



# 日本銀行 政策委員会月報

令和3年3月



第856号

- ※ 日本銀行はインターネットによる情報提供を行っており、日本銀行作成の最新の論文や金融・経済データのほか、日本銀行の概要などをご覧頂けます。
- ・ ホームページアドレス <https://www.boj.or.jp/>
- ※ 本月報の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。
- 引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

本月報は古紙を含有する用紙を使用しています。

# 目次

1. 議決事項	1
(1) 金融政策決定会合関係	1
◆「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」 の基本的見解の決定に関する件（3月18・19日）	1
◆金融市場調節方針の決定に関する件（3月18・19日）	7
◆資産買入れ方針の決定に関する件（3月18・19日）	8
◆「貸出促進付利制度基本要領」の制定等の決定に関する件 （3月18・19日）	9
◆「より効果的で持続的な金融緩和について」の公表に関する件 （3月18・19日）	27
◆金融政策決定会合の議事要旨（2021年1月20、21日開催分） に関する件（3月18・19日）	36
(2) 通常会合関係	37
◆理事の推薦に関する件（2月5日）	37
◆預金保険機構運営委員会の会議に出席する日本銀行理事を 指名する件（3月16日）	37
◆第137回事業年度（令和3年度）経費予算の作成等に関する件 （3月23日）	38

◆政策委員会月報（令和3年2月）に関する件（3月23日）	41
◆2021年度における中期経営計画（2019～2023年度）に関連した事項に関する件（3月26日）	41
◆2021年度不動産その他の重要な財産の取得または処分に関する件（3月26日）	41
◆「2021年度の考査の実施方針等について」に関する件（3月30日）	42

## 2. 報告事項 ..... 66

# 1. 議決事項

## (1) 金融政策決定会合関係

---

### ◆「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」の基本的見解の決定に関する件（3月18・19日）

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」の基本的見解について別紙のとおり決定した。

## より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検

## 【基本的見解】

## 1. 点検結果

## (1) 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向

日本銀行が2016年9月に「総括的検証」を踏まえて導入した「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、次の3点を目的としている。第1に、予想物価上昇率に関する適合的期待形成のメカニズムが強いもとの、2%の「物価安定の目標」の実現のために、需給ギャップがプラスの状況をできるだけ長く続けることである。第2に、金融緩和の長期化が見込まれるもとの、緩和の効果だけでなく副作用にも配慮しながら、適切な水準に金利をコントロールしていく枠組みを導入することである。第3に、オーバーシュート型コミットメントにより、予想物価上昇率に関するフォワード・ルッキングな期待形成を強めていくことである。

「総括的検証」以降も、①予想物価上昇率に関する複雑で粘着的な適合的期待形成のメカニズム、②弾力的な労働供給による賃金上昇の抑制、③企業の労働生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収などから、物価上昇率が高まりにくい状況が続いた。足もとでは、新型コロナウイルス感染症の影響により、物価に下押し圧力が加わっている。こうしたもとの、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、実質金利を低位で推移させ、資金調達コストの低下や良好な金融資本市場を通じて、金融環境を改善させた。その結果、需給ギャップはプラス幅を拡大し、雇用・所得環境が改善するもとの、物価上昇率はプラスの状況が定着した。また、需給ギャップが改善し、労働需給がタイト化したことで、女性や高齢者の労働参加が進み、企業は労働生産性を向上させた。このように、日本銀行の大規模な金融緩和のもとで、良好な経済情勢が続いた。また、その中で、日本経済の中長期的な課題についても、前向きな動きが進んだ。

2%の「物価安定の目標」を実現していくためには、引き続き、経済・物価の押し上げ効果を発揮している「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続していくことが適当である。

## (2) 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の政策効果

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、金利低下を通じて、経済・物価の押し上げ効果を発揮している。その際、①政策効果は、資金調達コストの低下や良好な金融資本市場などを通じて、波及している。②金利低下の経済・物価への影響は、短中期ゾーンの効果が相対的に大きい。③超長期金利の過度な低下は、将来における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。

### (3) 国債市場の機能度や金融仲介機能への影響

イールドカーブ・コントロールは、適切な水準に長短金利をコントロールしていく枠組みである。もっとも、金利の変動は、一定の範囲内であれば、金融緩和の効果を損なわずに、市場機能にはプラスに作用する。経済・物価情勢等に応じて、ある程度の金利変動を許容し、市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランスを取ることが重要である。こうした観点から行った、2018年7月の「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」による、柔軟なイールドカーブ・コントロールの運営は、国債市場の機能度を維持する点で効果があった。

低金利の長期化に加えて、人口減少などの構造要因から、金融機関の基礎的収益力は低下傾向を続けており、今後も、そうした状況が続くとみられる。これまでも「金融システムレポート」を踏まえ「経済・物価情勢の展望」で、より長期的な視点から金融面の不均衡について点検している。すなわち、金融機関収益の下押しが長期化すると、①金融仲介機能が停滞方向に向うリスクがある。一方、こうした環境のもとでは、②利回り追求行動などに起因して、金融システム面の脆弱性が高まる可能性もある。

### (4) ETFおよびJ-REIT買入れの効果

ETFおよびJ-REIT買入れは、リスク・プレミアムに働きかけることを通じて、市場の不安定な動きを抑制している。さらに、買入れの効果は、金融市場の不安定性が強まるほど、また、買入れの規模が大きいほど、高まる傾向がある。すなわち、市場が大きく不安定化した場合に、大規模な買入れを行うことが効果的である。

### (5) オーバーシュート型コミットメント

わが国においては、予想物価上昇率に関する複雑で粘着的な適合的期待形成のメカニズムが強いため、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、需給ギャップの改善を通じて、物価を押し上げていく必要がある。それと同時に、フォワード・ルッキングな期待形成も重要であり、これを強めていくため、2016年9月にオーバーシュート型コミットメントを採用した。これは、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、マネタリーベースの拡大方針を継続することを約束するものである。消費者物価上昇率の「見通し」ではなく、「実績値」に基づいて金融緩和の継続を約束する非常に強力なコミットメントにより、2%の「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を狙っている。今回、このコミットメントが実践している「埋め合わせ戦略」について、経済モデルを用いて点検を行った。その結果、この戦略をとることは、金融政策運営として適切であることが改めて確認された。引き続き、オーバーシュート型コミットメントを継続していく。

## 2. 政策面での対応

### (1) イールドカーブ・コントロールの運営

#### ① 貸出促進付利制度の創設

機動的かつ効果的な追加緩和の手段として、長短金利の引き下げは重要な選択肢である。その際には、金融仲介機能への影響に配慮しつつ行うことが適当である。こうした観点から、金利引き下げ時の金融機関収益へ及ぼす影響を、当該金融機関の貸出の状況に応じて一定程度和らげる仕組みを導入する。すなわち、日本銀行が金融機関の貸出を促進する観点から行っている各種資金供給について、その残高に応じて一定の金利をインセンティブとして付与する制度（貸出促進付利制度）を創設し、このインセンティブが、短期政策金利と連動するようにする（別紙）。

対象となる資金供給とインセンティブの組み合わせについては、3つのカテゴリーを設ける。今回、①カテゴリーⅠの適用金利を0.2%、対象を新型コロナ対応特別オペ（プロパー分）、②カテゴリーⅡの適用金利を0.1%、対象を新型コロナ対応特別オペ（プロパー分以外）、③カテゴリーⅢの適用金利をゼロ、対象を貸出支援基金および被災地オペ、とする。各カテゴリーの付利水準および対象となる資金供給は、今後の状況に応じて、必要があれば、決定会合で変更する。

