

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 31 年 4 月 25 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年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額については、保有残高の増加額年間約 80 兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(31 年 4 月 25 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. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約 6 兆円、年間約 900 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。
2. 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。

(31年4月25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。

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、強力な金融緩和を粘り強く続けていく政策運営方針をより明確に示すため、以下のとおり決定した。

(1) 政策金利のフォワードガイダンスの明確化^(注1)

日本銀行は、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。

(2) 強力な金融緩和の継続に資する措置の実施

適格担保の拡充など別紙の諸措置を実施する。

2. 金融市場調節方針および資産買入れ方針については、以下のとおり決定した。

(1) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成7反対2）^(注2)

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。

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

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動するものとし¹、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(2) 資産買入れ方針（全員一致）

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 ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、

¹ 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

② 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、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、先行き、基調としては緩やかな拡大を続けるとみられる。物価も、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べて弱めの動きが続いているものの、先行き、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることなどから、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。もっとも、海外経済の動向をはじめ経済・物価の先行きを巡る不確実性は大きい。また、「物価安定の目標」の実現には、なお時間がかかることが見込まれる。
4. こうした認識のもと、日本銀行は、消費税率引き上げの影響に加え、海外経済の動向を含めた経済・物価の不確実性を点検しながら、強力な金融緩和を粘り強く続けていくとの方針をより明確に示すこととした。あわせて、円滑な資金供給および資産買入れの実施と市場機能の確保に資するよう、適格担保の拡充などの諸措置を講じることが適当と判断した。日本銀行としては、強力な金融緩和を継続し、需給ギャップがプラスの状態を続けることにより、経済や金融情勢の安定を確保しつつ、「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することを目指していく考えである。
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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。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、マネタリーベースの拡大方針を継続する。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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。

以 上

(注1) 原田委員は、フォワードガイダンスを見直すにあたっては、物価目標との関係がより明確となるガイダンスとすることが適当であるとして反対した。片岡委員は、2%の物価目標の早期達成のためには、財政・金融政策の更なる連携が重要であり、日本銀行としては、中長期の予想物価上昇率に関する現状評価が下方修正された場合には追加緩和手段を講じるとのコミットメントが必要であるとして反対した。

(注2) 賛成：黒田委員、両宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員。反対：原田委員、片岡委員。原田委員は、長期金利が上下にある程度変動しうるものとすることは、政策委員会の決定すべき金融市場調節方針として曖昧すぎるとして反対した。片岡委員は、先行きの経済・物価情勢に対する不確実性がさらに強まる中、金融緩和を強化することが望ましいとして反対した。

強力な金融緩和の継続に資する諸措置²

1. 日本銀行適格担保の拡充

(1) 企業債務に関する信用力要件を、以下の基本方針のとおり緩和する。

- ① 外部格付けを取得している企業の債務については、当該企業がBBB格相当以上の格付けを取得していること。
- ② 外部格付けを取得していない企業の債務については、金融機関の自己査定で当該企業が正常先に区分されていること。

(2) 地方公共団体に対する証書貸付債権等については、貸付条件の決定方法として入札等の実施を求めない。非公募地方債については、公募地方債との表面利率および発行価格較差要件を求めない。

(3) セカンダリー市場で取得した政府向け証書貸付債権等を適格担保として受入れ得ることとする。

2. 成長基盤強化支援資金供給の利便性向上・利用促進

(1) 「成長基盤強化を支援するための資金供給」(円貨)の利用先に本資金供給の実績を踏まえた利用枠を付与し、その範囲内で資金供給を受けられることとする。

(2) 「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」について、新規貸付の実行日の期限を2021年6月まで延長する。

3. 国債補完供給(SLF)の要件緩和

最低品貸料の引き下げ、銘柄別の売却上限額の撤廃等の要件緩和を行う。

4. ETF貸付制度の導入

日本銀行が保有するETFを市場参加者に一時的に貸し付けることを可能とする制度の導入を検討する。

以 上

² 上記1. から3. までの措置については、実務上の準備が整い次第速やかに実施する。ただし、1. (1)、(2)および2. の措置については、次回以降の金融政策決定会合における基本要領等の所要の改正が必要となる。

(31年4月25日決定)

「経済・物価情勢の展望（2019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。

2019年4月25日
日本銀行

経済・物価情勢の展望（2019年4月）

【基本的見解】¹

＜概要＞

- 日本経済の先行きを展望すると、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、2021年度までの見通し期間を通じて、景気の拡大基調が続くとみられる²。輸出は、当面、弱めの動きとなるものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくもとで、基調としては緩やかに増加していくと考えられる。国内需要も、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、増加基調をたどると見込まれる。
- 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。これには、①賃金・物価が上がりにくいことを前提とした考え方や慣行が根強く残るもとで、企業の慎重な賃金・価格設定スタンスなどが明確に転換するには至っていないことに加え、②企業の生産性向上に向けた動きや近年の技術進歩なども影響している。こうした物価の上昇を遅らせた諸要因の解消に時間を要している中で、中長期的な予想物価上昇率も横ばい圏内で推移している。もっとも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、家計の値上げ許容度が高まっていけば、実際に価格引き上げの動きが拡がり、中長期的な予想物価上昇率も徐々に高まるとみられる。この結果、消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。
- 2020年度までの見通しを従来の見通しと比べると、成長率、物価ともに、概ね不変である。
- リスクバランスをみると、経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい。物価面では、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されているが、なお力強さに欠けており、引き続き注意深く点検していく必要がある。

¹ 各政策委員の見通しを踏まえた経済・物価情勢の展望や金融政策運営の考え方について、4月24日、25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。

² 消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられる（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・生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きな循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している。海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。そうしたもとで、輸出や鉱工業生産は、足もとでは弱めの動きとなっている。一方、企業収益や業況感は、一部に弱めの動きがみられるものの、総じて良好な水準を維持しており、設備投資は増加傾向を続けている。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、振れを伴いながらも、緩やかに増加している。住宅投資は横ばい圏内で推移している。公共投資も高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移している。この間、労働需給は着実な引き締まりを続けている。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、以下同じ）の前年比は、0%台後半となっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。

2. わが国の経済・物価の中心的な見通し

（1）経済の中心的な見通し

先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、2021年度までの見通し期間を通じて、拡大基調が続くとみられる。

すなわち、当面のわが国の経済を展望すると、海外経済の減速の影響を受けて、輸出が弱めの動きとなるほか、設備投資についても、幾分減速することが見込まれる。もっとも、個人消費は、雇用・所得環境の改善が続くもとで、2019年10月に予定されている消費税率引き上げ前の需要増もあって、増加を続けるとみられる。公共投資も、オリンピック関連需要や自然災害を受けた補正予算の執行、国土強靱化等の支出拡大から増加すると考えられる。

その後についてみると、海外経済は、中国などにおける景気刺激策の効果発現やグローバルなIT関連財の調整の進捗などを背景に幾分成長率を高め、総じてみれば緩やかに成長していくとみられる。こうしたもとで、わが国の輸出は緩やかな増加基調に復していくと見込まれる。国内需要は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、企業・家計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の、増加基調をたどると考えられる。すなわち、設備投資は、景気拡大局面の長期化による資本ストックの積み上がりなどが減速圧力として作用するものの、緩和的な金融環境のもとで、景気拡大に沿った能力増強投資、都市再開発関連投資、人手不足に対応した省力化投資などで、緩やかに増加していくと予想される。個人消費も、消費税率の引き上げの影響³から下押しされる局面もみられるものの、雇用・所得環境の改善が続くもとの、政府の消費税率引き上げに伴う対応の効果もあって、緩やかな増加傾向をたどるとみられる。この間、公共投資は、2020年度にかけて増加を続けたあと、2021年度も高めの水準を維持すると予想している。

こうしたもとの、わが国の経済は、均してみれば、潜在成長率⁴並みの成長を続けると見込まれる。なお、2020年度までの成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。

