7月）

【基本的見解】<sup>1</sup>

## ＜概要＞

- 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。先行きを展望すると、暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースの鈍化した状態が続くとみられる。その後は、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、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうことから、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、当面小幅のマイナスないし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、中心的な見通しとしては2017年度中になるとみられるが、先行きの海外経済に関する不透明感などから不確実性が大きい。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、成長率については、財政面での景気刺激策の効果もあって、見通し期間の前半を中心に上振れている。なお、2017年4月に予定されていた消費増税の延期に伴い、駆け込み需要とその反動減は均される。物価見通しについては、こうした成長率の上振れの一方、為替円高や中長期的な予想物価上昇率の改善が後ずれしていることなどにより、2016年度について下振れているが、2017年度、2018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、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> 7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45ドルを出発点に、見通し期間の終盤である2018年度にかけて50ドル程度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、2016年度で-0.6～-0.7%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年度初に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。

## 1. わが国の経済・物価の現状

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、輸出は横ばい圏内の動きとなっている。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、一部に弱めの動きもみられるが、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。住宅投資は再び持ち直しており、公共投資は下げ止まっている。以上の内外需要を反映して、鉱工業生産は、地震による影響もあって、横ばい圏内の動きを続けている。企業の業況感は、総じて良好な水準を維持しているが、このところ慎重化している。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、以下同じ）の前年比は、小幅のマイナスとなっている。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。

## 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、暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースの鈍化した状態が続くとみられる。その後は、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、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうことから、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。見通し期間中の成長率は、潜在成長率を上回って推移すると予想される<sup>4</sup>。

---

<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」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。

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」を継続するもとの、実質金利は見通し期間を通じてマイナスで推移するなど、金融環境はきわめて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>5</sup>。

第2に、海外経済については、幾分減速した状態が暫く続くともみられ、英国のEU離脱問題などを巡って不透明感も強い。しかし、先行き、先進国が着実な成長を続けるとともに、その好影響の波及や政策効果により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、このところ下げ止まっており、先行きは、2016年度予算の早期執行や近日中に取りまとめられる予定の経済対策の効果などから増加に転じるとみられる。見通し期間の中盤以降は、オリンピック関連投資の本格化もあって、高めの水準を維持すると想定している。

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、2016年度については、輸出は、暫く鈍さが残るとみられるが、その後は、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうと考えられる。また、企業収益は、前年度に比べて減益となるものの、非製造業を中心に高水準で推移するとみられる。そのもとの、設備投資は、金融緩和

---

<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、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、想定している。

に伴う実質金利の一段の低下効果もあって、増加基調を続けると考えられる。個人消費は、株価下落に伴う負の資産効果もあってこのところ弱めの動きがみられるが、雇用・所得環境の着実な改善が続くことなどから、緩やかに増加すると予想される。この間、公共投資も、2016年度予算の早期執行や近日中に取りまとめられる予定の経済対策の押し上げ効果などから、緩やかな増加に転じると考えられる。こうした内外需要のもとで、成長率は、潜在成長率を上回ると予想される。

2017年度から2018年度にかけては、輸出は、海外経済の成長率の高まりを背景に緩やかな増加を続けると考えられる。内需面では、設備投資は、緩和的な金融環境や成長期待の高まり、オリンピック関連需要の本格化などを受けて緩やかな増加基調を維持すると予想される。個人消費も、雇用者所得の改善を背景に、緩やかな増加を続けると予想される。この間、公共投資は、近日中に取りまとめられる予定の経済対策による押し上げ効果などから2017年度にかけて増加し、その後は、経済対策の効果は減衰するものの、オリンピック関連需要もあって、高めの水準で推移すると考えられる。こうしたもとで、成長率は、潜在成長率を上回ると予想される。

この間、潜在成長率については、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。

今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、財政面での景気刺激策の効果もあって、見通し期間の前半を中心に上振れている。なお、2017年4月に予定されていた消費増税の延期に伴い、駆け込み需要とその反動減は均される<sup>6</sup>。

## (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、当面小幅のマイナスないし0%程度で推移するとみられる

---

<sup>6</sup> 政府は、2017年4月に予定されていた消費税率の引き上げを2019年10月まで2年半延期する方針を、6月2日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2016」で示している。このため、今回の見通しは、この方針を踏まえて作成している。

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、中心的な見通しとしては2017年度中になるとみられるが、先行きの海外経済に関する不透明感などから不確実性が大きい。その後は、平均的にみて、2%程度で推移すると見込まれる。

今回の物価見通しを従来の見通しと比べると、成長率が上振れる一方、為替円高や中長期的な予想物価上昇率の改善が後ずれしていることなどにより、2016年度について下振れているが、2017年度、2018年度については概ね不変である。

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に製造業の設備稼働率の改善が遅れる一方、労働需給の引き締まりは続いており、全体として横這い圏内の動きとなっている<sup>7</sup>。先行きは、経済対策の効果もあって、失業率が低下するなど、労働需給の引き締まりは続き、そうしたもとの、パート時給をはじめとする賃金への上昇圧力は強まっていくとみられる。設備の稼働率も、輸出・生産が持ち直していくに伴い、再び上昇していくと考えられる。このため、マクロ的な需給バランスは、本年度末にかけてプラスに転じていくと見込まれる。すなわち、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。

---

<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。

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が、このところ弱含んでいる。とくに、予想物価上昇率に関するマーケット関連指標やアンケート調査結果は、低下している。その背景としては、実際の消費者物価が1年以上にわたって前年比0%程度で推移したため、その影響を受ける形で、予想物価上昇率が低下したものと考えられる（予想物価上昇率に関する「適合的な形成メカニズム」）。また、このところの個人消費の弱めの動きを背景に、新年度入り後の価格改定においては、食料工業製品や耐久消費財など「財」を中心に改定を見送る動きがみられる。

先行きについては、前述の見通しに基づけば、個人消費の持ち直しに伴って、企業の価格設定スタンスは再び積極化していくとみられる。賃金設定スタンスについても、今春の賃金改定交渉においては、伸び率は昨年を下回ったものの、3年連続でベースアップが実現したほか、中小企業にも賃上げの動きが広がっている。さらに、労働需給の影響を強く受ける傾向のある非正規労働者の賃金は、はっきりと上昇している。こうした点を踏まえると、企業収益から雇用者所得への波及は維持されており、賃金の上昇を伴いながら、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、引き続き作用していると考えられる。また、今後、エネルギー価格による下押しの剥落もあって、実際の物価上昇率は高まっていくと予想される。以上を踏まえると、中長期的な予想物価上昇率は、日本銀行が2%の「物価安定の目標」の実現を目指して「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進するもとで上昇傾向をたどり、2%程度に向けて次第に収斂していくとみられる。

第3に、輸入物価についてみると、原油価格をはじめとする国際商品市況の既往の下落は、当面、輸入物価を通じた消費者物価の下押し圧力となるが、その影響は減衰していく。この間、為替が輸入物価を通じて消費者物価にもたらす影響については、最近の円高もあって、価格上昇圧力を抑

制する方向に作用すると考えられる。

### 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。英国のEU離脱問題を巡る不透明感が国際金融資本市場や世界経済に及ぼす影響には注意が必要である。また、中国をはじめとする新興国や資源国についても、先行き不透明感が強い。さらに、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、金融セクターを含む欧州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。こうした海外経済や国際金融資本市場の動向については、わが国の輸出入を通じた直接的な影響に加え、企業や家計のコンフィデンスに影響を与え、設備投資や消費などの支出行動に抑制的に作用する可能性に注意する必要がある。