また、この制度は、長短金利の引き下げという追加緩和手段の実効性を高めることに資するものである。市場参加者の間では、追加緩和手段として長短金利の引き下げを意識しない理由に、金融仲介機能への影響を挙げる向きが多いが、本制度により、金融仲介機能への影響に配慮しつつ、より機動的に長短金利の引き下げを行うことが可能となる。

あわせて、マイナス金利政策導入以降の金融機関の日銀当座預金の変動を踏まえ、実際の政策金利残高と完全裁定後の政策金利残高の乖離を縮小させるため、補完当座預金制度におけるマクロ加算残高の算出方法を調整する。

#### ② 長期金利の変動幅についての明確化

2018年7月に「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を行った際、市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランスを取る観点から、長期金利（10年物国債金利）の変動幅については、「それまでの概ね±0.1%の幅から、上下にその倍程度変動しうる」こととした。その後、変動幅が結果的に狭くなるがあったことも踏まえ、長期金利の変動幅について明確化することとし、上下に±0.25%程度とする。なお、特に下限については、日々の動きの中で金利が一時的に下回るような場合に、そうした動きに厳格には対応しない。



### ③ 連続指値オペ制度の導入

金利の大幅な上昇を抑制する方法としては、特定の年限の国債を固定金利で無制限に買い入れる指値オペがある。これをさらに強化するために、一定期間、指値オペを連続して行う「連続指値オペ制度」を新たに導入する。

### ④ 当面のイールドカーブ・コントロールの運営

長期金利については、±0.25%程度で変動することを想定している。また、超長期金利については、過度な低下は、長い目でみて、経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある。もっとも、特に、新型コロナウイルス感染症の影響が続くもとでは、イールドカーブ全体を低位で安定させることを優先して、イールドカーブ・コントロールの運営を行っていく。

## (2) 資産買入れ等

### ① ETFおよびJ-REITの買入れ

ETFおよびJ-REITの買入れについては、感染症の影響への対応のための臨時措置として決定したそれぞれ約1.2兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限を、感染症収束後も継続することとし、必要に応じて、買入れを行う。買入れを行ったときは、直ちに政策委員に報告する。

また、ETF買入れについては、今後、指数の構成銘柄が最も多いTOPIXに連動するもののみを買入れることとする<sup>1</sup>。

### ② CP等、社債等の買入れ

CP等、社債等の買入れについては、2021年9月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行うこととする。なお、感染症の影響への対応としてのCP等、社債等の買入れを終了した後も、一定のCP等、社債等の買入れは継続する。

### ③ 金融政策決定会合における金融機構局からの報告

今後、「経済・物価情勢の展望」を決定する金融政策決定会合（年4回）において、金融システムの動向について、金融機構局から報告を受けることとする。

<sup>1</sup> 設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業の株式を対象とするETFについては、「日本銀行が定める基準に基づき適格とする指数に連動するよう運用される銘柄」についてのみ、買入れを継続する。

## 貸出促進付利制度の概要

## 1. 趣旨

日本銀行が金融機関の貸出を促進する観点から行っている各種資金供給について、その残高に応じて一定の金利をインセンティブとして付利し、このインセンティブが、短期政策金利と連動するようにする制度。これにより、金融仲介機能への影響に配慮しつつ、より機動的に長短金利の引き下げを行うことが可能となる。

## 2. 対象となる資金供給とインセンティブ

対象となる資金供給とインセンティブの組み合わせについては、次のとおり3つのカテゴリーを設ける。その際、カテゴリーⅡの付利金利は短期政策金利の絶対値、カテゴリーⅠはそれより高い金利、カテゴリーⅢはそれより低い金利とする。

## &lt;今回の決定内容&gt;

	付利金利（インセンティブ）	対象となる資金供給
カテゴリーⅠ	0.2%	コロナオペ（プロパー分）
カテゴリーⅡ	0.1%	コロナオペ（プロパー分以外）
カテゴリーⅢ	ゼロ%	貸出支援基金・被災地オペ

（注）このほか、すべてのカテゴリーの資金供給について、残高増加額の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算する。

（参考：短期政策金利を▲0.2%とした場合【仮設例】）

	付利金利（インセンティブ）	対象となる資金供給
カテゴリーⅠ	0.2%より高い金利	制度の趣旨に沿って決定
カテゴリーⅡ	0.2%	
カテゴリーⅢ	0.2%より低い金利	

## ◆金融市場調節方針の決定に関する件（3月18・19日）

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすることを決定した。

### 記

1. 日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
2. 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

## ◆資産買入れ方針の決定に関する件（3月18・19日）

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、長期国債以外の資産の買入れについて、下記のとおりとすることを決定した。

### 記

1. ETFおよびJ-REITについて、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。
2. CP等、社債等については、2021年9月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う。

## ◆「貸出促進付利制度基本要領」の制定等の決定に関する件（3月18・19日）

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、より効果的で持続的な金融緩和を実施していく観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した<sup>注1)</sup>。

### 記

1. 「貸出促進付利制度基本要領」を別紙1.のとおり制定すること。
2. 「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日決定）を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「補完当座預金制度基本要領」（平成28年1月29日決定）を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「補完当座預金制度の利息の計算方法におけるマネー・リザーブ・ファンドに関する特則」（平成28年3月15日決定）を別紙4.のとおり一部改正すること。
5. 「指数連動型上場投資信託受益権等買入等基本要領」（平成25年4月4日決定）を別紙5.のとおり一部改正すること。
6. 「設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則」（平成28年3月15日決定）を別紙6.のとおり一部改正すること。
7. 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7.および別紙8.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<sup>注2)</sup>。

---

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

注2) 3月19日に認可を申請し、3月22日、認可を取得しました。

## 貸出促進付利制度基本要領

### 1. 趣旨

この基本要領は、民間金融機関の貸出等の取り組みをさらに促進する観点から、こうした取り組みを支援するために本行が行う貸付に応じた当座預金に対して行う付利に関する基本的事項を定めるものとする。

### 2. 対象先

以下のいずれかの貸付の貸付対象先のうち、対象先とすることが適当でないと認められる特段の事情がない先とする。

- (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基本要領」（平成22年6月15日付政委第51号別紙1.）に基づく貸付（円建てのものに限る。以下同じ。）（以下「成長基盤強化支援資金供給」という。）
- (2) 「貸出支援基金の運営として行う貸出増加を支援するための資金供給基本要領」（平成24年12月20日付政委第107号別紙2.）に基づく貸付（以下「貸出増加支援資金供給」という。）
- (3) 「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日付政委第12号別紙1.。以下「新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領」という。）に基づく貸付（以下「新型コロナ対応金融支援特別オペ」という。）
- (4) 「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」（令和2年3月16日付政委第14号別紙3.）に基づく貸付（以下「被災地金融機関支援オペ」という。）

### 3. 付利対象金額および適用利率

次の各号の別に当該各号に掲げるとおりとする。

#### (1) カテゴリーⅠ

付利を行う積み期間（準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号。以下「法」という。）第7条第3項に規定する1月間をいう。以下「付利対象積み期間」という。）における当座預金の平均残高から法第2条第2項に定める法定準備預金額（以下「法定準備預金額」という。）を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における新型コロナ対応金融支援特別オペにかかる借入れの残高と別に定める時点における新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領8.（2）ロ.に規定する金額（系統中央機関（信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫をいう。以下同じ。）の場合は、その会員である金融機関から「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」（令和2年4月27日付政委第26号別紙1.）1.（2）により報告を受けた金額（以下「会員金融機関分」という。）を加えた金額）の小さい方の金額の当該積み期間における平均の金額に満つるまでの金額（以下「カテゴリーⅠ対象金額」という。）を対象に、年0.2%の付利を行う。