こうした見通しの背景となる金融環境についてみると、日本銀行が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を推進するもとの、短期・長期の実質金利は見通し期間を通じてマイナス圏で推移すると想定している⁵。また、金融機関の積極的な貸出スタンスや社債・CPの良好な発行環境が維持され、企業や家計の活動を金融面から支えらる。このようにきわめて緩和的な金融環境が維持されると予想される。

この間、潜在成長率については、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などが続く中で、見通し期間を通じて緩やかな上昇傾向をたどるとみられる。

³ 2019年10月の消費税率の引き上げは、駆け込み需要とその反動、および実質所得の減少効果の2つの経路を通じて成長率に影響を及ぼすが、下押し効果は、2014年度の前回増税時と比べると、不確実性はあるものの、小幅なものにとどまると予想される。

⁴ わが国の潜在成長率を、一定の手法で推計すると、足もと「0%台後半」と計算される。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。

⁵ 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。

(2) 物価の中心的な見通し

消費者物価の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。

この背景としては、基本的には、長期にわたる低成長やデフレの経験などから、賃金・物価が上がりにくいことを前提とした考え方や慣行が根強く残っており、企業の慎重な賃金・価格設定スタンスや家計の値上げに対する慎重な見方が、明確に転換するには至っていないことがある。加えて、非製造業を中心とした生産性向上余地の大きさや、近年の技術進歩、女性や高齢者の弾力的な労働供給などは、経済が拡大する中であっても、企業が値上げに慎重なスタンスを維持することを可能にしている。また、技術進歩などは、分野によっては競争環境を厳しくしている面もある。公共料金や家賃などが鈍い動きを続けていることも、物価の上がりにくさに影響しているとみられる。こうした物価の上昇を遅らせてきた諸要因の解消には時間を要しており、物価のマクロ的な需給ギャップへの感応度が高まりにくく、適合的な期待形成の力が強い予想物価上昇率も上がりにくい状況が続いていると考えられる。

先行きの物価を展望すると、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。なお、2020年度までの物価の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である⁶。

消費者物価の前年比が2%に向けて徐々に上昇率を高めていくメカニズムについて、一般物価の動向を規定する主たる要因に基づいて整理すると、第1に、労働や設備の稼働状況を表すマクロ的な需給ギャップは、労働需給の着実な引き締まりや資本稼働率の上昇を背景に均してみればプラス幅を拡大してきており、先行きについても、比較的大幅なプラスで推移するとみられる。こ

⁶ 2019年10月に予定される消費税率の引き上げが物価に与える影響について、税率引き上げが軽減税率適用品目以外の課税品目にフル転嫁されると仮定して機械的に計算すると、2019年10月以降の消費者物価前年比（除く生鮮食品）は+1.0%ポイント押し上げられる（2019年度と2020年度の押し上げ効果は、それぞれ+0.5%ポイントとなる）。また、現時点の情報をもとに、教育無償化政策が物価に与える影響について一定の仮定に基づき計算すると、2019年度と2020年度の消費者物価前年比（除く生鮮食品）は、それぞれ-0.3%ポイント、-0.4%ポイント押し下げられると見込まれる。

うしたもとの、賃金上昇率の高まりなどを受けて家計の値上げ許容度が高まり、企業の価格設定スタンスも積極化していけば、実際に価格引き上げの動きが広がっていくと考えられる。

第2に、中長期的な予想物価上昇率は、足もとは横ばい圏内で推移しているが、先行きについては、上昇傾向をたどり、2%に向けて次第に収斂していくとみられる。この理由としては、①「適合的な期待形成」⁷の面では、現実の物価上昇率の高まりが予想物価上昇率を押し上げていくと期待されること、②「フォワードルッキングな期待形成」の面では、日本銀行が「物価安定の目標」の実現に強くコミットし金融緩和を推進していくことが、予想物価上昇率を押し上げていく力になると考えられることが挙げられる。

第3に、輸入物価についてみると、既往の原油価格下落を受けて、エネルギー価格が消費者物価の前年比を押し上げる効果は減衰していくと予想される。

この間、最近の女性・高齢者の労働参加の高まりや、企業の生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収に向けた取り組みの強化は、長い目でみれば、物価上昇圧力を高める方向に作用していくと予想される。すなわち、こうした動きを受けて、経済全体の成長力が高まっていけば、企業や家計の支出行動が積極化していくことが期待できる。また、日本経済の成長力の高まりとともに自然利子率が上昇すれば、金融緩和の効果も高まっていくと考えられる。

3. 経済・物価のリスク要因

(1) 経済のリスク要因

上記の中心的な経済の見通しに対する上振れないし下振れの可能性(リスク要因)としては、以下の4点がある。

第1に、海外経済の動向である。具体的には、米国のマクロ政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響、保護主義的な動きの帰趨とその影響、それらも含めた中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、英国のEU離脱交渉の展

⁷ 中長期的な予想物価上昇率は、中央銀行の物価安定目標に収斂していく「フォワードルッキングな期待形成」と、現実の物価上昇率の影響を受ける「適合的な期待形成」の2つの要素によって形成されると考えられる。詳細は、「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(2016年9月)参照。

開やその影響、地政学的リスクなどが考えられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは大きいとみられ、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。また、IT関連財については、最終需要の動向を巡る不確実性が大きいだけに、グローバルな調整の進捗に想定以上の時間を要する可能性もある。

第2は、2019年10月に予定される消費税率引き上げの影響である。これについては、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、少子高齢化など中長期的な課題への取組みや労働市場を始めとする規制・制度改革の動向に加え、企業のイノベーション、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場合、人々の将来不安の強まりやそれに伴う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、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) 物価のリスク要因

以上の経済のリスク要因による影響のほか、物価の上振れ、下振れをもたらす固有の要因としては、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。予想物価上昇率は、先行き上昇傾向をたどるとみているが、企業の賃金・価格設定スタンスが積極化してくるまでに予想以上に時間がかかり、現実の物価が弱めの推移を続ける場合には、「適合的な期待形成」を通じて、予想物価上昇率の高まりも遅れるリスクがある。

第2に、マクロ的な需給ギャップに対する価格の感応度が挙げられる。企業の生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収に向けた取り組みが長期にわたり継続したり、近年の技術進歩や流通形態の変化等によって企業の競争環境が一段と厳しくなったりする場合には、こうした面からの価格押し下げ圧力が予想以上に長く作用する可能性がある。また、公共料金や家賃などの鈍い動きが、先行きも、長期間にわたって、消費者物価上昇率の高まりを抑制する可能性もある。

第3に、今後の為替相場の変動や国際商品市況の動向およびその輸入物価や国内価格への波及の状況は、上振れ・下振れ双方の要因となる。

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⁸。

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、消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。経済・物価のリスク要因については注意深く点検していく必要があるが、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されていると考えられる。これは、①マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで、企業の賃金・価格設定スタンスは次第に積極化してくるとみられること、②中長期的な予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移しており、先行き、実際に価格引き上げの動きが広がるにつれて、徐々に高まると考えられること、が背景である。

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、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の方が大きい。物価の見通しについては、中長期的な予想物価上昇率の動向を中心に下振れリスクの方が大きい。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、これまでのところ、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。もっとも、低金利環境や金融機関間の厳しい競争環境が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがある。現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、これらのリスクは大きくないと判断しているが、先行きの動向には注視していく必要がある⁹。

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、「長短金利操作付き量的・質的金

⁸ 「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。

⁹ 詳しくは日本銀行「金融システムレポート」（2019年4月）を参照。

融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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。

以 上

(参考)