第2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、企業が高水準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3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、先行き個人消費の持ち直しが明確になるにつれて、企業の価格設定スタンスも再び積極化し、労働需給の改善に伴う賃金の上昇が続くことと相俟って、中長期的な予想物価上昇率が「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。しかしながら、既往のエネルギー価格下落の影響から、総合ベースでみた消費者物価の伸びが当面低位で推移することが、「適合的な形成メカニズム」を通じて予想物価上昇率の伸びをどの程度抑制するかという点や、海外経済を中心とした景気の先行きに関する不透明感が、企業の価格・賃金設定スタンスにどのような影響を与えるかという点を巡っては、不確実性がある。

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、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。とくに、公共料金や一部のサービス価格、家賃などは依然鈍い動きを続けており、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>8</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

---

<sup>8</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。

経済は、2017年度中に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、先行きの海外経済に関する不透明感や、そのもとでの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ていないほか、低金利に伴う金融機関収益の下押しによって金融仲介が停滞方向に向かうリスクについても、金融機関が充実した資本基盤を備え、前向きなリスクテイクを継続していく力を有していることから、大きくないと判断している。もっとも、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」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

(参考)

▽2016～2018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
2016年度	+0.8～+1.0 <+1.0>	0.0～+0.3 <+0.1>	
4月時点の見通し	+0.8～+1.4 <+1.2>	0.0～+0.8 <+0.5>	
2017年度	+1.0～+1.5 <+1.3>	+0.8～+1.8 <+1.7>	
4月時点の見通し	0.0～+0.3 <+0.1>	+1.8～+3.0 <+2.7>	+0.8～+2.0 <+1.7>
2018年度	+0.8～+1.0 <+0.9>	+1.0～+2.0 <+1.9>	
4月時点の見通し	+0.6～+1.2 <+1.0>	+1.0～+2.1 <+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。

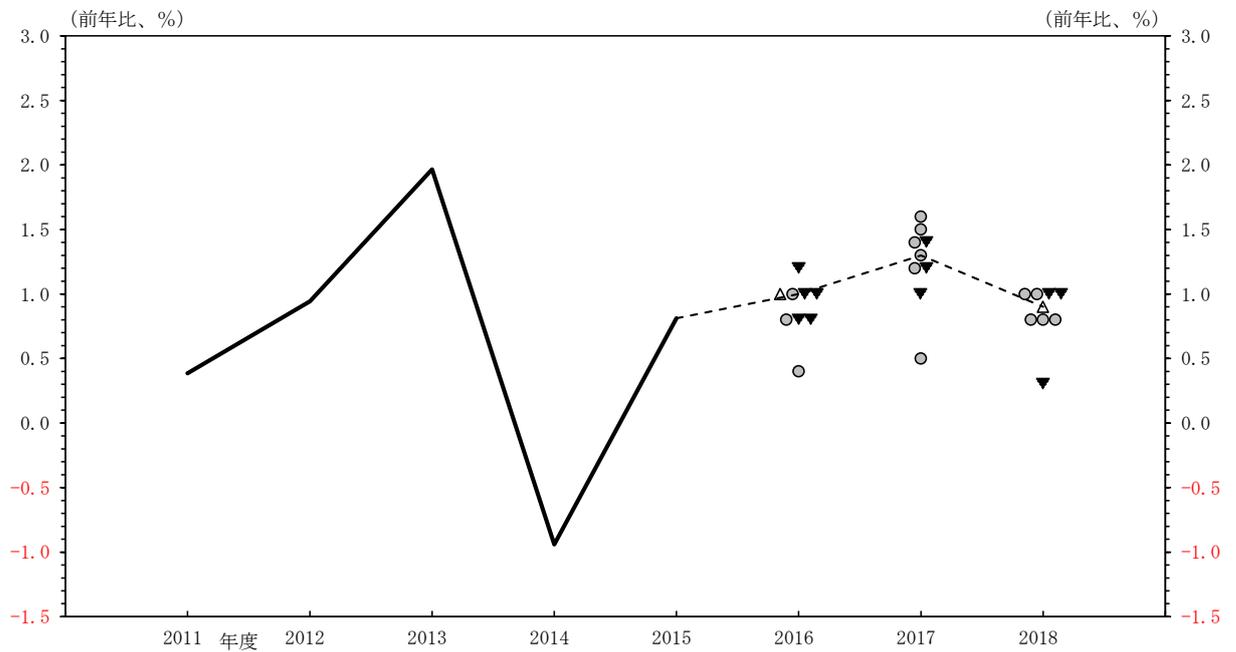
(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。具体的には、長短金利について、市場金利をもとにしつつ、展望レポートと市場参加者との物価見通しの違いを加味して、想定している。

(注3) 原油価格(ドバイ)については、1バレル45ドルを出発点に、見通し期間の終盤である2018年度にかけて50ドル程度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、2016年度で-0.6～-0.7%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年度初に概ねゼロになると試算される。

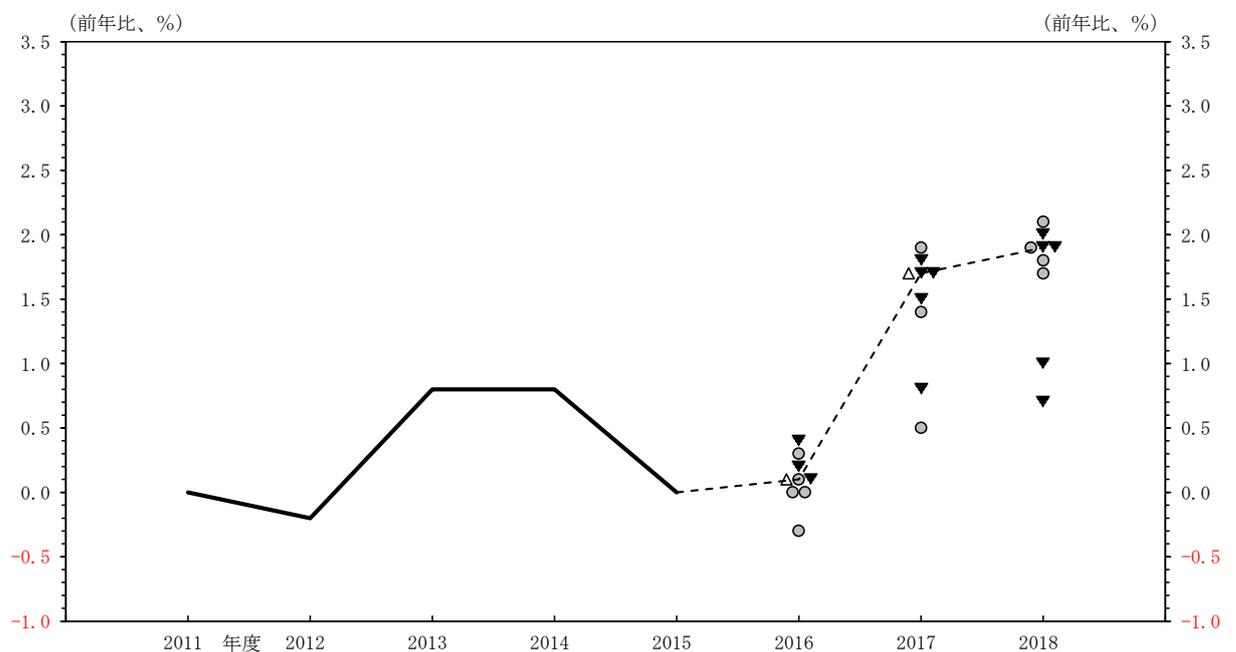
(注4) 4月時点の見通しでは、消費税率について、2017年4月に10%に引き上げられることを前提として、各政策委員は、消費税率引き上げの直接的な影響を除いた消費者物価の見通し計数を作成した。今回の展望レポートでは、政府が6月2日に閣議決定した「経済財政運営と改革の基本方針2016」の中で、2017年4月に予定されていた消費税率の引き上げを2019年10月まで2年半延期する方針が示されているため、その方針を踏まえて見通しを作成している。