#### (2) カテゴリーⅡ

付利対象積み期間における当座預金の平均残高から法定準備預金額およびカテゴリーⅠ対象金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における新型コロナ対応金融支援特別オペにかかる借入れの残高から別に定める時点における新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領8.（2）ロ.に規定する金額（系統中央機関の場合は、会員金融機関分を加えた金額）を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）の当該積み期間における平均の金額に満つるまでの金額（以下「カテゴリーⅡ対象金額」という。）を対象に、

年0.1%の付利を行う。

### (3) カテゴリーⅢ

付利対象積み期間における当座預金の平均残高から法定準備預金額、カテゴリーⅠ対象金額およびカテゴリーⅡ対象金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における次のイ. からハ. までに掲げる各貸付にかかる借入れの残高の当該積み期間における平均の金額の合計金額に満つるまでの金額を対象に、年0%の付利を行う。

イ. 成長基盤強化支援資金供給

ロ. 貸出増加支援資金供給

ハ. 被災地金融機関支援オペ

## 4. 利息の計算方法

各対象先について、付利対象積み期間ごとに、3. に定める付利対象金額および適用利率に基づき利息を計算する。

## 5. 特例的取扱い

本行は、金融調節の円滑な遂行の観点から実務上必要と認める場合には、本制度の趣旨に沿って、2. から4. までに規定する取扱いと異なる取扱いを行うことができる。

### (附則)

1. この基本要領は、本日から実施し、令和3年4月16日を起算日とする積み期間における利息の計算から適用することとする。
2. カテゴリーⅢに掲げる貸付には、廃止前の「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（平成23年4月28日付政委第36号別紙1.）に基づく貸付および「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.)に基づく貸付の全ての返済期日が到来するまでの間、それぞれの貸付を含める取扱いとする。

別紙2.

「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」中  
一部改正

- 12. を削る。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。ただし、令和3年4月15日以前の日を起算日とする積み期間における利息の計算については、なお従前の例による。

「補完当座預金制度基本要領」中一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 適用利率

- (1) }  
(2) } 略 (不変)

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

イ. 基準平均残高に別に定める一定比率(零以上とする。以下「基準比率」という。)を乗じた金額

ロ. 略(不変)

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」および廃止前の「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」(平成23年4月28日付政委第36号別紙1.)に基づく借入れの合計残高を上回る金額に別に定める一定比率(基準比率が零より大きい場合には1とし、基準比率が零の場合には零以上1以下とする。以下「加算比率」という。)を乗じた金額

ニ. 付利対象積み期間より前の別に定める積み期間の全てにおいて、イ. からハ. までの合計金額が(3)の金額を大きく上回ったと日本銀行が認める場合その他日本銀行が適当と認める場合には、日本銀行が定める金額

(4) 略(不変)

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 基準比率および加算比率の見直し

(1) ~~4. (3) イ.~~ に定める基準比率および加算比率は、当初は0とし、~~その後は原則として31~~積み期間ごとに、短期金融市場における取引の動向を踏まえつつ、概ね、対象先全体の対象預金の残高の増減に応じて対象先全体の4. (3)に定める金額が増減するよう、適宜見直すものとする。

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

(附則)

この一部改正は、本日から実施し、4. (3) イ. およびハ. にかかる一部改正は、令和3年4月16日を起算日とする積み期間における利息の計算から適用し、4. (3) 柱書およびニ. にかかる一部改正は、総裁が別に定める日を起算日とする積み期間における利息の計算から適用することとする。

「補完当座預金制度の利息の計算方法におけるマネー・リザーブ・ファンドに関する特則」中一部改正

○ 題名を「補完当座預金制度の利息の計算方法におけるマネー・リザーブ・ファンド等に関する特則」に改める。

○ 1. を横線のとおり改める。

#### 1. 趣旨

「補完当座預金制度基本要領」（平成28年1月29日付政委第9号別紙1.。以下「基本要領」という。）5. に規定する利息の計算方法については、マネー・リザーブ・ファンドが有する証券取引における決済機能および補完当座預金制度における対象先の対象預金の残高の動向に鑑み、基本要領によるほか、当分の間、この特則に定めるとおりとする。

○ 2. を横線のとおり改める。

#### 2. 利息の計算方法

次の（1）および（2）の金額を基本要領4.（3）に定める合計金額に加えるものとする。

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

（1）イ. 基準期間におけるマネー・リザーブ・ファンドの受託残高

に相当する金額

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

(2) 平成28年2月16日を起算日とする積み期間から令和元年12  
月16日を起算日とする積み期間までの期間（以下「参照期間」と  
いう。）における対象預金の平均残高から基本要領4.（3）ハ.  
に定める金額を控除した金額のうち、基準平均残高の3倍の金額を  
上回る金額に3分の1を乗じた金額（ただし、参照期間における基  
本要領4.（2）に定める金額が基本要領4.（4）に定める金額  
以上となった対象先および基準期間における対象預金が存在しない  
対象先は零とする。）

(附則)

この一部改正は、本日から実施し、総裁が別に定める日を起算日とする  
積み期間における利息の計算から適用することとする。

「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

- 3. を横線のとおり改める。

3. 買入対象

国内の金融商品取引所（以下「金融商品取引所」という。）に上場されている指数連動型上場投資信託受益権等であって、次に掲げる要件をすべて満たすもののうち、買入対象とすることが適当でない認められる特段の事情がないものとする。

- (1) 指数連動型上場投資信託受益権にあつては、東証株価指数（TOPIX）、~~日経平均株価（日経225）~~またはJPM日経インデックス400（JPM日経400）に連動するよう運用されるものであること
- (2) 略（不変）

- 4. を横線のとおり改める。

4. 買入方式

- (1) } 略（不変）
- (2) }

(3) 指数連動型上場投資信託受益権等の買入は、市場の状況に応じ、本行が定める基準に従つてい、必要に応じて、受託者に進捗さ行わせるものとする。

- 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市中流通残高および当該銘柄が連動するよう運用される指数の対象範囲等を勘案に概ね比例して行われるよう本行が別に定める上限とする。

(2) 略（不変）

○ 附則中 2. を横線のとおり改める。

2. 4. (3) に定める基準その他この基本要領の実施にあたり必要となる事項については、総裁が定める。また、総裁は、この基本要領に基づく買入れが必要になったと認める場合には、直ちに政策委員会の委員に報告するものとする。

(附則)

この一部改正は、総裁が別に定める日から実施する。



「設備投資および人材投資に積極的に取り組んでいる企業を支援するための指数連動型上場投資信託受益権買入等に関する特則」中一部改正

○ 2. を横線のとおり改める。

## 2. 買入対象

国内の金融商品取引所（以下「金融商品取引所」という。）に上場されている指数連動型上場投資信託受益権であって、次のいずれかに該当する本行が別紙1に定める基準に基づき適格とする指数に連動するよう運用される銘柄であって別紙2に定める基準を満たすもののうち、買入対象とすることが適当でない認められる特段の事情がないものとする。

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

○ 3. を横線のとおり改める。

## 3. 買入額

- ~~（1）2.（1）に該当する指数連動型上場投資信託受益権については、銘柄毎に、原則として時価総額の2分の1の範囲内で買入れを行うものとする。~~
- ~~（2）2.（2）に該当する指数連動型上場投資信託受益権については、この特則に定める指数連動型上場投資信託受益権の買入予定額のうち、（1）により買入れを行う金額を差し引いた金額まで買入れを行うものとする。~~

(~~3~~2) この特則に基づく買入れは、概ね均等のペースで行われるように運営するものし、買入れの上限は、年間3,000億円程度、毎営業日12億円程度とする。

○ 4. を横線のとおり改める。

#### 4. 選定手続等

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

(附則)

この一部改正は、総裁が別に定める日から実施する。

別紙 7.