2018～2021 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)	(参考) 消費税率引き 上げ・教育無償化政策 の影響を除くケース
2018 年度	+0.6～+0.6 <+0.6>	+0.8	
1月時点の見通し	+0.9～+1.0 <+0.9>	+0.8～+0.9 <+0.8>	
2019 年度	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.9～+1.2 <+1.1>	+0.7～+1.0 <+0.9>
1月時点の見通し	+0.7～+1.0 <+0.9>	+1.0～+1.3 <+1.1>	+0.8～+1.1 <+0.9>
2020 年度	+0.8～+1.1 <+0.9>	+1.2～+1.5 <+1.4>	+1.1～+1.4 <+1.3>
1月時点の見通し	+0.7～+1.0 <+1.0>	+1.3～+1.5 <+1.5>	+1.2～+1.4 <+1.4>
2021 年度	+0.9～+1.2 <+1.2>	+1.4～+1.7 <+1.6>	

(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。

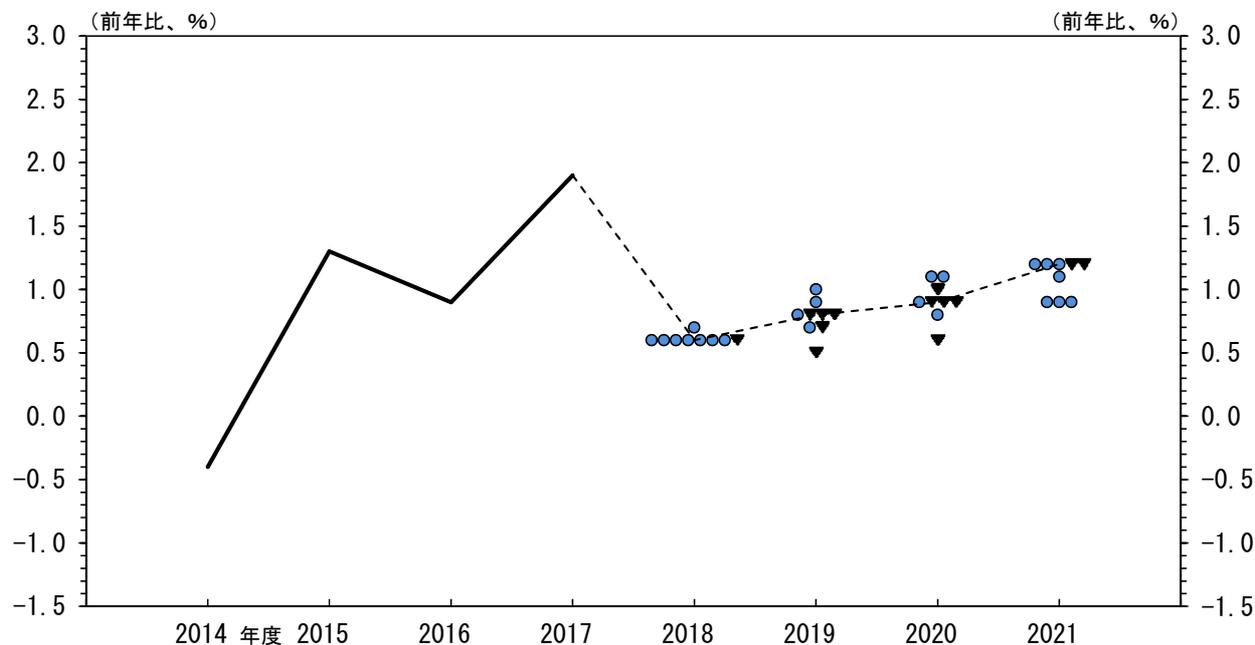
(注2) 各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注3) 消費税率については、2019年10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)、教育無償化政策については、幼児教育無償化が2019年10月に、高等教育無償化等が2020年4月に導入されることを前提としている。なお、消費税率引き上げの2019年度と2020年度の消費者物価への直接的な影響を、税率引き上げが課税品目にフル転嫁されることを前提としたうえで機械的に計算すると、それぞれ+0.5%ポイントとなる。また、現時点の情報をもとに、教育無償化政策の2019年度と2020年度の消費者物価への直接的な影響を一定の仮定に基づき計算すると、それぞれ-0.3%ポイント、-0.4%ポイントとなる。

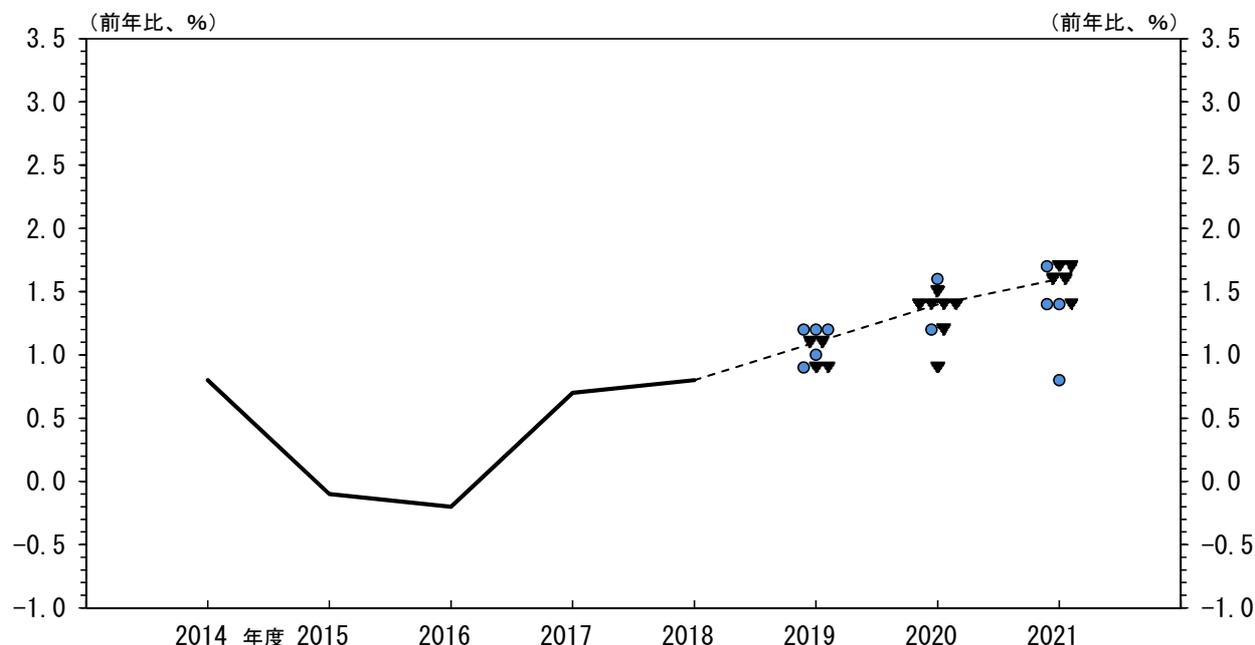
(注4) 2018年度の消費者物価指数(除く生鮮食品)は、実績値。

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、2014年度、2015年度については、2014年4月の消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

(令和元年6月20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年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(元年6月20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. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。
2. 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。

(元年6月20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。

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) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成7反対2）^(注1)

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。

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

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし¹、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(2) 資産買入れ方針（全員一致）

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 ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

② 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. わが国の景気は、輸出・生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している。海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。そうしたもとで、輸出や鉱工業生産は、弱めの動きとなっている。一方、企業収益や業況感は、一部に弱めの動きがみられるものの、総じて良好な水準を維持し

¹ 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

ており、設備投資は増加傾向を続けている。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に、振れを伴いながらも、緩やかに増加している。住宅投資は横ばい圏内で推移している。公共投資も高めの水準を維持しつつ、横ばい圏内で推移している。この間、労働需給は着実な引き締まりを続けている。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%台後半となっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。

3. 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、基調としては緩やかな拡大を続けるとみられる。国内需要は、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、企業・家計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の、増加基調をたどると考えられる。輸出も、当面、弱めの動きとなるものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくことを背景に、基調としては緩やかに増加していくとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる^(注2)。