## ▽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9月21日決定)

「『量的・質的金融緩和』導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証」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。

「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果  
についての総括的な検証

【基本的見解】

1. 総括的検証

(1) 「量的・質的金融緩和」のメカニズム

「量的・質的金融緩和」は、予想物価上昇率の押し上げと名目金利の押し下げにより、実質金利を低下させた。自然利子率は趨勢的に低下しているが、実質金利はその水準を十分下回っており、金融環境は改善した。その結果、経済・物価の好転をもたらし、物価の持続的な下落という意味でのデフレではなくなった。

(2) 2%の実現を阻害した要因

しかしながら、2%の「物価安定の目標」は実現できていない。その点については、上記メカニズムのうち予想物価上昇率の動向が重要である。すなわち、(i)①原油価格の下落、②消費税率引き上げ後の需要の弱さ、③新興国経済の減速とそのもとでの国際金融市場の不安定な動きといった外的な要因が発生し、実際の物価上昇率が低下したこと、(ii)その中で、もともと適合的な期待形成の要素が強い予想物価上昇率が横ばいから弱含みに転じたことが主な要因と考えられる。

(3) 予想物価上昇率の期待形成メカニズム

2%の「物価安定の目標」を実現するためには、予想物価上昇率をさらに引き上げる必要があるが、実際の物価上昇率が当面低い水準で推移する中であって、適合的な期待による引き上げには不確実性があり、時間がかかる可能性に留意する必要がある。それだけに、フォワード・ルッキングな期待形成の役割が重要である。

マネタリーベースの拡大は、「物価安定の目標」に対するコミットメントや国債買入れとあわせて、金融政策レジームの変化をもたらすことにより、人々の物価観に働きかけ、予想物価上昇率の押し上げに寄与したと考えられる。一方、マネタリーベースと予想物価上昇率は、短期的というよりも、長期的な関係を持つものと考えられる。したがって、マネタリーベースの長期的な増加へのコミットメントが重要である。

(4) マイナス金利と国債買入れによるイールドカーブの押し下げ

マイナス金利の導入は、国債買入れとの組み合わせにより、短期金利の

みならず長期金利も大きく押し下げた。中央銀行がイールドカーブ全般に影響を与えるうえで、この組み合わせが有効であることが明らかになった。

#### (5) イールドカーブ引き下げの効果と影響

国債金利の低下は、貸出・社債・CP 金利の低下にしっかりとつながっている。金融機関の貸出態度は引き続き積極的である。これまでのところ、マイナス金利のもとで、金融環境は一段と緩和的になっている。もっとも、貸出金利の低下は金融機関の利鞘を縮小させることで実現しているため、さらなる金利低下に伴う貸出金利への波及については、金融機関の貸出運営方針にも依存する。

イールドカーブの形状に応じた経済・物価への効果や金融面への影響については、以下の点に留意する必要がある。①経済への影響は、短中期ゾーンの効果が相対的に大きい、②ただし、マイナス金利を含む現在の金融緩和のもとで、超長期社債の発行など企業金融面の新しい動きが生じており、こうした関係は変化する可能性がある、③イールドカーブの過度な低下、フラット化は、広い意味での金融機能の持続性に対する不安感をもたらし、マインド面などを通じて経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある。

## 2. 示唆される政策の方向性

こうした検証からは、以下のような政策の方向性が示唆される。

- (1) 2%の「物価安定の目標」を実現するためには、予想物価上昇率をさらに引き上げる必要がある。その際、適合的期待による予想物価上昇率の引き上げには不確実性があり、時間がかかる可能性があることを踏まえ、フォワード・ルッキングな期待形成を強める手段を導入する必要がある。また、より持続性があり、状況に応じて柔軟に対応できるスキームとする必要がある。
- (2) マネタリーベースについては、長期的な増加にコミットすることが重要である。
- (3) マイナス金利と国債買入れを適切に組み合わせることにより、イールドカーブ全般に影響を与えることができる。
- (4) イールドカーブの適切な形成を促すにあたっては、①貸出・社債金利への波及、②経済への影響、③金融機能への影響など、経済・物価・金融情勢を踏まえて判断することが適当である。

以 上

(28年9月21日決定)

「経済・物価の現状と見通し」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。

## 経済・物価の現状と見通し

1. 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、輸出は横ばい圏内の動きとなっている。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、一部に弱めの動きもみられるが、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。住宅投資は持ち直しを続けており、公共投資は下げ止まっている。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を続けている。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、小幅のマイナスとなっている。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。
2. 先行きのわが国経済を展望すると、暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースの鈍化した状態が続くとみられる。その後は、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、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうことから、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。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、当面小幅のマイナスないし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。
3. リスク要因としては、英国のEU離脱問題を巡る不透明感が国際金融資本市場や世界経済に及ぼす影響に加え、中国をはじめとする新興国や資源国に関する不透明感、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、金融セクターを含む欧州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。

以上

(28年9月21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

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年物国債金利が概ね現状程度（ゼロ%程度）で推移するよう、長期国債の買入れを行う。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約80兆円）をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する。買入対象については、引き続き幅広い銘柄とし、平均残存期間の定めは廃止する。

(28年9月21日決定)

「国債売買基本要領」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. 「国債売買基本要領」（平成11年3月25日付政委第43号別紙1.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成18年4月11日付政委第31号別紙1.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「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）を別紙3. のとおり一部変更すること。

「国債売買基本要領」 中一部改正

- 5. を横線のとおり改める。

5. 売買方式

- (1) 変動利付国債および物価連動国債以外の国債

次のいずれかの方式による。

イ. 利回り入札方式

売買対象先が売買の際に希望する利回りから本行が市場実勢相場等を勘案して国債の銘柄ごとに定める利回り（以下「基準利回り」という。）を差し引いて得た値（以下「売買希望利回較差」という。）を入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより売買する方式とする。

ロ. 固定利回り方式

基準利回りに本行が金融市場調節方針を踏まえて売買のつど国債の銘柄ごとに定める値を加えて得た利回りにより売買する方式とする。

- (2) 略（不変）

- 6. を横線のとおり改める。

#### 6. 売買価格

売買価格は、売買先が売買を希望する国債の銘柄ごとに、基準利回りに5. (1) イ.により決定した売買希望利回較差もしくは5. (1) ロ.により本行が定めた値を加えて得た利回りに基づいて算出した価格、または基準価格に5. (2)により決定した売買希望価格較差を加えて得た価格とする。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「共通担保資金供給オペレーション基本要領」 中一部改正

- 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付期間

(1) 金利入札方式の場合

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する1年以内の期間とする。

(2) 固定金利方式の場合

金融市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定する10年以内の期間とする。

(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

- 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 }  
二 } 略 (不変)

三 貸付期間

貸付期間は、~~一~~±十年以内とする。

四 }  
五 } 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。

(28年9月21日決定)

資産買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

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。

記

1. 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。
2. 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9月21日決定)

「金融緩和強化のための新しい枠組み：  
『長短金利操作付き量的・質的金融緩和』」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9月21日

日本銀行

## 金融緩和強化のための新しい枠組み：「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」

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、「量的・質的金融緩和」および「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向と政策効果について総括的な検証を行い、その基本的見解を別紙1のとおり取りまとめた。また、経済・物価の現状と見通しは、別紙2のとおりである。
2. これらを踏まえ、日本銀行は、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するため、上記2つの政策枠組みを強化する形で、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入することを決定した。その主な内容は、第1に、長短金利の操作を行う「イールドカーブ・コントロール」、第2に、消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の「物価安定の目標」を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」である。