(財務大臣宛認可申請書)

政第 号

令和3年3月 日

財務大臣 麻生 太郎 殿

日本銀行総裁 黒田 東彦

指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱の一部変更に関する件

より効果的で持続的な指数連動型上場投資信託受益権等の買入れを実現する観点から、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。

「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~~6~~12兆円に相当するペースでまで増加するよう行い得るものとする。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) 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約~~900~~1,800億円に相当するペースでまで増加するよう行い得るものとする。ただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の10%とする。また、発行済投資口の総数の10%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略（不変）

~~（4）（1）本文および（2）本文の規定にかかわらず、当面、指数連動型上場投資信託受益権および不動産投資法人投資口の買入れは、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当するペースまで増加するよう行い得るものとする。~~

別紙 8.

(金融庁長官宛認可申請書)

政 策 第 号

令和 3 年 3 月 日

金融庁長官 氷見野 良三 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

より効果的で持続的な指数連動型上場投資信託受益権等の買入れを実現する観点から、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。

「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~~6~~12兆円に相当するペースでまで増加するよう行い得るものとする。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) 不動産投資法人投資口の買入れは、本行の保有残高が、年間約~~900~~1,800億円に相当するペースでまで増加するよう行い得るものとする。ただし、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の10%とする。また、発行済投資口の総数の10%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略（不変）

~~（4）（1）本文および（2）本文の規定にかかわらず、当面、指数連動型上場投資信託受益権および不動産投資法人投資口の買入れは、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当するペースまで増加するよう行い得るものとする。~~

## ◆「より効果的で持続的な金融緩和について」の公表に関する件 (3月18・19日)

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、より効果的で持続的な金融緩和について別紙のとおり公表することを決定した。

## より効果的で持続的な金融緩和について

## 1. より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検を行った（別紙1）。その結果、基本的な政策の考え方としては、2%の「物価安定の目標」を実現するため、持続的な形で、金融緩和を継続していくとともに、経済・物価・金融情勢の変化に対して、躊躇なく、機動的かつ効果的に対応していくことが重要であると判断した。

こうした観点から、以下の対応を行うこととした。

- ①金融仲介機能への影響に配慮しつつ、機動的に長短金利の引き下げを行うため、短期政策金利に連動する「貸出促進付利制度」（別紙2）を創設する。
- ②イールドカーブ・コントロールについて、平素は柔軟な運営を行うため、長期金利の変動幅は±0.25%程度であることを明確化する。同時に、必要な場合に強力に金利の上限を画すため、「連続指値オペ制度」を導入する。
- ③ETFおよびJ-REITについて、新型コロナウイルス感染症の影響への対応のための臨時措置として決定したそれぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限を、感染症収束後も継続することとし、必要に応じて、買入れを行う。

## 2. 当面の金融政策運営

経済・物価の現状と見通しは、別紙3のとおりである。これらを踏まえ、日本銀行は、当面の金融政策運営について、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。

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

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。



## (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 E T F および J - R E I T について、それぞれ年間約 1 2 兆円、年間約 1, 8 0 0 億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。
- ② C P 等、社債等については、2021 年 9 月末までの間、合計で約 2 0 兆円の残高を上限に、買入れを行う。

## 3. 先行きの金融政策運営方針

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。

引き続き、①新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム、②国債買入れやドルオペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③それぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限のもとでのE T F および J - R E I T の買入れにより、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく。

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

<sup>(注1)</sup> 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員、安達委員、中村委員。反対：片岡委員。片岡委員は、物価下押し圧力の強まりへの対応と、コロナ後を見据えた企業の前向きな設備投資を後押しする観点から、長短金利を引き下げること、金融緩和をより強化することが望ましいとして反対した。

<sup>(注2)</sup> 片岡委員は、デフレへの後戻りを回避するためにも、財政・金融政策の更なる連携が必要であり、日本銀行としては、政策金利のフォワードガイダンスを、物価目標と関連付けたものに修正することが適当であるとして反対した。

より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検

【基本的見解】

1. 点検結果

(1) 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向

日本銀行が2016年9月に「総括的検証」を踏まえて導入した「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、次の3点を目的としている。第1に、予想物価上昇率に関する適合的期待形成のメカニズムが強いもとの、2%の「物価安定の目標」の実現のために、需給ギャップがプラスの状況をできるだけ長く続けることである。第2に、金融緩和の長期化が見込まれるもとの、緩和の効果だけでなく副作用にも配慮しながら、適切な水準に金利をコントロールしていく枠組みを導入することである。第3に、オーバーシュート型コミットメントにより、予想物価上昇率に関するフォワード・ルッキングな期待形成を強めていくことである。

「総括的検証」以降も、①予想物価上昇率に関する複雑で粘着的な適合的期待形成のメカニズム、②弾力的な労働供給による賃金上昇の抑制、③企業の労働生産性向上によるコスト上昇圧力の吸収などから、物価上昇率が高まりにくい状況が続いた。足もとでは、新型コロナウイルス感染症の影響により、物価に下押し圧力が加わっている。こうしたもとの、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、実質金利を低位で推移させ、資金調達コストの低下や良好な金融資本市場を通じて、金融環境を改善させた。その結果、需給ギャップはプラス幅を拡大し、雇用・所得環境が改善するもとの、物価上昇率はプラスの状況が定着した。また、需給ギャップが改善し、労働需給がタイト化したことで、女性や高齢者の労働参加が進み、企業は労働生産性を向上させた。このように、日本銀行の大規模な金融緩和のもとで、良好な経済情勢が続いた。また、その中で、日本経済の中長期的な課題についても、前向きな動きが進んだ。

2%の「物価安定の目標」を実現していくためには、引き続き、経済・物価の押し上げ効果を発揮している「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続していくことが適当である。

(2) 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の政策効果

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は、金利低下を通じて、経済・物価の押し上げ効果を発揮している。その際、①政策効果は、資金調達コストの低下や良好な金融資本市場などを通じて、波及している。②金利低下の経済・物価への影響は、短中期ゾーンの効果が相対的に大きい。③超長期金利の過度な低下は、将来における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。

### (3) 国債市場の機能度や金融仲介機能への影響

イールドカーブ・コントロールは、適切な水準に長短金利をコントロールしていく枠組みである。もっとも、金利の変動は、一定の範囲内であれば、金融緩和の効果を損なわずに、市場機能にはプラスに作用する。経済・物価情勢等に応じて、ある程度の金利変動を許容し、市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランスを取ることが重要である。こうした観点から行った、2018年7月の「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」による、柔軟なイールドカーブ・コントロールの運営は、国債市場の機能度を維持する点で効果があった。

低金利の長期化に加えて、人口減少などの構造要因から、金融機関の基礎的収益力は低下傾向を続けており、今後も、そうした状況が続くとみられる。これまでも「金融システムレポート」を踏まえ「経済・物価情勢の展望」で、より長期的な視点から金融面の不均衡について点検している。すなわち、金融機関収益の下押しが長期化すると、①金融仲介機能が停滞方向に向うリスクがある。一方、こうした環境のもとでは、②利回り追求行動などに起因して、金融システム面の脆弱性が高まる可能性もある。

### (4) ETFおよびJ-REIT買入れの効果

ETFおよびJ-REIT買入れは、リスク・プレミアムに働きかけることを通じて、市場の不安定な動きを抑制している。さらに、買入れの効果は、金融市場の不安定性が強まるほど、また、買入れの規模が大きいほど、高まる傾向がある。すなわち、市場が大きく不安定化した場合に、大規模な買入れを行うことが効果的である。