4. リスク要因としては、米国のマクロ政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響、保護主義的な動きの帰趨とその影響、それらも含めた中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、IT関連財のグローバルな調整の進捗状況、英国のEU離脱交渉の展開やその影響、地政学的リスクなどが挙げられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは大きいとみられ、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。

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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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^(注3)。

以上

-
- (注1) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員。反対：原田委員、片岡委員。原田委員は、長期金利が上下にある程度変動しうるものとするのは、政策委員会の決定すべき金融市場調節方針として曖昧すぎるとして反対した。片岡委員は、先行きの経済・物価情勢に対する不確実性がさらに強まる中、金融緩和を強化することが望ましいとして反対した。
- (注2) 片岡委員は、消費者物価の前年比は、先行き、2%に向けて上昇率を高めていく可能性は現時点では低いとして反対した。
- (注3) 原田委員は、政策金利については、物価目標との関係がより明確となるフォワードガイダンスを導入することが適当であるとして反対した。片岡委員は、2%の物価目標の早期達成のためには、財政・金融政策の更なる連携が重要であり、日本銀行としては、中長期の予想物価上昇率に関する現状評価が下方修正された場合には追加緩和手段を講じるとのコミットメントが必要であるとして反対した。

(元年7月30日承認)

2020年の金融政策決定会合の開催予定日に関する件

(案 件)

2020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。

2020年の金融政策決定会合の開催予定日

会合開催日
1月20日(月)・21日(火)
3月18日(水)・19日(木)
4月27日(月)・28日(火)
6月15日(月)・16日(火)
7月21日(火)・22日(水)
9月16日(水)・17日(木)
10月28日(水)・29日(木)
12月17日(木)・18日(金)

(元年 7 月 30 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年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額については、保有残高の増加額年間約 80 兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(元年 7 月 30 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. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約 6 兆円、年間約 900 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。
2. 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。

(元年7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。

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) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成7反対2）^(注1)

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。

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

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし¹、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(2) 資産買入れ方針（全員一致）

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 ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

② 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. 日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持

¹ 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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。特に、海外経済の動向を中心に経済・物価の下振れリスクが大きいもとで、先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる^(注2)。

以 上

^(注1) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員。反対：原田委員、片岡委員。原田委員は、長期金利が上下にある程度変動しうるものとするのは、政策委員会の決定すべき金融市場調節方針として曖昧すぎるとして反対した。片岡委員は、短期政策金利を引き下げることで金融緩和を強化することが望ましいとして反対した。

^(注2) 原田委員は、政策金利については、物価目標との関係がより明確となるフォワードガイダンスを導入することが適当であるとして反対した。片岡委員は、2%の物価目標の早期達成のためには、財政・金融政策の更なる連携が重要であり、日本銀行としては、政策金利のフォワードガイダンスを、物価目標と関係付けたものに修正することが適当であるとして反対した。

(元年 7 月 30 日決定)

「経済・物価情勢の展望（2019 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。

2019年7月30日
日本銀行

経済・物価情勢の展望（2019年7月）

【基本的見解】¹

<概要>

- 日本経済の先行きを展望すると、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、2021年度までの見通し期間を通じて、景気の拡大基調が続くとみられる²。輸出は、当面、弱めの動きとなるものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくもとの、基調としては緩やかに増加していくと考えられる。国内需要も、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、増加基調をたどると見込まれる。
- 消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。中長期的な予想物価上昇率は横ばい圏内で推移している。もっとも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとの、企業の賃金・価格設定スタンスが次第に積極化し、家計の値上げ許容度が高まっていけば、価格引き上げの動きが拡がり、中長期的な予想物価上昇率も徐々に高まるとみられる。この結果、消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。
- 従来の見通しと比べると、成長率、物価ともに、概ね不変である。
- リスクバランスをみると、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の方が大きい。物価の見通しについては、経済の下振れリスクに加えて、中長期的な予想物価上昇率の動向の不確実性などから、下振れリスクの方が大きい。2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されているが、なお力強さに欠けており、引き続き注意深く点検していく必要がある。

¹ 各政策委員の見通しを踏まえた経済・物価情勢の展望や金融政策運営の考え方について、7月29日、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。

² 消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられる（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・生産や企業マインド面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きな循環メカニズムが働くもとの、基調としては緩やかに拡大している。海外経済は、減速の動きがみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。そうしたもとの、輸出は弱めの動きとなっている。一方、企業収益が総じて高水準を維持するなか、設備投資は増加傾向を続けている。個人消費は、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加しており、一部では前回増税時よりも小幅ながら消費税率引き上げ前の需要増もみられ始めている。住宅投資と公共投資は、横ばい圏内で推移している。以上のように、輸出は弱めの動きとなる一方、国内需要が増加していることから、鉱工業生産は横ばい圏内の動きとなっており、労働需給は引き締まった状態が続いている。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、以下同じ）の前年比は、0%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。

2. わが国の経済・物価の中心的な見通し

（1）経済の中心的な見通し

先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、2021年度までの見通し期間を通じて、拡大基調が続くとみられる。

すなわち、当面のわが国の経済を展望すると、海外経済の減速の影響を受けて、輸出が弱めの動きとなるほか、設備投資についても、幾分減速することが見込まれる。もっとも、個人消費は、雇用・所得環境の改善が続くもとの、2019年10月に予定されている消費税率引き上げ前の需要増もあって、増加を続けるとみられる。公共投資も、オリンピック関連需要や自然災害を受けた補正予算の執行、国土強靱化等の支出拡大から増加すると考えられる。

その後についてみると、海外経済は、中国などにおける景気刺激策の効果発現やIT関連財のグローバルな調整の進捗などを背景に幾分成長率を高め、総じてみれば緩やかに成長していくとみられる。こうしたもとの、わが国の輸出は緩やかな増加基調に復していくと見込まれる。国内需要は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支

えなどを背景に、企業・家計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の、増加基調をたどると考えられる。すなわち、設備投資は、景気拡大局面の長期化による資本ストックの積み上がりなどが減速圧力として作用するものの、緩和的な金融環境のもとで、景気拡大に沿った能力増強投資、都市再開発関連投資、人手不足に対応した省力化投資などで、緩やかに増加していくと予想される。個人消費も、消費税率の引き上げの影響³から下押しされる局面もみられるものの、雇用・所得環境の改善が続くもとの、政府の消費税率引き上げに伴う対応の効果もあって、緩やかな増加傾向をたどるとみられる。この間、公共投資は、2020年度にかけて増加を続けたあと、2021年度も高めの水準を維持すると予想している。

こうしたもとの、わが国の経済は、均してみれば、潜在成長率⁴並みの成長を続けると見込まれる。なお、今回の成長率の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である。

こうした見通しの背景となる金融環境についてみると、日本銀行が「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を推進するもとの、短期・長期の実質金利は見通し期間を通じてマイナス圏で推移すると想定している⁵。また、金融機関の積極的な貸出スタンスや社債・CPの良好な発行環境が維持され、企業や家計の活動を金融面から支えられとされる。このようにきわめて緩和的な金融環境が維持されると予想される。

この間、潜在成長率については、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などが続くなかで、見通し期間を通じて緩やかな上昇傾向をたどるとみられる。また、日本経済の成長力の高まりとともに自然利子率が上昇すれば、金融緩和の効果も高まっていくと考えられる。

³ 2019年10月の消費税率の引き上げは、駆け込み需要とその反動、および実質所得の減少効果の2つの経路を通じて成長率に影響を及ぼすが、下押し効果は、2014年度の前回増税時と比べると、不確実性はあるものの、小幅なものにとどまると予想される。

⁴ わが国の潜在成長率を、一定の手法で推計すると、足もと「0%台後半」と計算される。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。