## (1) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

① 金融市場調節方針（賛成7反対2）<sup>(注1)</sup>

金融市場調節方針は、長短金利の操作についての方針を示すこととする。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。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げる。

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年物国債金利が概ね現状程度（ゼロ%程度）で推移するよう、長期国債の買入れを行う。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約80兆円）をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する。買入対象については、引き続き幅広い銘柄とし、平均残存期間の定めは廃止する。

② 長短金利操作のための新型オペレーションの導入（賛成8反対1）<sup>(注2)</sup>

長短金利操作を円滑に行うため、以下の新しいオペレーション手段を導入する。

(i) 日本銀行が指定する利回りによる国債買入れ（指値オペ）<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 今回の枠組みの変更に伴って、イールドカーブが概ね現状程度の水準から大きく変動することを防止するため、金利が上昇した場合などには、例えば10年金利、20年金利を対象とした指値オペを実施する用意がある。

(ii) 固定金利の資金供給オペレーションを行うことができる期間を 10 年に延長（現在は 1 年）

(2) 資産買入れ方針（賛成 7 反対 2）<sup>(注3)</sup>

長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① 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 6 兆円、年間約 9 0 0 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ② 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。

(3) オーバーシュート型コミットメント<sup>(注4)</sup>

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。

マネタリーベースの残高は、上記イールドカーブ・コントロールのもとで短期的には変動しうるが、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。この方針により、あと 1 年強で、マネタリーベースの対名目 G D P 比率は 100%（約 500 兆円）を超える見込みである（現在、日本は約 80%、米国・ユーロエリアは約 20%）。

今後とも、経済・物価・金融情勢を踏まえ、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、必要な政策の調整を行う。

3. 「総括的な検証」の内容を踏まえて、新たな枠組み導入の考え方を説明すると、以下の通りである。

(1) 「イールドカーブ・コントロール」導入の背景

「総括的な検証」で記したとおり、「量的・質的金融緩和」は、主として実質金利低下の効果により経済・物価の好転をもたらし、日本経済は、物価の持続的な下落という意味でのデフレではなくなった。この実質金利低下の効果を長短金利の操作により追求する「イールドカーブ・コントロール」を、新たな枠組みの中心に据えることとした。

その手段としては、マイナス金利導入以降の経験により、日本銀行当座預金へのマイナス金利適用と長期国債の買入れの組み合わせが有効であることが明らかになった。これに加えて、長短金利操作を円滑に行うための新しいオペレーション手段を導入することとした。

(2) 予想物価上昇率の引き上げのための方策

一方で、2%の「物価安定の目標」は実現できていない。これは、①予想物価上

昇率を2%に向けて引き上げる過程で、原油価格の下落などの外的要因によって実際の物価上昇率が低下し、②これがわが国ではもともと「適合的な期待形成」の要素が強い予想物価上昇率の下押しに作用したことが、主因と考えられる。

この状況に対応するため、予想物価上昇率をより強力な方法で高めていくことが必要であると判断した。

具体的には、第1に、「フォワード・ルッキングな期待形成」を強めるため、オーバーシュート型コミットメントを採用することとした。「物価安定の目標」の実現とは、物価上昇率が、景気の変動などを均してみても、平均的に2%となることを意味する。現在の実績および予想の物価上昇率が2%よりも低いことを考えれば、「物価上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する」と約束することで、「物価安定の目標」の実現に対する人々の信認を高めることが適当であると判断した。

第2に、長年続いたデフレから人々のマインドを転換するためには、モメンタムが必要であり、「できるだけ早期に」2%を実現するとのコミットメントは堅持する。一方、「適合的な期待形成」の要素が強い予想物価上昇率を引き上げていくことには不確実性があり、時間がかかる可能性もある。こうした点を踏まえ、枠組みの中心にイールドカーブ・コントロールを据えることで、経済・物価・金融情勢に応じたより柔軟な対応を可能とし、政策の持続性を高めることが適当であると判断した。

### (3) 追加緩和手段

具体的な追加緩和の手段としては、「イールドカーブ・コントロール」の2つの要素である①短期政策金利の引き下げと②長期金利操作目標の引き下げを行うほか、「量的・質的金融緩和」以来実施してきた③資産買入れの拡大が考えられる。また、状況に応じて、④マネタリーベース拡大ペースの加速を手段とすることもある。

4. 政府と日本銀行は、2013年1月に共同声明を公表し、デフレからの早期脱却と物価安定のもとでの持続的な経済成長の実現に向け、政策連携を強化し、一体となって取り組むこととしている。日本銀行は、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を推進し、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現する。政府の財政運営、成長力強化の取組みとの相乗的な効果により、日本経済をデフレからの脱却と持続的な成長に導くものと考えている<sup>(注4)</sup>。

以上

- 
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員は、短期政策金利を▲0.1%、10年金利の目標をゼロ%程度とすることは期間10年までの金利をマイナス圏で固定することにつながりかねず、金融仲介機能に悪影響を及ぼすとして反対した。木内委員は、国債市場や金融仲介機能の安定の観点から、短期政策金利は+0.1%が妥当であり、長期金利操作目標は国債買入れペースの一段の拡大を強いられるリスクが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、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：木内委員。木内委員は、国債市場の機能を損ね、金融市場全体の価格体系を歪めかねないとして反対した。
- (注3) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員は、約6兆円のETF買入れは、市場の価格形成や日本銀行の財務健全性に及ぼす悪影響などを踏まえると過大であるとして反対した。なお、木内委員より、資産買入れ額を操作目標とする枠組みとしたうえで、長期国債保有残高が年間約45兆円、ETFが約1兆円に相当するペースで増加するよう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4) 佐藤委員は、マネタリーベースの拡大に関するオーバーシュート型コミットメントについて、現実的な目標設定でなく効果も期待できないなどとして反対した。木内委員より、2.(3)を削除するとともに、今後の金融政策運営方針について、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すことなどとする議案が提出され、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、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員）。

「量的・質的金融緩和」導入以降の経済・物価動向と政策効果  
についての総括的な検証

【基本的見解】<sup>(注5)</sup>

1. 総括的検証

(1) 「量的・質的金融緩和」のメカニズム

「量的・質的金融緩和」は、予想物価上昇率の押し上げと名目金利の押し下げにより、実質金利を低下させた。自然利子率は趨勢的に低下しているが、実質金利はその水準を十分下回っており、金融環境は改善した。その結果、経済・物価の好転をもたらした。物価の持続的な下落という意味でのデフレではなくなった。

(2) 2%の実現を阻害した要因

しかしながら、2%の「物価安定の目標」は実現できていない。その点については、上記メカニズムのうち予想物価上昇率の動向が重要である。すなわち、(i)①原油価格の下落、②消費税率引き上げ後の需要の弱さ、③新興国経済の減速とそのもとでの国際金融市場の不安定な動きといった外的な要因が発生し、実際の物価上昇率が低下したこと、(ii)その中で、もともと適合的な期待形成の要素が強い予想物価上昇率が横ばいから弱含みに転じたことが主な要因と考えられる。

(3) 予想物価上昇率の期待形成メカニズム

2%の「物価安定の目標」を実現するためには、予想物価上昇率をさらに引き上げる必要があるが、実際の物価上昇率が当面低い水準で推移する中であって、適合的な期待による引き上げには不確実性があり、時間がかかる可能性に留意する必要がある。それだけに、フォワード・ルッキングな期待形成の役割が重要である。

マネタリーベースの拡大は、「物価安定の目標」に対するコミットメントや国債買入れとあわせて、金融政策レジームの変化をもたらすことにより、人々の物価観に働きかけ、予想物価上昇率の押し上げに寄与したと考えられる。一方、マネタリーベースと予想物価上昇率は、短期的というよりも、長期的な関係を持つものと考えられる。したがって、マネタリーベースの長期的な増加へのコミットメントが重要である。