### (5) オーバーシュート型コミットメント

わが国においては、予想物価上昇率に関する複雑で粘着的な適合的期待形成のメカニズムが強いため、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、需給ギャップの改善を通じて、物価を押し上げていく必要がある。それと同時に、フォワード・ルッキングな期待形成も重要であり、これを強めていくため、2016年9月にオーバーシュート型コミットメントを採用した。これは、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、マネタリーベースの拡大方針を継続することを約束するものである。消費者物価上昇率の「見通し」ではなく、「実績値」に基づいて金融緩和の継続を約束する非常に強力なコミットメントにより、2%の「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を狙っている。今回、このコミットメントが実践している「埋め合わせ戦略」について、経済モデルを用いて点検を行った。その結果、この戦略をとることは、金融政策運営として適切であることが改めて確認された。引き続き、オーバーシュート型コミットメントを継続していく。

## 2. 政策面での対応

### (1) イールドカーブ・コントロールの運営

#### ① 貸出促進付利制度の創設

機動的かつ効果的な追加緩和の手段として、長短金利の引き下げは重要な選択肢である。その際には、金融仲介機能への影響に配慮しつつ行うことが適当である。こうした観点から、金利引き下げ時の金融機関収益へ及ぼす影響を、当該金融機関の貸出の状況に応じて一定程度和らげる仕組みを導入する。すなわち、日本銀行が金融機関の貸出を促進する観点から行っている各種資金供給について、その残高に応じて一定の金利をインセンティブとして付与する制度（貸出促進付利制度）を創設し、このインセンティブが、短期政策金利と連動するようにする（前掲別紙2）。

対象となる資金供給とインセンティブの組み合わせについては、3つのカテゴリーを設ける。今回、①カテゴリーⅠの適用金利を0.2%、対象を新型コロナ対応特別オペ（プロパー分）、②カテゴリーⅡの適用金利を0.1%、対象を新型コロナ対応特別オペ（プロパー分以外）、③カテゴリーⅢの適用金利をゼロ、対象を貸出支援基金および被災地オペ、とする。各カテゴリーの付利水準および対象となる資金供給は、今後の状況に応じて、必要があれば、決定会合で変更する。

また、この制度は、長短金利の引き下げという追加緩和手段の実効性を高めることに資するものである。市場参加者の間では、追加緩和手段として長短金利の引き下げを意識しない理由に、金融仲介機能への影響を挙げる向きが多いが、本制度により、金融仲介機能への影響に配慮しつつ、より機動的に長短金利の引き下げを行うことが可能となる。

あわせて、マイナス金利政策導入以降の金融機関の日銀当座預金の変動を踏まえ、実際の政策金利残高と完全裁定後の政策金利残高の乖離を縮小させるため、補完当座預金制度におけるマクロ加算残高の算出方法を調整する。

#### ② 長期金利の変動幅についての明確化

2018年7月に「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」を行った際、市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランスを取る観点から、長期金利（10年物国債金利）の変動幅については、「それまでの概ね±0.1%の幅から、上下にその倍程度変動しうる」こととした。その後、変動幅が結果的に狭くなることがあったことも踏まえ、長期金利の変動幅について明確化することとし、上下に±0.25%程度とする。なお、特に下限については、日々の動きの中で金利が一時的に下回るような場合に、そうした動きに厳格には対応しない。

### ③ 連続指値オペ制度の導入

金利の大幅な上昇を抑制する方法としては、特定の年限の国債を固定金利で無制限に買い入れる指値オペがある。これをさらに強化するために、一定期間、指値オペを連続して行う「連続指値オペ制度」を新たに導入する。

### ④ 当面のイールドカーブ・コントロールの運営

長期金利については、±0.25%程度で変動することを想定している。また、超長期金利については、過度な低下は、長い目でみて、経済活動に悪影響を及ぼす可能性がある。もっとも、特に、新型コロナウイルス感染症の影響が続くもとでは、イールドカーブ全体を低位で安定させることを優先して、イールドカーブ・コントロールの運営を行っていく。

## (2) 資産買入れ等

### ① ETFおよびJ-REITの買入れ

ETFおよびJ-REITの買入れについては、感染症の影響への対応のための臨時措置として決定したそれぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限を、感染症収束後も継続することとし、必要に応じて、買入れを行う。買入れを行ったときは、直ちに政策委員に報告する。

また、ETF買入れについては、今後、指数の構成銘柄が最も多いTOPIXに連動するもののみを買入れることとする<sup>1</sup>。

### ② CP等、社債等の買入れ

CP等、社債等の買入れについては、2021年9月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行うこととする。なお、感染症の影響への対応としてのCP等、社債等の買入れを終了した後も、一定のCP等、社債等の買入れは継続する。

### ③ 金融政策決定会合における金融機構局からの報告

今後、「経済・物価情勢の展望」を決定する金融政策決定会合（年4回）において、金融システムの動向について、金融機構局から報告を受けることとする。

<sup>1</sup> 設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業の株式を対象とするETFについては、「日本銀行が定める基準に基づき適格とする指数に連動するよう運用される銘柄」についてのみ、買入れを継続する。

## 貸出促進付利制度の概要

## 1. 趣旨

日本銀行が金融機関の貸出を促進する観点から行っている各種資金供給について、その残高に応じて一定の金利をインセンティブとして付利し、このインセンティブが、短期政策金利と連動するようにする制度。これにより、金融仲介機能への影響に配慮しつつ、より機動的に長短金利の引き下げを行うことが可能となる。

## 2. 対象となる資金供給とインセンティブ

対象となる資金供給とインセンティブの組み合わせについては、次のとおり3つのカテゴリーを設ける。その際、カテゴリーⅡの付利金利は短期政策金利の絶対値、カテゴリーⅠはそれより高い金利、カテゴリーⅢはそれより低い金利とする。

## ＜今回の決定内容＞

	付利金利（インセンティブ）	対象となる資金供給
カテゴリーⅠ	0.2%	コロナオペ（プロパー分）
カテゴリーⅡ	0.1%	コロナオペ（プロパー分以外）
カテゴリーⅢ	ゼロ%	貸出支援基金・被災地オペ

（注）このほか、すべてのカテゴリーの資金供給について、残高増加額の2倍の金額を「マクロ加算残高」に加算する。

（参考：短期政策金利を▲0.2%とした場合【仮設例】）

	付利金利（インセンティブ）	対象となる資金供給
カテゴリーⅠ	0.2%より高い金利	制度の趣旨に沿って決定
カテゴリーⅡ	0.2%	
カテゴリーⅢ	0.2%より低い金利	

経済・物価の現状と見通し

1. わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、基調としては持ち直している。海外経済は、一部で感染症の再拡大の影響が残るものの、持ち直している。そうしたもとで、輸出や鉱工業生産は増加を続けている。また、企業収益や業況感は全体として改善している。設備投資は、一部業種に弱さがみられるものの、持ち直している。雇用・所得環境をみると、感染症の影響から、弱い動きが続いている。個人消費は、飲食・宿泊等のサービス消費における下押し圧力の強まりから、足もとの持ち直しが一服している。住宅投資は緩やかに減少している。公共投資は緩やかな増加を続けている。わが国の金融環境は、全体として緩和した状態にあるが、企業の資金繰りに厳しさがみられるなど、企業金融面で緩和度合いが低下した状態となっている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、感染症や既往の原油価格下落の影響などにより、マイナスとなっている。予想物価上昇率は、弱含んでいる。
2. 先行きのわが国経済は、新型コロナウイルス感染症の影響が徐々に和らいでいくもとで、外需の回復や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、改善基調を辿るとみられる。もっとも、感染症への警戒感が続くなかで、そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。特に、目先は、昨年秋以降の感染症再拡大の影響から、対面型サービス消費における下押し圧力は続くと考えられる。その後、世界的に感染症の影響が収束していけば、海外経済が着実な成長経路に復していくもとで、わが国経済はさらに改善を続けると予想される。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、感染症や既往の原油価格下落の影響などを受けて、マイナスで推移するとみられる。その後、経済の改善に伴い物価への下押し圧力は次第に減衰していくことや、原油価格下落の影響などが剥落していくことから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じていき、徐々に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、新型コロナウイルス感染症の帰趨や、それが内外経済に与える影響の大きさといった点について、きわめて不確実性が大きい。さらに、感染症の影響が収束するまでの間、企業や家計の中長期的な成長期待が大きく低下せず、また、金融システムの安定性が維持されるもとで金融仲介機能が円滑に発揮されるかについても注意が必要である。

## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2021年1月20、21日開催分）に関する件（3月18・19日）

本委員会は、令和3年3月18・19日の金融政策決定会合において、金融政策決定会合の議事要旨（2021年1月20、21日開催分）<sup>注3)</sup>を承認した。

---

注3) インターネット・ホームページをご参照ください（3月24日公表）。



## (2) 通常会合関係

---

### ◆理事の推薦に関する件(2月5日)

本委員会は、令和3年2月5日、日本銀行法第23条第4項の規定に基づき、財務大臣に対し、高口 博英、加藤 毅を理事に推薦することを決定した<sup>注4)</sup> (高口博英は3月3日、加藤 毅は4月1日、財務大臣より任命)。

### ◆預金保険機構運営委員会の会議に出席する日本銀行理事を指名する件 (3月16日)

本委員会は、令和3年3月16日、預金保険法（昭和46年法律第34号）第21条第4項に規定する日本銀行政策委員会が指名する日本銀行の理事を山田 泰弘とすることを決定した。

---

注4) 本件は、本委員会で2月中に決定したのですが、財務大臣による両名の任命後に発刊される月報に掲載する扱いとしました。

## ◆第137回事業年度（令和3年度）経費予算の作成等に関する件 （3月23日）

本委員会は、令和3年3月23日、第137回事業年度（令和3年度）経費予算の作成等について、別紙のとおり決定した。

## 令和3年度経費予算

令和3年度（第137回事業年度）経費予算<sup>1</sup>は、日本銀行が中央銀行としての役割を果たしていくために必要な経費予算を確保しつつ、経費支出全般にわたって縮減余地を十分に見極めた結果、以下の通りにすることとした。

		(単位：千円、%)	
科	目	当年度予算額	前年度 当初予算比 増減率
銀行券製造費	銀行券製造費	54,291,715	0.7
国庫国債事務費	国庫国債事務費	21,749,787	5.8
給与等	役員給与	429,737	▲0.7
	職員給与	41,894,727	▲0.6
	退職手当	10,493,058	▲0.5
	小計	52,817,522	▲0.6
交通通信費	旅費交通費	2,005,415	▲8.3
	通信費	2,268,860	5.0
	小計	4,274,275	▲1.7
修繕費	修繕費	2,507,673	7.2
一般事務費	消耗品費	1,253,116	10.3
	光熱水道費	1,859,093	▲1.8
	建物機械等賃借料	6,019,868	▲12.9
	建物機械等保守料	10,228,136	▲12.3
	事務費	34,254,702	7.6
	小計	53,614,915	0.3
合計（除く固定資産取得費、予備費）		189,255,887	0.8
固定資産取得費	固定資産取得費	22,547,616	18.1
	うち認可対象分 <sup>(注)</sup>	5,298,242	18.9
予備費	予備費	1,000,000	0.0
合計		212,803,503	2.4
うち認可対象分 <sup>(注)</sup>		195,554,129	1.2

(注) 認可対象分とは、業務の用に供する不動産にかかる固定資産取得費を除いたもの。

<sup>1</sup> 日本銀行は、毎事業年度、経費予算を作成しているが、そのうち業務の用に供する不動産にかかる固定資産取得費を除く経費予算については、当該事業年度開始前に、財務大臣の認可を受けることとされている（日本銀行法第51条第1項等）。令和3年度については、3月23日に認可を申請しており、認可取得を経て執行を開始する。なお、文中及び表上の計数は単位未満四捨五入。

—— 上記経費予算では、システム化関係費用 30,657,593 千円（前年度比 +0.7%）を、通信費、建物機械等賃借料・同保守料、事務費の中に計上している。

なお、システム化関係費用を見積もる際に予定した外部委託分の開発規模は 11,477 人月程度、これに日本銀行職員による作業を加えた総開発規模は、14,703 人月程度となっている。

主な増減をみると、交通通信費（前年度比▲1.7%）、給与等（同▲0.6%）が減少した一方、営業所工事関連の支出増加等に伴い固定資産取得費（同+18.1%）が増加したほか、国庫事務にかかる手数料改訂の影響等により国庫国債事務費（同+5.8%）が増加したこと等から、全体では前年度を上回る予算となっている（同+2.4%、うち認可対象分+1.2%）。

（注） 上記別紙中、令和 3 年度（第 137 回事業年度）経費予算のうち、日本銀行法第 51 条第 1 項に定める経費の予算（本政策委員会月報 P. 39 を参照）については、3 月 26 日、同条同項に基づく財務大臣の認可を取得しました。

## ◆政策委員会月報（令和3年2月）に関する件（3月23日）

本委員会は、令和3年3月23日、政策委員会月報（令和3年2月）を承認した。

## ◆2021年度における中期経営計画（2019～2023年度）に関連した事項に関する件（3月26日）

本委員会は、令和3年3月26日、2021年度の定員（常勤職員数の最高限度）を4,900人とすることを決定した。

## ◆2021年度不動産その他の重要な財産の取得または処分に関する件（3月26日）

本委員会は、令和3年3月26日、2021年度不動産その他の重要な財産の取得または処分に関し決定した。

## ◆「2021年度の考査の実施方針等について」に関する件(3月30日)

本委員会は、令和3年3月30日、2021年度の考査の実施に関する重要事項として「2021年度の考査の実施方針等について」を別紙のとおり定め、対外公表することを決定した。

2021年3月30日  
日本銀行

## 2021年度の考査の実施方針等について

### 1. はじめに

日本銀行は、毎年度の考査の実施方針等を政策委員会で決定している<sup>1</sup>。

2020年度の考査については、新型コロナウイルス感染症の拡大防止および企業・家計の資金繰り支援に注力する取引先金融機関等の負担軽減の観点から、実施を見合わせ、各取引先金融機関等のリスクプロファイルに応じて、企業・家計への資金繰り支援の状況や信用リスク・市場リスク管理体制など感染症拡大の金融機関経営への影響を中心に、Web会議や電話会議等の「リモート手法」の活用により、集中的なヒアリング調査（以下「考査に準ずる調査」という。）を行った<sup>2</sup>。同調査に当たっては、資金繰り支援業務への支障とならないように、取引先金融機関等の事務負担に十分配慮した。

「2021年度の考査の実施方針等について」においては、2020年度の考査に準ずる調査の実施状況とともに、足もとの感染症拡大や金融機関の資金繰り支援業務の状況を踏まえて、2021年度にリモート手法を活用して再開する考査の基本的な考え方や考査を実施するうえでの重点事項などを取りまとめている。日本銀行は、この実施方針等に基づいて2021年度の考査を運営している。