⁵ 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。

(2) 物価の中心的な見通し

消費者物価の前年比は、プラスで推移しているが、景気の拡大や労働需給の引き締まりに比べると、弱めの動きが続いている。

こうした動きには、賃金・物価が上がりにくいことを前提とした考え方や慣行が根強く残るもとで、企業の慎重な賃金・価格設定スタンスや家計の値上げに対する慎重な見方が明確に転換するには至っていないことに加え、企業の生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収に向けた取り組みや近年の技術進歩、弾力的な労働供給なども影響している。また、公共料金や家賃などが鈍い動きを続けていることも、物価の上がりにくさに影響しているとみられる。こうした物価の上昇を遅らせてきた諸要因の解消には時間を要しており、物価のマクロ的な需給ギャップへの感応度が高まりにくく、適合的な期待形成の力が強い予想物価上昇率も上がりにくい状況が続いていると考えられる。

先行きの物価を展望すると、消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。なお、今回の物価の見通しを従来の見通しと比べると、概ね不変である⁶。

消費者物価の前年比が2%に向けて徐々に上昇率を高めていくメカニズムについて、一般物価の動向を規定する主たる要因に基づいて整理すると、第1に、労働や設備の稼働状況を表すマクロ的な需給ギャップは、引き締まった状態にある労働需給や高水準の資本稼働率を反映して比較的大幅なプラスとなっており、先行きについても、そうした状態を維持するとみられる。こうしたもとで、賃金上昇率の高まりなどを受けて家計の値上げ許容度が高まり、企業の価格設定スタンスも積極化していけば、価格引き上げの動きが広がっていくと考えられる。

⁶ 2019年10月に予定される消費税率の引き上げが物価に与える影響について、税率引き上げが軽減税率適用品目以外の課税品目にフル転嫁されると仮定して機械的に計算すると、2019年10月以降の消費者物価前年比（除く生鮮食品）は+1.0%ポイント押し上げられる（2019年度と2020年度の押し上げ効果は、それぞれ+0.5%ポイントとなる）。また、現時点の情報をもとに、教育無償化政策が物価に与える影響について一定の仮定に基づき計算すると、2019年度と2020年度の消費者物価前年比（除く生鮮食品）は、それぞれ-0.3%ポイント、-0.4%ポイント押し下げられると見込まれる。

第2に、中長期的な予想物価上昇率は、足もとは横ばい圏内で推移しているが、先行きについては、上昇傾向をたどり、2%に向けて次第に収斂していくとみられる。この理由としては、①「適合的な期待形成」⁷の面では、現実の物価上昇率の高まりが予想物価上昇率を押し上げていくと期待されること、②「フォワードルッキングな期待形成」の面では、日本銀行が「物価安定の目標」の実現に強くコミットし金融緩和を推進していくことが、予想物価上昇率を押し上げていく力になると考えられることが挙げられる。

第3に、輸入物価についてみると、既往の原油価格下落は、当面、エネルギー価格を通じた消費者物価の下押し圧力となると予想される。

この間、最近の女性・高齢者の労働参加の高まりや、企業の生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収に向けた取り組みの強化は、長い目でみれば、物価上昇圧力を高める方向に作用していくと予想される。すなわち、こうした動きを受けて、経済全体の成長力が高まっていけば、企業や家計の支出行動が積極化していくことが期待できる。

3. 経済・物価のリスク要因

(1) 経済のリスク要因

上記の中心的な経済の見通しに対する上振れないし下振れの可能性(リスク要因)としては、以下の4点がある。

第1に、海外経済の動向である。具体的には、米国のマクロ政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響、保護主義的な動きの帰趨とその影響、それらも含めた中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、IT関連財のグローバルな調整の進捗状況、英国のEU離脱交渉の展開やその影響、地政学的リスクなどが考えられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは引き続き大きいとみられ、特に、保護主義的な動きによる影響の不確実性が高まっている。これらが、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。

⁷ 中長期的な予想物価上昇率は、中央銀行の物価安定目標に収斂していく「フォワードルッキングな期待形成」と、現実の物価上昇率の影響を受ける「適合的な期待形成」の2つの要素によって形成されると考えられる。詳細は、「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(2016年9月)参照。

第2は、2019年10月に予定される消費税率引き上げの影響である。これについては、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、少子高齢化など中長期的な課題への取り組みや労働市場を始めとする規制・制度改革の動向に加え、企業のイノベーション、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場合、人々の将来不安の強まりやそれに伴う長期金利の上昇などを通じて、経済の下振れにつながる恐れがある。一方、財政再建の道筋に対する信認が高まり、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) 物価のリスク要因

以上のように、経済のリスク要因については、特に海外経済を巡る下振れリスクが大きく、これらが顕在化した場合には、物価にも相応の影響が及ぶ可能性がある。このほか、物価の上振れ、下振れをもたらす固有の要因としては、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。予想物価上昇率は、先行き上昇傾向をたどるとみているが、企業の賃金・価格設定スタンスが積極化してくるまでに予想以上に時間がかかり、現実の物価が弱めの推移を続ける場合には、「適合的な期待形成」を通じて、予想物価上昇率の高まりも遅れるリスクがある。

第2に、マクロ的な需給ギャップに対する価格の感応度が挙げられる。企業の生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収に向けた取り組みが長期にわたり継続したり、近年の技術進歩や流通形態の変化等によって企業の競争環境が一段と厳しくなったりする場合には、こうした面からの価格押し下げ圧力が予想以上に長く作用する可能性がある。また、公共料金や家賃などの鈍い動きが、先行きも、長期間にわたって、消費者物価上昇率の高まりを抑制する可能性もある。

第3に、今後の為替相場の変動や国際商品市況の動向およびその輸入物価や国内価格への波及の状況は、上振れ・下振れ双方の要因となる。

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⁸。

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、消費者物価の前年比は、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる。経済・物価のリスク要因については注意深く点検していく必要があるが、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムは維持されていると考えられる。これは、①マクロ的な需給ギャップがプラスの状態が続くもとで、企業の賃金・価格設定スタンスは次第に積極化してくるとみられること、②中長期的な予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移しており、先行き、価格引き上げの動きが広がるにつれて、徐々に高まると考えられること、が背景である。

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、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の方が大きい。物価の見通しについては、経済の下振れリスクに加えて、中長期的な予想物価上昇率の動向の不確実性などから、下振れリスクの方が大きい。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、これまでのところ、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。もっとも、低金利環境や金融機関間の厳しい競争環境が続くもとで、金融機関収益の下押しが長期化すると、金融仲介が停滞方向に向かうリスクや金融システムが不安定化するリスクがある。現時点では、金融機関が充実した資本基盤を備えていることなどから、これらのリスクは大きくないと判断しているが、先行きの動向には注視していく必要がある。

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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含

⁸ 「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。

めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも 2020 年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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。特に、海外経済の動向を中心に経済・物価の下振れリスクが大きいもとで、先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措置を講じる。

以 上

(参考)

2019～2021 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)	(参考) 消費税率引き 上げ・教育無償化政策 の影響を除くケース
2019 年度	+0.6～+0.9 <+0.7>	+0.8～+1.1 <+1.0>	+0.6～+0.9 <+0.8>
4月時点の見通し	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.9～+1.2 <+1.1>	+0.7～+1.0 <+0.9>
2020 年度	+0.8～+1.0 <+0.9>	+1.1～+1.4 <+1.3>	+1.0～+1.3 <+1.2>
4月時点の見通し	+0.8～+1.1 <+0.9>	+1.2～+1.5 <+1.4>	+1.1～+1.4 <+1.3>
2021 年度	+0.9～+1.2 <+1.1>	+1.3～+1.7 <+1.6>	
4月時点の見通し	+0.9～+1.2 <+1.2>	+1.4～+1.7 <+1.6>	