(4) マイナス金利と国債買入れによるイールドカーブの押し下げ

マイナス金利の導入は、国債買入れとの組み合わせにより、短期金利の

みならず長期金利も大きく押し下げた。中央銀行がイールドカーブ全般に影響を与えるうえで、この組み合わせが有効であることが明らかになった。

#### (5) イールドカーブ引き下げの効果と影響

国債金利の低下は、貸出・社債・CP 金利の低下にしっかりとつながっている。金融機関の貸出態度は引き続き積極的である。これまでのところ、マイナス金利のもとで、金融環境は一段と緩和的になっている。もっとも、貸出金利の低下は金融機関の利鞘を縮小させることで実現しているため、さらなる金利低下に伴う貸出金利への波及については、金融機関の貸出運営方針にも依存する。

イールドカーブの形状に応じた経済・物価への効果や金融面への影響については、以下の点に留意する必要がある。①経済への影響は、短中期ゾーンの効果が相対的に大きい、②ただし、マイナス金利を含む現在の金融緩和のもとで、超長期社債の発行など企業金融面の新しい動きが生じており、こうした関係は変化する可能性がある、③イールドカーブの過度な低下、フラット化は、広い意味での金融機能の持続性に対する不安感をもたらし、マインド面などを通じて経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある。

## 2. 示唆される政策の方向性

こうした検証からは、以下のような政策の方向性が示唆される。

- (1) 2%の「物価安定の目標」を実現するためには、予想物価上昇率をさらに引き上げる必要がある。その際、適合的期待による予想物価上昇率の引き上げには不確実性があり、時間がかかる可能性があることを踏まえ、フォワード・ルッキングな期待形成を強める手段を導入する必要がある。また、より持続性があり、状況に応じて柔軟に対応できるスキームとする必要がある。
- (2) マネタリーベースについては、長期的な増加にコミットすることが重要である。
- (3) マイナス金利と国債買入れを適切に組み合わせることにより、イールドカーブ全般に影響を与えることができる。
- (4) イールドカーブの適切な形成を促すにあたっては、①貸出・社債金利への波及、②経済への影響、③金融機能への影響など、経済・物価・金融情勢を踏まえて判断することが適当である。

以 上

---

(注5) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。  
反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員は、マネタリーベースと予想物価上昇率は長期的な関係を持つとの記述などについて反対した。木内委員は、国債買入れの持続性低下、日本銀行の財務リスクの高まりが検証されていないことや、物価決定メカニズムや「物価安定の目標」の達成に関する自身の考え方と異なることなどから反対した。

## 経済・物価の現状と見通し

1. 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、輸出は横ばい圏内の動きとなっている。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、一部に弱めの動きもみられるが、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。住宅投資は持ち直しを続けており、公共投資は下げ止まっている。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を続けている。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、小幅のマイナスとなっている。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。
2. 先行きのわが国経済を展望すると、暫くの間、輸出・生産面に鈍さが残り、景気回復ペースの鈍化した状態が続くとみられる。その後は、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、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな増加に向かうことから、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。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、当面小幅のマイナスないし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6)</sup>。
3. リスク要因としては、英国のEU離脱問題を巡る不透明感が国際金融資本市場や世界経済に及ぼす影響に加え、中国をはじめとする新興国や資源国に関する不透明感、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、金融セクターを含む欧州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。

以 上

---

(注6) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：木内委員。木内委員は、消費者物価の前年比は、2%に向けて上昇率を高めていくとの記述に反対した。

## 2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

- (1) 「平成二十八年熊本地震にかかる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」の制定等に関する件（平成28年4月28日決定）

「平成二十八年熊本地震にかかる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」の制定等に関する件

(案 件)

平成二十八年熊本地震にかかる被災地の金融機関を対象に、適切な金融調節の実施を通じて、今後予想される復旧・復興に向けた資金需要への初期対応を支援するとともに、今後の被災地の金融機関の資金調達余力を確保する観点から、下記の諸措置を講ずること。

### 記

1. 「平成二十八年熊本地震にかかる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」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「平成二十八年熊本地震にかかる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」を別紙2. のとおり制定すること。
3. 「平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関する担保の適格性判定等に関する特則」を別紙3. のとおり制定すること。
4. 「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」（平成28年1月29日付政委第6号別紙.）を別紙4. のとおり一部改正すること。

以 上

平成二十八年熊本地震にかかる被災地金融機関を  
支援するための資金供給オペレーション基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、平成二十八年熊本地震にかかる被災地（平成二十八年熊本地震に関し災害救助法（昭和22年法律第118号）の適用を受けている地域をいう。以下同じ。）の金融機関（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をいう。ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。以下同じ。）を対象に、適切な金融調節の実施を通じて、今後予想される復旧・復興に向けた資金需要への初期対応を支援する観点から、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（被災地の金融機関を対象として、適格担保を担保として、日本銀行が定める限度額の範囲内で、固定金利方式により行う、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。

2. 貸付店

本店（業務局）または支店とする。

3. 貸付対象先

次の（1）または（2）に該当する先のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

- （1）被災地に貸出業務を行う営業所等（本店、支店その他これらと同等の機能を有するものをいう。以下同じ。）を有する金融機関
- （2）被災地に貸出業務を行う営業所等を有する金融機関を会員としている系統中央機関（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総称していう。以下同じ。)

#### 4. 貸付方式

電子貸付とする。

#### 5. 貸付期間

1年以内の期間とする。

#### 6. 貸付利率および利息の徴収

(1) 貸付利率は、年0%とする。

(2) 利息の徴収は、(1)に定める貸付利率によって、貸付日の翌日から返済期日までの日数に応じて、後取りの方法により行う。

#### 7. 貸付先および貸付金額

貸付先は貸付対象先のうち希望する先とし、貸付金額は8.の限度額の範囲内で貸付先の希望する金額とする。ただし、貸付金額は、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。

#### 8. 貸付限度額等

(1) 貸付総額の上限は3,000億円とする。

(2) 貸付対象先ごとの貸付限度額は、被災地に所在する営業所等の貸出金残高(系統中央機関については、自己およびその会員たる金融機関についての残高の合計とする。)を勘案して定める。

#### 9. 貸付受付期間

平成29年4月30日までとする。

#### 10. 貸付日等

貸付日その他貸付けを行うために必要な具体的事項については、金融市場の情勢等を勘案して定める。

## 1 1. 担保

- (1) 貸付対象先から、適格担保を担保として差入れさせるものとする。
- (2) 担保の取扱いは、「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.）および「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.）の定めるところによる。

### (附則)

1. この基本要領は、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かかる所要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。
2. この基本要領は、平成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。
3. 貸付対象先に変更があった場合には、変更前の貸付対象先に対する全ての貸付けの返済期日が到来するまでの間、8. (1) は適用しないものとする。

## 別紙2.

### 平成二十八年熊本地震にかかる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

#### 1. 趣旨

この基本要領は、平成二十八年熊本地震にかかる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関する事務手続の明確化を図る趣旨から、

「平成二十八年熊本地震にかかる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.）に規定する貸付対象先（以下「対象先」という。）の選定を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

## 2. 対象先の選定基準等

対象先の選定に当っては、「共通担保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18年4月11日付政委第31号別紙2.）に基づいて選定された共通担保資金供給オペレーション（全店貸付）（本行本支店を貸付店とする共通担保資金供給オペレーションをいう。）の貸付対象先のうち、「平成二十八年熊本地震にかかる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」3.（1）または（2）に該当する先から、対象先となることを希望する先を公募し、その公募に応じた先を選定するものとする。