<sup>1</sup> 日本銀行法第15条第2項第5号では、政策委員会の議決を経なければならない事項として、「考査に関する契約の内容及び毎事業年度の考査の実施に関する重要事項」を掲げている。

<sup>2</sup> 「当面の考査運営方針について」（2020年6月30日）を参照。

## 2. 2020年度の考査に準ずる調査の実施状況等

### (1) 考査に準ずる調査の実施状況

日本銀行は、国内銀行 18 先、信用金庫 14 先、外国銀行・証券会社<sup>3</sup> 等 5 先の合計 37 先に対し、考査に準ずる調査を実施した。

#### 考査・考査に準ずる調査の実施先数推移

(先)

	考査		考査に準ずる調査
	2018年度	2019年度	2020年度
国内銀行	29	34	18
信用金庫	54	43	14
外国銀行・証券会社等	8	8	5
合計	91	85	37

### (2) 考査に準ずる調査で確認された事項

金融機関は、感染症の拡大を受けて政府・日本銀行による大規模な財政・金融政策や規制・監督面での柔軟な対応が講じられるもとの、企業・家計への資金繰り支援に積極的に取り組んでいる。金融機関では、勤務体制も含めた営業店運営の柔軟化や IT インフラの増強によるリモートワークの拡大が進んだこともあって、感染症予防のために移動や対面サービスが制限されたもとの、企業・家計への資金繰り支援を円滑に実施したことが確認された。

一方で、感染症の影響で大きく落ち込んだ融資先の業況の見通しには不確実性があり、債務返済可能性に対する懸念から引当を積み増す動きが広がっていることなどを背景に、信用コストは増加している。信用コストについては、先行きの感染症の帰趨や景気動向による面が大きいものの、感染症拡大が長期化

<sup>3</sup> ここでいう「証券会社」とは、金融商品取引法第 28 条に定める第一種金融商品取引業のうち、同条に定める有価証券関連業に該当する業務を行う者を指す。



していることを受けて、今後、相当程度増加する可能性がある。信用リスク管理をみると、債務返済可能性等の観点からみた与信ポートフォリオのリスクの変化について把握が十分でない事例が散見された。また、粉飾決算の発覚による正常先から実質破綻先以下へのランクダウンなど、貸出先の財務の実態把握が不十分な事例も引き続き生じていることが確認された。

市場リスク管理をみると、昨年 3 月に感染症の拡大を受けて金融市況が急変した局面では、保有有価証券がロスカットルールや協議ポイントに抵触する事例が少なからずみられたが、継続保有の可否については、多くの先で経営陣が適切に関与し決定していたことも確認された。もっとも、既往の高利回り債券の償還が続く中で、リスク性商品への投資を増加させているにもかかわらず、これらのリスク特性を踏まえた管理が十分に行われていない事例も散見された。

外貨流動性リスク管理をみると、海外業務を拡大してきた大手金融機関では、昨年 3 月に感染症の拡大を受けたコミットメントラインの引出しにより外貨建て貸出が急増した一方で、CD・CP などによる市場性調達が一時的に困難化した。もっとも、主要国中央銀行によるドル・スワップおよび日本銀行によるドル資金供給が迅速に拡充されたこともあって、外貨資金繰りに大きな支障は生じなかった。今回の経験を通じて、安定的な外貨調達基盤の強化や外貨流動性リスク管理の高度化に引き続き取り組んでいくことが極めて重要であることが再確認された。

金融機関の自己資本は、各種リスク量との対比で総じて充実した水準にあり、十分な損失吸収力を備えている。また、感染症の拡大により実体経済に厳しい下押し圧力がかかるもとでも、大規模な財政・金融政策が実施されていることから、円滑な金融仲介機能は維持されている。

もともと、地域金融機関では、基礎的収益力の低下を背景に、自己資本比率は今後も低下基調を辿ると見込まれる。こうしたもとの、経営効率を高める観点から、大規模な店舗統廃合やATM網・人員配置の見直し、デジタル技術の積極的な活用を含む業務改革などの動きが広がっている。さらに金融サービスの向上や経営効率化を進めるため、金融機関同士や異業種との間での資本・業務提携が増加している。

### 3. 2021年度の考査の実施方針

#### (1) 考査の再開と金融庁検査との連携強化

2020年度は、考査の実施を見合わせ、「考査に準ずる調査」を実施してきたが、信用保証の承諾件数は昨年半ばをピークに減少傾向を辿っているほか、金融機関の国内貸出の伸びも足もとは鈍化するなど、資金繰り支援業務に伴う取引先金融機関等の繁忙度は一頃に比べて落ち着きをみせている。このため、2021年度については考査を再開することとする。

もともと、再開に当たっては、感染症の拡大防止等の観点から、引き続きWeb会議や電話会議等のリモート手法を積極的に活用する。再開後も感染症の状況および取引先金融機関等の繁忙度などを踏まえて考査実施の適否について判断していくほか、必要に応じて日程調整を行うなど金融機関の実情に最大限配慮する。また、これまでの考査と同様に、リスクの所在や収益力・経営体力の状況等に応じて、調査にメリハリをつける。

このほか、考査の効率性と実効性をさらに高めるため、2020年12月に金融庁および日本銀行が設置した「検査・考査連携会議」を通じ、金融庁との連携を強めていく。具体的には、考査・検査計画の調整のほか、考査・検査結果の共有や金融機関から提出を受けるデータの一元化などを図る。大手金融機関

については、金融庁と連携しつつ、1年に1回程度の頻度で、オフサイトモニタリングの一環として、共通シナリオに基づく一斉ストレステストや外貨流動性リスク管理、サイバーセキュリティに関する水平レビューを行うほか、随時に金融庁と共同でヒアリング調査を行う<sup>4</sup>。考査の実施に当たっては、これらの調査との重複を回避することで、大手金融機関の事務負担に配慮するとともに、考査の効率性と実効性を高める。

## (2) 基本的な考え方

金融機関は、金融仲介機能を適切に発揮し、企業や家計の経済活動、ひいては国・地域の成長力向上に貢献することが期待されている。特に、感染症拡大により実体経済に強い下押し圧力がかかるもとでは、金融機関が金融仲介機能を円滑に発揮することの重要性が一層増している。金融機関が財務基盤の確保とリスクテイクのバランスを保ちつつ、こうした役割を果たしていくためには、経営陣の関与のもとで、足もとの情勢変化を的確に把握したうえで、リスクが顕在化した場合の自己資本や期間収益への影響を分析し、その結果を踏まえて、リスクテイク方針やリスク管理体制を見直していくことが重要である。

この点、特に地域経済は、感染症が拡大する以前から、人口減少などの構造要因の影響を受けて厳しさを増しており、地域金融機関はその影響を強く受けている。今後、感染症の影響などにより収益力低下が一段と強まる場合には、金融仲介機能の円滑な発揮が妨げられる可能性もある。日本銀行では、地域金融機関が将来にわたり金融仲介機能を円滑に発揮し、地域経済を適切に支えるための経営基盤の強化に資する観点から、地域金融強化のための特別当座預金

<sup>4</sup> 2019年度より、金融庁と日本銀行の共同ヒアリング調査として「海外クレジット投融資調査」、「LIBOR利用状況調査」を実施している。

制度を3年間の時限措置として導入した。考査においても、地域経済を支えるための取組みについて、地域金融機関との対話を深めていく。

大手金融機関では、国内預貸業務の効率化を進める一方で、買収・出資等のインオーガニック戦略も含めた海外業務の拡大、持株会社傘下の銀行、証券、信託、ノンバンクなどのグループ横断的なサービス提供機能の一段の強化など、グループ全体としての収益力の強化、収益源の多様化を進めている。国内外でシステミックな存在となっている大手金融機関は、コロナ禍の影響を受けた取引先の支援や業務運営面の見直しを十分に行い得る強固な財務基盤の確保や経営管理体制の強化が、一段と強く求められている。