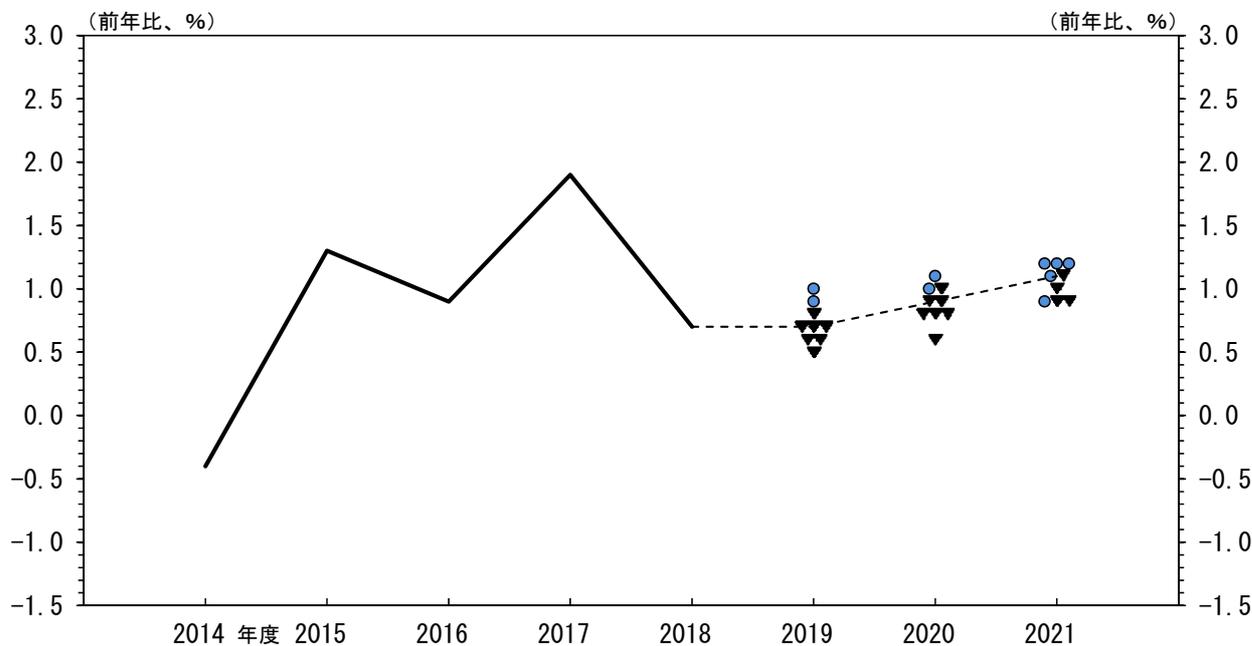
(注1) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(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。

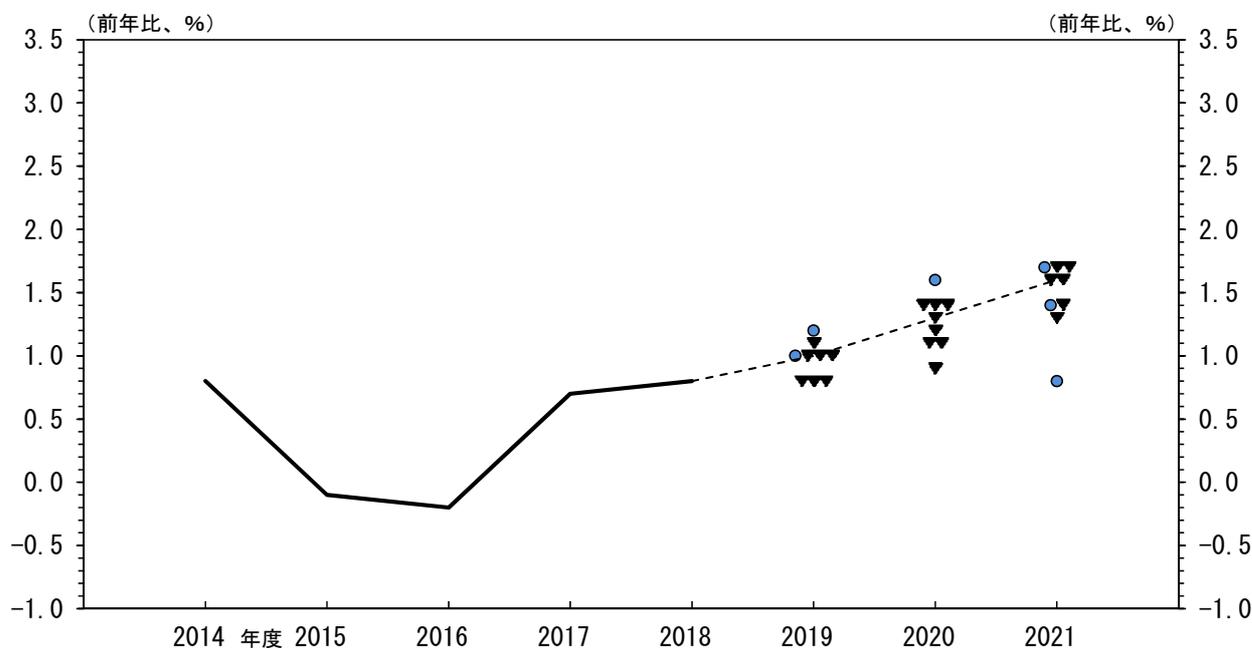
(注3) 消費税率については、2019年10月に10%に引き上げられること(軽減税率については酒類と外食を除く飲食料品および新聞に適用されること)、教育無償化政策については、幼児教育無償化が2019年10月に、高等教育無償化等が2020年4月に導入されることを前提としている。なお、消費税率引き上げの2019年度と2020年度の消費者物価への直接的な影響を、税率引き上げが課税品目にフル転嫁されることを前提としたうえで機械的に計算すると、それぞれ+0.5%ポイントとなる。また、現時点の情報をもとに、教育無償化政策の2019年度と2020年度の消費者物価への直接的な影響を一定の仮定に基づき計算すると、それぞれ-0.3%ポイント、-0.4%ポイントとなる。

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、2014年度、2015年度については、2014年4月の消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース。

(元年9月19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年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(元年9月19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. ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。
2. 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。

(元年9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。

2019年9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、以下のとおり決定した。

(1) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成7反対2）^(注1)

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。

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

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。その際、金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうるものとし¹、買入れ額については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、弾力的な買入れを実施する。

(2) 資産買入れ方針（全員一致）

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 ETFおよびJ-REITについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。その際、資産価格のプレミアムへの働きかけを適切に行う観点から、市場の状況に応じて、買入れ額は上下に変動しうるものとする。

② 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. わが国の景気は、輸出・生産や企業マインド面に海外経済の減速の影響がみられるものの、所得から支出への前向きの循環メカニズムが働くもとで、基調としては緩やかに拡大している。海外経済は、減速の動きが続いているが、総じてみれば緩やかに成長している。そうしたもとで、輸出は弱めの動きとなっている。一方、企業収益が総じて高水準を維持するなか、設備投資は増加傾向を続けている。個人消

¹ 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

費は、振れを伴いつつも、雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。住宅投資と公共投資は、横ばい圏内で推移している。以上のように、輸出は弱めの動きとなる一方、国内需要が増加していることから、鉱工業生産は横ばい圏内の動きとなっており、労働需給は引き締まった状態が続いている。この間、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%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。

3. 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響を受けるものの、基調としては緩やかな拡大を続けるとみられる。国内需要は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や政府支出による下支えなどを背景に、企業・家計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の増加基調をたどると考えられる。輸出も、当面、弱めの動きとなるものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくことを背景に、基調としては緩やかに増加していくとみられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる^(注2)。
4. リスク要因としては、米国のマクロ政策運営やそれが国際金融市場に及ぼす影響、保護主義的な動きの帰趨とその影響、それらも含めた中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、IT関連財のグローバルな調整の進捗状況、英国のEU離脱交渉の展開やその影響、地政学的リスクなどが挙げられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは高まりつつあるとみられ、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。
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、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。政策金利については、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、少なくとも2020年春頃まで、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「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。特に、海外経済の動向を中心に経済・物価の下振れリスクが大きいもとの、先行き、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れが高まる場合には、躊躇なく、追加的な金融緩和措