## 3. 対象先の遵守事項等

（1）対象先の公募に際しては、次に掲げる対象先としての遵守事項を明示するものとする。

イ、正確かつ迅速に事務を処理すること

ロ、このオペレーションの適切な遂行に資する情報を提供すること

（2）対象先が（1）に掲げる事項に著しく背馳した場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

（3）（2）に定める場合のほか、2. に定める基準または「共通担保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」2. に定める基準に鑑み必要と認められる場合には、対象先からの除外等の措置を講ずることができるものとする。

（附則）

1. この基本要領は、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かかる所要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。

2. この基本要領は、平成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。

### 別紙3.

#### 平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関する担保の 適格性判定等に関する特則

##### 1. 趣旨

平成二十八年熊本地震の発生を踏まえ、今後の被災地（平成二十八年熊本地震に関し災害救助法（昭和22年法律第118号）の適用を受けている地域をいう。以下同じ。）の金融機関（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をいう。ただし、整理回収機構、預金保険法（昭和46年法律第34号）第2条第13項に規定する承継銀行および同法第126条の34第3項第5号に規定する特定承継金融機関等を除く。以下同じ。）の資金調達余力を確保する観点から、被災地の金融機関が差入れる担保のうち、被災地に事業所等を有する企業等の債務にかかる担保の適格性判定等については、「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.）および「企業の信用判定基本要領」（平成12年10月13日付政委第138号別紙2.）によるほか、この特則に定めるとおりとする。

##### 2. 適用

###### (1) 対象金融機関

当座勘定取引の相手方である金融機関のうち、被災地に貸出業務を行う営業所等（本店、支店その他これらと同等の機能を有するものをいう。）

を有する先とする。

(2) 対象となる担保の種類

次の各号に掲げる債務者（ただし、手形については支払人。）の別に  
応じ、当該各号に掲げる種類の担保とする。

イ. 被災地に事業所等を有する企業

社債、手形、電子記録債権および証書貸付債権

ロ. 被災地の地方公共団体（全部または一部の市区町村が被災地に含ま  
れる県または市を含む。以下同じ。）

電子記録債権および証書貸付債権

ハ. 被災地地方公共団体出資法人（被災地の地方公共団体が全額出資し  
ている法人のうち、被災地に事業所等を有するものをいう。以下同じ。）

電子記録債権および証書貸付債権

3. 適格基準

2. (2) に掲げる担保の適格基準は、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。ただし、適格とすることに特段の問題が認められる場合  
には、当該規定と異なる取扱いをすることができる。

(1) 被災地に事業所等を有する企業の債務

担保の種類	適格基準
社債	適格格付機関からBBB格相当以上の格付を取得している公募普通社債（発行企業またはその元利金の全額につき連帯保証している企業もしくは当該保証企業が発行する社債（保証付社債を除く。）がBBB格相当以上の格付を取得しているものを含む。）のうち、発行企業の信用力その他の事情を勘案して、本行が適格と認めるものであること。
手形	イ. およびロ. を満たしていること。 イ. 支払人が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されていること。

	<p>ロ. 振出日から満期日までの期間が1年以内のものであること。</p>
電子記録債権	<p>イ. からハ. までをいずれも満たしていること。</p> <p>イ. 適格記録機関により電子記録が行われるものであること。</p> <p>ロ. (イ) または (ロ) を満たしていること。</p> <p>(イ) 債務者が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されていること (以下、イ.、本号およびハ. により適格とされた電子記録債権ならびに(3)に定める電子記録債権を総称して「正常先電子記録債権」という。)</p> <p>(ロ) 債務者が適格格付機関からBBB格相当以上の格付を取得しているもの(債務者が発行する社債(保証付社債を除く。)がBBB格相当以上の格付を取得しているものを含む。)のうち、債務者の信用力その他の事情を勘案して、本行が適格と認めるものであること。</p> <p>ハ. 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。</p>
証書貸付債権	<p>イ. およびロ. を満たしていること。</p> <p>イ. (イ) または (ロ) を満たしていること。</p> <p>(イ) 債務者が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されていること (以下、本号およびロ. により適格とされた証書貸付債権ならびに(3)に定める証書貸付債権を総称して「正常先証書貸付債権」という。)</p> <p>(ロ) 債務者が適格格付機関からBBB格相当以上の格付を取得しているもの(債務者が発行する社債(保証付社債を除く。)がBBB格</p>

	<p>相当以上の格付を取得しているものを含む。)のうち、債務者の信用力その他の事情を勘案して、本行が適格と認めるものであること。</p> <p>ロ. 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。</p>
--	--

(2) 被災地の地方公共団体の債務

担保の種類	適格基準
電子記録債権	<p>イ. およびロ. を満たしていること。</p> <p>イ. 適格記録機関により電子記録が行われるものであること。</p> <p>ロ. 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。</p>
証書貸付債権	残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。

(3) 被災地地方公共団体出資法人の債務

担保の種類	適格基準
電子記録債権	<p>イ. からハ. までをいずれも満たしていること。</p> <p>イ. 適格記録機関により電子記録が行われるものであること。</p> <p>ロ. 債務者が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されていること。</p> <p>ハ. 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。</p>
証書貸付債権	<p>イ. およびロ. を満たしていること。</p> <p>イ. 債務者が、担保差入先金融機関の直近の自己査定において正常先に区分されていること。</p> <p>ロ. 残存期間が10年以内のもの(満期が応当月内に到来するものを含む。)であること。</p>

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. 残存期間1年以内のもの	時価の97%
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	時価の97%
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	時価の96%
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	時価の95%
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	時価の94%
ヘ. 残存期間30年超のもの	時価の91%

手形

手形金額の82%

電子記録債権

イ. 正常先電子記録債権

(イ) 残存期間1年以内のもの	残存元本額の82%
(ロ) 残存期間1年超3年以内のもの	残存元本額の67%
(ハ) 残存期間3年超5年以内のもの	残存元本額の55%
(ニ) 残存期間5年超7年以内のもの	残存元本額の45%
(ホ) 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30%

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94%
(ロ) 残存期間1年超3年以内のもの	残存元本額の85%
(ハ) 残存期間3年超5年以内のもの	残存元本額の75%
(ニ) 残存期間5年超7年以内のもの	残存元本額の65%
(ホ) 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55%

証書貸付債権

イ. 正常先証書貸付債権

(イ) 残存期間1年以内のもの	残存元本額の82%
(ロ) 残存期間1年超3年以内のもの	残存元本額の67%

(ハ) 残存期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の 5 5 %
(ニ) 残存期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の 4 5 %
(ホ) 残存期間 7 年超 1 0 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 3 0 %

ロ. イ. 以外のも

(イ) 残存期間 1 年以内のもの	残存元本額の 9 4 %
(ロ) 残存期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の 8 5 %
(ハ) 残存期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の 7 5 %
(ニ) 残存期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の 6 5 %
(ホ) 残存期間 7 年超 1 0 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 5 5 %

(2) 被災地の地方公共団体の債務

電子記録債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの	残存元本額の 8 7 %
ロ. 残存期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の 8 4 %
ハ. 残存期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の 8 0 %
ニ. 残存期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の 7 5 %
ホ. 残存期間 7 年超 1 0 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 6 5 %

証書貸付債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの	残存元本額の 8 7 %
ロ. 残存期間 1 年超 3 年以内のもの	残存元本額の 8 4 %
ハ. 残存期間 3 年超 5 年以内のもの	残存元本額の 8 0 %
ニ. 残存期間 5 年超 7 年以内のもの	残存元本額の 7 5 %
ホ. 残存期間 7 年超 1 0 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 6 5 %