置を講じる^(注3)。

6. このところ、海外経済の減速の動きが続き、その下振れリスクが高まりつつあるとみられるもとで、日本銀行は、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れについて、より注意が必要な情勢になりつつあると判断している。こうした情勢にあることを念頭に置きながら、日本銀行としては、経済・物価見通しを作成する次回の金融政策決定会合において、経済・物価動向を改めて点検していく考えである。

以 上

(注1) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員。反対：原田委員、片岡委員。原田委員は、長期金利が上下にある程度変動しうるものとするのは、政策委員会の決定すべき金融市場調節方針として曖昧すぎるとして反対した。片岡委員は、短期政策金利を引き下げること金融緩和を強化することが望ましいとして反対した。

(注2) 片岡委員は、消費者物価の前年比は、先行き、2%に向けて上昇率を高めていく可能性は現時点では低いとして反対した。

(注3) 原田委員は、政策金利については、物価目標との関係がより明確となるフォワードガイダンスを導入することが適当であるとして反対した。片岡委員は、2%の物価目標の早期達成のためには、財政・金融政策の更なる連携が重要であり、日本銀行としては、政策金利のフォワードガイダンスを、物価目標と関係付けたものに修正することが適当であるとして反対した。

2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件（令和元年6月20日決定）

「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件

（案 件）

強力な金融緩和の継続に資する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 次の政策委員会決定をそれぞれ別紙2. から別紙7. までのとおり一部改正すること。
 - (1) 「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.) …別紙2.
 - (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.) …別紙3.
 - (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.) …別紙4.
 - (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.) …別紙5.

- (5) 「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.) …別紙6.

- (6) 「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.) …別紙7.

3. 次の政策委員会決定を1. に掲げる特則の実施日をもって、廃止すること。ただし、同日前の日に適格とされた担保の取扱いについては、1. に掲げる特則の規定に基づき適格とされたものとみなすこと。

- (1) 「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.)

- (2) 「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.)

4. 次の政策委員会決定を2. (3) に掲げる基本要領の一部改正の実施日をもって、廃止すること。ただし、同日前の日を貸付実行日とする貸付けの取扱いについては、期日前返済に関する事項を除き、なお従前の例によることとし、期日前返済については、2. (3) に掲げる基本要領の改正後の規定を準用すること。

- (1) 「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.)

- (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.)

5. 「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8. のとおり一部変更すること。
6. 「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9. のとおり一部変更すること。
7. 「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10. のとおり一部変更すること。
8. 「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11. のとおり一部変更すること。

以 上

別紙1.

「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」

1. 趣旨

企業および地方公共団体等の債務にかかる担保の適格性判定等については、金融調節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. ）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. 適用対象となる担保の種類

別表に定めるとおりとする。

3. 適用対象となる担保の種類ごとの適格基準

2. に定める担保の種類ごとの信用度および市場性に関する適格基準は、当該担保が「適格担保取扱基本要領」別表に掲げる基準を満たす場合を除き、別表に定めるとおりとする。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、異なる取扱いをすることができる。

4. 担保価格

2. に定める担保の担保価格については、当該担保が「適格担保取扱基本要領」別表に掲げる基準を満たす場合を除き、「適格担保取扱基本要領」3. (2) および(3)の定めを準用する。

5. 企業が振出す手形、自己査定型電子記録債権および自己査定型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. の適格基準に基づき金融機関が担保として差入れる企業が振出す手形、自己査定型電子記録債権（企業を債務者とする電子記録債権のうち別表右欄(1)、(2)イ、および(3)により適格とされたものおよび地方公共団体出資法人（地方公共団体が全額出資している法人をいう。以下同じ。）を債務者とする電子記録債権をいう。以下同じ。）および自己査定型証書貸付債権（企業に対する証書貸付債権のうち別表右欄(1)イ、および(2)により適格とされたものおよび地方公共団体出資法人に対する証書貸付債権をいう。以下同じ。）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、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. の適格基準に基づく企業が振出す手形、自己査定型電子記録債権および自己査定型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)

本措置は、総裁が別に定める日から実施する。

別表

適用対象となる担保の種類ごとの適格基準

担保の種類	適格基準
社債	<p>適格格付機関から B B B 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 B B B 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。</p>
企業が振出す手形	<p>(1) および (2) を満たしていること。</p> <p>(1) 支払人が、担保差入金融機関等の直近の自己査定において業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる先とされていること。</p> <p>(2) 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>
企業を債務者とする電子記録債権	<p>(1) から (3) までをいずれも満たしていること。</p> <p>(1) 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>(2) イ、またはロ、を満たしていること。</p> <p>イ、債務者が、担保差入金融機関等の直近の自己査定において業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる先とされていること。</p> <p>ロ、債務者が適格格付機関から B B B 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。）</p>

	<p>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、債務者たる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。</p> <p>(3) 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>
企業に対する証書貸付債権	<p>(1) および(2)を満たしていること。</p> <p>(1) イ、またはロ、を満たしていること。</p> <p>イ、債務者が、担保差入金融機関等の直近の自己査定において業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる先とされていること。</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、債務者たる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。</p> <p>(2) 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>
地方債	総て適格とする。
地方公共団体を債務者とする電子記録債権	<p>(1) および(2)を満たしていること。</p> <p>(1) 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>

	(2) 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。
地方公共団体に対する証書貸付債権	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。
地方公共団体出資法人を債務者とする電子記録債権	(1) から (3) までをいずれも満たしていること。 (1) 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。 (2) 債務者が、担保差入金融機関等の直近の自己査定において業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる先とされていること。 (3) 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。
地方公共団体出資法人に対する証書貸付債権	(1) および (2) を満たしていること。 (1) 債務者が、担保差入金融機関等の直近の自己査定において業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題がないと認められる先とされていること。 (2) 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。

別紙2.

「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.）~~「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（令和元年6月20日付政委第36号別紙1.）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、「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」（令和元年6月20日付政委第36号別紙1.）の実施日から実施する。

別紙3.

「貸出支援基金運営基本要領」 中一部改正

○ 2. を横線のとおり改める。

2. 貸出支援基金の運営方法

(1) 略（不変）

(2) 成長基盤強化支援資金供給は、成長基盤強化に資する投融資を支援の対象とし、また、このうち、次の外貨建て投融資を支援の対象とする特則を設ける。~~ハ、を支援対象とした特則による貸付けは、米ドル建てで行う。~~

- ~~イ、出資等（資本性を有する投融資をいう。）または動産・債権担保融資等（不動産担保および人的保証に依存しない融資のうち、本行が適当と認めるものをいう。）~~
- ~~ロ、小口投融資（100万円以上1,000万円未満の融資または投資をいう。）~~
- ~~ハ、外貨建て投融資~~

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付残高の上限

(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、2. (2) の特則によらないもの~~ 10兆円上限は設けない
- ~~ロ、2. (2) イ、の特則によるもの~~ 0.5兆円
- ~~ハ、2. (2) ロ、の特則によるもの~~ 0.5兆円
- ~~ニ、ロ、2. (2) ハ、の特則によるもの~~ 240億米ドル

(2) 略（不変）

○ 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~~36~~令和7年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、総裁が別に定める日から実施する。