(3) 被災地地方公共団体出資法人の債務

電子記録債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの	残存元本額の 8 2 %
------------------	--------------

ロ．残存期間1年超3年以内のもの	残存元本額の67%
ハ．残存期間3年超5年以内のもの	残存元本額の55%
ニ．残存期間5年超7年以内のもの	残存元本額の45%
ホ．残存期間7年超10年以内のもの	残存元本額の30%

(満期が応当月内に到来するものを含む。)

#### 証書貸付債権

イ．残存期間1年以内のもの	残存元本額の82%
ロ．残存期間1年超3年以内のもの	残存元本額の67%
ハ．残存期間3年超5年以内のもの	残存元本額の55%
ニ．残存期間5年超7年以内のもの	残存元本額の45%
ホ．残存期間7年超10年以内のもの	残存元本額の30%

(満期が応当月内に到来するものを含む。)

#### 5. 手形、正常先電子記録債権および正常先証書貸付債権に関する特例的取扱い

##### (1) 担保差入額の限度

3. (1) および(3)の適格基準に基づき金融機関が担保として差入れる手形、正常先電子記録債権および正常先証書貸付債権の担保価額の合計額は、当該金融機関が差入れている担保価額の総額に、50%以内の別に定める割合を乗じた金額を超えることはできない。

##### (2) 信用力の判断

3. (1) および(3)の適格基準に基づく手形、正常先電子記録債権および正常先証書貸付債権の債務者の信用力の判断については、「適格担保取扱基本要領」4. (3)の規定を適用しない。

##### (附則)

1. 本措置は、被災地に事業所等を有する企業等の債務にかかる担保受入れのための所要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。

2. 本措置は、平成30年4月30日をもって廃止する。

別紙4.

「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」中一部改正

○ 3. を横線のとおり改める。

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.）および「平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関する担保の適格性判定等に関する特則」（平成28年4月28日付政委第44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）

この一部改正は、「平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関する担保の適格性判定等に関する特則」の実施日から実施する。

(2) 「補完当座預金制度基本要領」の一部改正に関する件（平成28年4月28日決定）

「補完当座預金制度基本要領」の一部改正に関する件

(案 件)

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とともに、金融調節の一層の円滑化を図る観点から、「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. のとおり一部改正すること。

以 上

別紙.

「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. およびロ. 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.）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.）および「平成二十八年熊本地震にかかる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. ロ. の残高のうち、平成28年3月末における「貸出支援基金運営基本要領」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」に基づく借入れの合計残高を上回る金額

（4）略（不変）

（附則）

この一部改正は、平成28年5月16日から実施する。

(3) E T Fの買入れ方針の決定および「米ドル資金供給オペレーションにおける担保の供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」の制定等に関する件（平成28年7月29日決定）

(案 件)

標題の件に関し（別紙1）および（別紙2）のとおり決定すること。

(別紙1)

E T F の買入れ方針の決定に関する件

(案 件)

1. E T Fについて、保有残高が年間約6兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行うこと。
2. 上記1. 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1. および別紙2. 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.

(財務大臣宛認可申請書)

政 策 号

平成28年7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7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) 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~~3兆3,000億~~6兆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2.

(金融庁長官宛認可申請書)

政第 号

平成28年7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7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) 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~~3兆3,000億~~6兆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2)

「米ドル資金供給オペレーションにおける担保の供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」の制定等に関する件

(案 件)

金融調節の一層の円滑化を図るとともに、成長基盤強化に向けた取り組みに対する支援を拡充し、金融機関と企業の前向きな行動を一層促していく観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「米ドル資金供給オペレーションにおける担保の供給を目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「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日付政第29号別紙3)を別紙4. のとおり一部変更すること。

以 上

米ドル資金供給オペレーションにおける担保の供給を  
目的として行う国債の買戻条件付売却基本要領

1. 趣旨

この基本要領は、「米ドル資金供給オペレーション基本要領」（平成22年5月10日付政委第38号別紙1.）に基づく貸付けの貸付対象先が本行に差し入れる担保を供給することを目的として、本行が当該貸付対象先との間で行う国債の買戻条件付売却を実施するために必要な基本的事項を定める。

2. 売却対象先

「米ドル資金供給オペレーション基本要領」3.の規定に基づき選定した先であって、「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.。以下「国債補完供給基本要領」という。）3.の規定に基づき選定した先とする。

3. その他の取扱い

- (1) 国債補完供給基本要領を準用する。ただし、国債補完供給基本要領6.に規定する取扱いについては、総裁が別に定める。
- (2) 買戻日が売却日の翌営業日より後の日となる場合には、「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.）8.に規定する取扱いを準用する。

(附則)

この基本要領は、総裁が別に定める日から当分の間実施する。

「貸出支援基金運営基本要領」 中一部改正

- 3. (1) を横線のとおり改める。
- (1) 成長基盤強化支援資金供給の貸付残高の上限は次のとおりとする。
- |    |   |        |
|----|---|--------|
| イ、 | } | 略 (不変) |
| ジ  |   |        |
| ハ、 |   |        |
- ニ、 2. (2) ハ、の特則によるもの ~~120~~240 億米ドル

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「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

- 7. を横線のとおり改める。
7. 貸付限度額等
- (1) 貸付先毎の貸付額の上限は、基本要領 9. (1) に定める貸付先毎の貸付額の上限とは別に、~~10~~20 億米ドルとする。
- (2) 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

○ 第五十五条第三項を横線のとおり改める。

3 第一項に規定する成長基盤強化を支援するための貸付けの残高の上限は、貸付けの種類に応じて、次に掲げるとおりとする。

一 }  
二 } 略（不変）  
三 }

四 前項第三号に規定する特則による貸付け 百二十二百四十億米ドル

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

(4)「適格担保取扱基本要領」の一部改正等に関する件（平成28年9月21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。
6. 「平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関する担保の適格性判定等に関する特則」（平成28年4月28日付政委第44号別紙3.）を別紙6. 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）  
(5) }

- (6) 残存期間 30 年超のもの

時価の 93.94%

- 1 - 2. 略（不変）

- 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）  
(4) }

- (5) 残存期間 20 年超 30 年以内のもの

時価の 94.95%

- (6) 残存期間 30 年超のもの

時価の 91.92%

1-4. 物価連動国債

- (1) }  
  \ } 略 (不変)
- (5) }

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~90~~91%

2. 政府保証付債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)
- (5) }

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~92~~93%

3. 略 (不変)

4. 地方債

- (1) }  
  \ } 略 (不変)
- (5) }

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~92~~93%

5. 財投機関等債券

- (1) }  
  \ } 略 (不変)
- (5) }

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~91~~92%

6. 社債

- (1) }  
  \ } 略 (不変)
- (5) }

(6) 残存期間30年超のもの 時価の~~91~~92%

7. }  
8. } 略 (不変)

9. 資産担保債券

(1) }  
(5) } 略 (不変)

(6) 残存期間 30 年超のもの 時価の ~~9.192~~ %

10. 略 (不変)

11. 不動産投資法人債

(1) }  
(5) } 略 (不変)

(6) 残存期間 30 年超のもの 時価の ~~9.192~~ %

12. 略 (不変)

13. 外国政府債券

(1) }  
(5) } 略 (不変)

(6) 残存期間 30 年超のもの 時価の ~~9.192~~ %

14. 国際金融機関債券

(1) }  
(5) } 略 (不変)

(6) 残存期間 30 年超のもの 時価の ~~9.192~~ %

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~~75.80~~80%

(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) }  
( ) } 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~~75.80~~80%

(5) 略 (不変)

20. }  
( ) } 略 (不変)  
21. }

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~~94.95~~95%

(3) }  
(4) } 略 (不変)

(5) 残存期間7年超10年以内のもの (満期 残存元本額の~~75.80~~80%  
が応当月内に到来するものを含む。)

23. 企業に対する証書貸付債権

- (1) } 略 (不変)
- (2) } 略 (不変)
- (3) } 略 (不変)
- (4) 残存期間 5 年超 7 年以内のもの 残存元本額の 7-5-80%
- (5) 略 (不変)

24. 不動産投資法人に対する証書貸付債権

- (1) } 略 (不変)
- (2) } 略 (不変)
- (3) } 略 (不変)
- (4) 残存期間 5 年超 7 年以内のもの 残存元本額の 7-5-80%
- (5) 略 (不変)

- 25. } 略 (不変)
- 26. }

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 9-4-95%
- (3) } 略 (不変)
- (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 7-5-80%

(特則)

略 (不変)

(附則)

この一部改正は、平成 28 年 10 月末まで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. 残存期間 1 年以内のもの	<del>1. 0 0 3</del> <u>1. 0 0 2</u>
ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	<del>1. 0 0 6</del> <u>1. 0 0 5</u>
ハ. 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	<del>1. 0 1 3</del> <u>1. 0 1 2</u>
ニ. 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	<del>1. 0 2 0</del> <u>1. 0 1 9</u>
ホ. 残存期間 2 0 年超 3 0 年以内のもの	<del>1. 0 3 1</del> <u>1. 0 3 5</u>
ヘ. 残存期間 3 0 年超のもの	<del>1. 0 5 4</del> <u>1. 0 6 4</u>

- (2) 変動利付国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの	<del>1. 0 0 3</del> <u>1. 0 0 2</u>
ロ. 略（不変）	
ハ. 残存期間 5 年超 1 0 年以内のもの	<del>1. 0 1 0</del> <u>1. 0 0 9</u>
ニ. 残存期間 1 0 年超 2 0 年以内のもの	<del>1. 0 1 4</del> <u>1. 0 1 3</u>

- (3) 物価連動国債

イ. 残存期間 1 年以内のもの	<del>1. 0 3 4</del> <u>1. 0 2 9</u>
ロ. 残存期間 1 年超 5 年以内のもの	<del>1. 0 3 7</del> <u>1. 0 3 2</u>

ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	<del>1.029</del> <u>1.026</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>1.037</del> <u>1.034</u>
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	<del>1.049</del> <u>1.050</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>1.072</del> <u>1.080</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. 残存期間1年以内のもの	<del>0.998</del> <u>0.999</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.995</del> <u>0.996</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.988</del> <u>0.989</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.981</del> <u>0.982</u>
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	<del>0.970</del> <u>0.968</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>0.951</del> <u>0.943</u>

### (2) 変動利付国債

イ. 残存期間1年以内のもの	<del>0.998</del> <u>0.999</u>
ロ. 略（不変）	
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.991</del> <u>0.992</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.987</del> <u>0.988</u>

### (3) 物価連動国債

イ. 残存期間1年以内のもの	<del>0.968</del> <u>0.972</u>
ロ. 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.966</del> <u>0.969</u>
ハ. 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.972</del> <u>0.975</u>
ニ. 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.966</del> <u>0.968</u>
ホ. 残存期間20年超30年以内のもの	<del>0.956</del> <u>0.955</u>
ヘ. 残存期間30年超のもの	<del>0.937</del> <u>0.931</u>

(附則)

この一部改正は、平成28年10月末まで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) 残存期間1年以内のもの	<del>0.9980</del> .999
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.9950</del> .996
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.9880</del> .989
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.9810</del> .982
(5) 残存期間20年超30年以内のもの	<del>0.9700</del> .968
(6) 残存期間30年超のもの	<del>0.9510</del> .943

2. 変動利付国債

(1) 残存期間1年以内のもの	<del>0.9980</del> .999
(2) 略（不変）	
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.9910</del> .992
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.9870</del> .988

### 3. 物価連動国債

(1) 残存期間1年以内のもの	<del>0.9680</del> . 972
(2) 残存期間1年超5年以内のもの	<del>0.9660</del> . 969
(3) 残存期間5年超10年以内のもの	<del>0.9720</del> . 975
(4) 残存期間10年超20年以内のもの	<del>0.9660</del> . 968
(5) 残存期間20年超30年以内のもの	<del>0.9560</del> . 955
(6) 残存期間30年超のもの	<del>0.9370</del> . 931

(附則)

この一部改正は、平成28年10月末まで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	時価（円貨換算後）の <del>88</del> 87%
残存期間1年超5年以内のもの	時価（円貨換算後）の <del>88</del> 87%
残存期間5年超10年以内のもの	時価（円貨換算後）の <del>88</del> 87%

残存期間 10 年超 20 年以内のもの	時価（円貨換算後）の <del>8-8</del> <u>8.7</u> %
残存期間 20 年超 30 年以内のもの	時価（円貨換算後）の <del>8-8</del> <u>8.7</u> %
残存期間 30 年超のもの	略（不変）

（附則）

この一部改正は、平成 28 年 10 月末まで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.	}	略（不変）
ウ.		
ホ.		

へ. 残存期間 30 年超のもの 時価の ~~9-1~~ 9.2 %

手形 手形金額の~~8-2-8~~1%

電子記録債権

イ. 正常先電子記録債権

(イ) 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~8-2-8~~1%

(ロ) }  
(ハ) } 略(不変)

ロ. 略(不変)

証書貸付債権

イ. 正常先証書貸付債権

(イ) 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~8-2-8~~1%

(ロ) }  
(ハ) } 略(不変)

ロ. 略(不変)

(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~~8-4-8~~5%

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~~6-5-7~~0%  
(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~~8-4-8~~5%

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 ~~6-5~~ 70 %  
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

#### 電子記録債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~8-2~~ 81 %

ロ. }  
ㇿ } 略（不変）  
ホ. }

#### 証書貸付債権

イ. 残存期間 1 年以内のもの 残存元本額の ~~8-2~~ 81 %

ロ. }  
ㇿ } 略（不変）  
ホ. }

#### （附則）

この一部改正は、平成 28 年 10 月末までの総裁が別に定める日から実施する。

別紙 6.

「平成二十八年熊本地震にかかる被災地企業等債務に関す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)  
ホ. }

へ. 残存期間30年超のもの 時価の~~91.92~~81%

###### 手形

手形金額の~~82.81~~81%

###### 電子記録債権

###### イ. 正常先電子記録債権

(イ) 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~82.81~~81%

(ロ) }  
 ㄱ } 略(不変)  
(ホ) }

ロ. 略(不変)

###### 証書貸付債権

###### イ. 正常先証書貸付債権

(イ) 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~82.81~~81%

(ロ) }  
 ㄱ } 略(不変)  
(ホ) }

ロ. 略(不変)

(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~~8-4~~8.5%
- ハ. } 略 (不変)
- ニ. }
- ホ. 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~6-5~~7.0%  
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~~8-4~~8.5%
- ハ. } 略 (不変)
- ニ. }
- ホ. 残存期間7年超10年以内のもの 残存元本額の~~6-5~~7.0%  
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

電子記録債権

- イ. 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~8-2~~8.1%
- ロ. } 略 (不変)
- ハ. }
- ホ. }

証書貸付債権

- イ. 残存期間1年以内のもの 残存元本額の~~8-2~~8.1%
- ロ. } 略 (不変)
- ハ. }
- ホ. }

(附則)

この一部改正は、平成28年10月末までの総裁が別に定める日から実施する。

(5)「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」の一部改正に関する件（平成28年9月21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、「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. のとおり一部改正すること。

以 上

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毎の時価総額に概ね比例して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) 略（不変）

(附則)

この一部改正は、平成28年10月3日から実施する。