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

平成~~32~~令和3年6月30日までの別に定める日とする。

- 9. を次のとおり改める（全面改正）。

9. 貸付限度額

別に定める1年以内の期間における貸付先毎の貸付限度額は、次の（1）または（2）のうち、各貸付先が選択した金額相当額とする。

- （1）平成28年4月1日から平成31年3月31日までの3年間のうち、各貸付先が本基本要領ならびに廃止前の「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。）および「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.）に基づく新規貸付けを受けた合計額が最も大きかった1年間（4月1日から翌年3月31日までをいう。（2）において同じ。）における、当該合計額相当額
- （2）各貸付先から提示を受けた11. に定める成長基盤強化に向けた取り組み方針に基づいて、別に定める1年間に貸付先が行う次のイ、からハ、までに掲げるものについての新規実行額相当額
- イ、期間1年以上の融資または投資（ロ、およびハ、に掲げるものを除く。）
- ロ、出資等（資本性を有する投融資をいう。）
- ハ、動産・債権担保融資等（不動産担保および人的保証に依存しない融資のうち本行が適当と認めるものをいう。）

- 10. を横線のとおり改める。

10. 期日前返済

~~(1) 貸付先が希望する場合には、貸付実行日から1年単位で別に定める日において、当該貸付先から貸付金額の一部または全部の期日前返済を受ける。~~

~~(2) 別に定める時点において、次のイ、がロ、を下回る場合には、別に定めるところにより、貸付先に当該下回る金額相当額を期日前返済させる。~~

~~イ、当初貸付実行時の貸付限度額算出の根拠となった融資または投資の残高のうち1年以上の残存期間を有するものの金額~~

~~ロ、当該貸付けの残高~~

○ 11. を削り、12. を11. とし、13. を12. とする。

○ 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36令和7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基本要領9. (2) イ、からハ、までに掲げるものを行う取り組み方針であるもののうち、資金使途が次の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⑱に該当するなど、成長基盤強化に資するものであること。

① }
∫ } 略(不変)
⑱ }

(附則)

この一部改正は、総裁が別に定める日から実施する。

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. 借り換え

貸付先が希望する場合には、~~8.~~に定める貸付限度額の範囲内で満期日における全部または一部の借り換えを認める。ただし、当初貸付期間およびすべての借り換えにかかる貸付期間を通算して4年を超えないものとする。

○ 8. を横線のとおり改める。

8. 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、20億米ドルとする。

(2) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、~~基本要領9. (2)~~の規定にかかわらず、借り換えにかかる貸付以外の貸付については、別に定める時点における、次のイ. からロ. およびハ. を控除した金額相当額を貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額とする。ただし、~~貸付先が借り換えを希望する場合には、当該金額と借り換える対象となる貸付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。~~

イ. 当該貸付先が、~~1-1-10.~~10.に定めるわが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針に基づいて、平成24年4月1日以降に実施した期間1年以上の外貨建て投融資の残高

~~ロ. イ. の残高のうち、次の各号に掲げるものの残高~~

~~(イ) 基本要領 9. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの~~

~~(ロ) 「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.) 3. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの~~

~~(ハ) 「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.) 3. (2) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの~~

ハ.ロ. 当該貸付先に対する、本特則に基づく貸付のうち、当該貸付実行日を返済期日としないものの残高

ハ. 当該貸付実行日に借り換えの対象となる貸付にかかる借り換え希望額

○ 9. を削る。

○ 10. を横線のとおり改める。

~~10.~~ 9. 貸付受付期限

8. (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 32 令和 3 年 3 月 31 日以前に限る。

○ 11. を横線のとおり改める。

~~11.~~ 10. わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針

わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針は、基本要領 ~~12.~~ 11. の規定にかかわらず、貸付対象先が策定した外貨建て投融資の取り組み方針であって、別紙に定める要件を満たすものと本行が認めるものとする。

○ 12. を 11. とする。

- 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36令和7年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」(令和元年6月20日付政委第36号)別紙4.の一部改正の実施日から実施する。

別紙6.

「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

- 7. を横線のとおり改める。

7. 貸付実行日

平成32令和3年6月30日までの別に定める日とする。

- 9. を横線のとおり改める。

9. 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(1)から(2)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」(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。

- (1) }
(2) } 略（不変）

○ 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~~36~~令和7年6月30日をもって廃止する。

(附則)

この一部改正は、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3.の一部改正の実施日から実施する。

別紙7.

「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

○ 1. を次のとおり改める（全面改正）。

1. 本行による貸付けは、本制度を利用する会員金融機関の各々の系統中央機関に対して行う。

○ 2. を次のとおり改める（全面改正）。

2. 各系統中央機関の貸付限度額および貸付額の上限（以下「貸付限度額等」という。）については、各系統中央機関の自らの利用にかかる貸付限度額等とは別に、本制度を利用する会員金融機関毎に基本要領等の定めに準じた貸付限度額等を設け、これらの総額とする。

- 5. を6. とし、4. を5. とし、3. を4. とし、2. の次に次の3. を加える。

3. 成長基盤強化に向けた融資または投資に関する取り組み方針については、会員金融機関は、系統中央機関が策定し本行が適当であると認める運営方針（系統全体としての成長基盤強化に向けた融資または投資に関する取り組み方針ならびに系統中央機関および会員金融機関における本制度の運営にかかる方針をいう。）に即して策定する。

- 4. を横線のとおり改める。

4. 系統中央機関は、本制度に基づき本行から受けた貸付けのうち各会員金融機関の融資もしくは投資または貸出利用にかかるものの全額について当該会員金融機関に対して貸付けを行う。この場合、貸付期間、貸付利率等については、本行から受けた貸付けと同等の条件によるものとする。

- 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~~36~~令和7年6月30日をもって廃止する。

（附則）

この一部改正は、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3. の一部改正の実施日から実施する。

別紙8.

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第五十五条第二項を横線のとおり改める。
 - 2 前項に規定する成長基盤強化を支援するための貸付けは、成長基盤強化に資する投融資を支援の対象とする。このうち、次に掲げる外貨建て投融資を支援の対象とする特則を設ける。第三号に掲げるものを支援対象とした特則による貸付けは、米ドル建てで行う。
 - ~~一 出資等（資本性を有する投融資をいう。）又は動産・債権担保融資等（不動産担保及び人的保証に依存しない融資のうち、当銀行が適当と認めるものをいう。）~~
 - ~~二 小口投融資（百万円以上千万円未満の投融資をいう。）~~
 - ~~三 外貨建て投融資~~

- 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 前項に規定する特則によらない貸付け 十兆円上限は設けない
 - ~~二 前項第一号に規定する特則による貸付け 五千億円~~
 - ~~三 前項第二号に規定する特則による貸付け 五千億円~~
 - 四 二 前項第三号に規定する特則による貸付け 二百四十億米ドル

- 第五十六条を横線のとおり改める。

(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貸付け)

第五十六条 当銀行は、貸出支援基金において、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成長基盤強化を支援するための貸付けを行う。

 - 一 } 略（不変）
 - 二 }
 - 三 貸付期間等

イ 貸付期間は、四年以内とする。ただし、前条第二項第三号に規定する特則による貸付けの貸付期間は、一年以内とする。

ロ 前条第二項第三号に規定する特則による貸付けについて、貸付けの相手方が希望する場合において、~~当銀行が適当と認めるときは~~、借換えを認める。ただし、当初貸付期間及び借換えにかかる貸付期間を通算して四年以内とする。

四 略（不変）

○ 第五十七条第三号を横線のとおり改める。

三 貸付期間等

貸付期間は、四年以内とする。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3.の一部改正の実施日から実施する。ただし、この変更前の第五十五条第二項第一号又は第二号に定める特則に基づき行った貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

別紙9.

「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、~~平成三十六~~令和七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、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3.の一部改正の実施日から実施する。

別紙10.

「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22年6月15日から実施し、~~平成~~
~~3-6-令和7~~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、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3.の一部改正の実施日から実施する。

別紙11.

「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3-6~~令和7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、「「企業および地方公共団体等債務にかかる担保の適格性判定等に関する特則」の制定等に関する件」（令和元年6月20日付政委第36号）別紙3.の一部改正の実施日から実施する。