この間、キャッシュレス決済への取組み、オープン API (Application Programming Interface) やクラウド、AI (Artificial Intelligence) の活用などが、業態を問わず広がっている。また、感染症拡大への対応として、これまで対面で提供されていた金融サービスのオンライン化や、在宅勤務などリモートワークの拡大・定着が促進されたため、金融機関経営においてデジタルイノベーションが一段と進展することとなった。今後、金融機関には、こうした動きに一段と前向きに対応し、収益力の向上に結び付けていくことが期待される。同時に、デジタル技術の活用や異業種との金融サービスの連携拡大に伴って、サイバーセキュリティや情報管理等の重要性も高まっている。特に、近年はグローバルに大規模なサイバー攻撃が発生していることも踏まえると、金融機関がサイバー攻撃を実際に受けた場合においても、重要な業務が遂行できる能力 (オペレーショナル・レジリエンス) を高めることが必要である。

このほか、2021 年末に想定される LIBOR の恒久的な公表停止に向けた適切な対応、グローバルに関心が一層高まっている気候変動問題、SDGs (Sustainable Development Goals) や ESG (Environment, Social, and

Governance)を巡る動向が金融機関経営に与える影響やその対応状況についても注視していく必要がある。

日本銀行は、こうした認識や、2020年度の「考査に準ずる調査」で確認された事項を踏まえ、2021年度の考査を、以下の考え方に基づいて実施していく<sup>5</sup>。

第一に、内外金融経済情勢などの外部環境に対する経営陣の認識と中長期的な経営戦略のもとでの、収益力および経営体力に関する経営管理の実効性を点検する。

その際には、感染症を巡る不確実性も踏まえつつ、①中長期的な収益力および経営体力に関する認識が的確であるか、②これに基づいて、非資金収益の強化や経営効率化、戦略投資の実施など、適切な施策を講じているかについて、経営陣との対話を深めていく。デジタルイノベーションをどのように位置付け、業務改革や新規業務にどう活かそうとしているかも確認する。併せて、③貸出・有価証券運用のリスク・リターン分析や、事業本部・エリア別の収益性分析など、収益管理の枠組みが適切に整備されているかも点検する。また、④信用コストの増加が一段と明確化していることや今後コロナ禍の影響の顕在化が見込まれることも踏まえて、貸倒損失の見通しを検証するとともに、適切な償却・引当方法についても対話を深める。さらに、⑤各種ストレス事象を想定した場合の自己資本や期間収益への影響を適切に把握し、対応策を整備しているかを点検する。

先行きの収益力や経営体力に懸念が認められる先との間では、将来にわたり安定的に金融仲介機能を発揮していくための自己資本水準や、これを確保する

<sup>5</sup> その際、わが国金融システム全体のリスクの分析・評価については、「金融システムレポート」を参照する。

ための経営方針、有価証券評価益の活用や配当などの資本政策のあり方について、経営陣との対話を重点的に行う。考査終了後も、オフサイトモニタリングにおいて、収益力や経営体力等に関する課題と具体的な対応策について、経営トップとの対話を継続していく。

このほか、LIBORの恒久的な公表停止については、時限性がある中で必要となる対応が幅広いことから、工程管理を含めて適切に対応が進んでいるかを金融庁および日本銀行で共同してヒアリング調査を行い、考査では、その結果を踏まえて必要に応じて確認する。また、気候変動問題、SDGsやESGについては、経営上の位置付けや、ストレステストの活用などの取組み状況を確認する。

第二に、金融機関のリスクプロファイルについて、足もとの状況と先行きの方向性を把握したうえで、リスク管理の実効性を点検する。

信用リスクについては、大手金融機関、地域金融機関ともにコロナ禍の影響を受けた取引先に対する金融支援に注力しているもとの、感染症を巡る不確実性も踏まえつつ、資本金・資金供与も含めた審査・管理の適切性、与信ポートフォリオのリスク特性の変化等を点検する。市場リスクについては、大手金融機関は高水準のCLO (Collateralized Loan Obligation) やバンクローン・ファンデなどの海外クレジット商品等を保有しているほか、地域金融機関は事業債、外債のほかマルチアセット型投資信託などを通じてリスクテイクを積極化する動きが続いていることから、有価証券ポートフォリオが内包するリスクを点検する。オペレーショナルリスクについては、重要性を増しているサイバーセキュリティ管理やマネー・ローンダリング対策等の体制の整備状況などを点検する。また、大手金融機関については、高水準の海外資産を引き続き保有していることを踏まえて、外貨流動性リスク管理の適切性を点検する。

第三に、経営管理やリスク管理の実効性を確保するために必要なガバナンス体制の整備状況や有効性について点検する。

具体的には、経営管理やリスク管理が有効に機能するために必要な情報把握体制や、業務の適正性を確保するうえで重要な内部監査の機能度を点検する。また、持株会社形態の金融グループについては、グループベースでの統制状況を、グローバル展開する大手金融機関については、海外拠点に対する統制状況を点検するため、海外拠点をはじめ主要なグループ企業も必要に応じて調査対象とする。

### (3) 考査を実施するうえでの重点事項

#### イ. 経営管理

##### 持続性の高い利益と経営体力の確保

金融機関が、コロナ禍の影響を踏まえても、将来にわたり持続性の高い利益を獲得できる力を確保し、経営体力を保持できるかを、収益力シミュレーション等により点検する。この際、経営陣に対して、一定のストレス下における収益や経営体力の試算結果も示しつつ、収益力や経営体力に関する課題認識やその向上に向けた対応方針を確認する。日本銀行が行ったマクロ・ストレステストの個別金融機関ごとの結果も必要に応じて提示し、対話を深める。

大手金融機関については、グローバル展開やグループ戦略、デジタルライゼーションへの対応も含む幅広い金融サービスへの取組み、経営効率化に向けた業務改革などの状況を調査し、グループ全体の収益力を把握・評価する。また、国際金融規制への対応状況も点検する。

一方、地域金融機関については、営業地域におけるコロナ禍の影響を踏まえたうえで、経営陣が中長期的な持続性の高い利益と経営体力を的確に把握し、

これらを維持・改善する施策を講じているかを確認する。その際、コロナ禍を踏まえた与信管理の強化や取引先企業の経営改善支援による信用コストの抑制、非資金収益の強化、店舗運営や人員配置の最適化の取組み状況を点検する。このほか、デジタルイゼーションによる新たな金融サービスの提供や抜本的な経営効率化、異業種との業務提携の効果、現在検討されている業務範囲規制の見直しなどの活用方針などに注目していく。多額の有価証券の評価損を抱えている先については、今後の対応方針を確認する。このほか、持株会社形態等により経営統合やグループ経営強化を進める地域金融機関については、その効果の発現に向けた取組み状況やその実効性について点検する。

また、特別当座預金制度の対象先については、地域経済支援や経営基盤強化の取組み状況を確認する。

### **自己資本および収益力とリスクのバランスを踏まえた経営管理**

①目指すべき収益、取るべきリスクや維持すべき自己資本比率を予め明確にしたうえで経営戦略や業務計画を立案し、②計画の実行に際してリスク量、収益や自己資本を継続的にモニタリングしつつ、③コロナ禍の影響など環境変化に応じて経営戦略や業務計画を適時適切に見直す体制（いわゆるリスク・アペタイト・フレームワークを含む）を、業容等に応じ、適切に構築・運営しているか点検する。

また、資本コストを適切に勘案して業務計画の立案や収益管理、配当などの資本政策を行っているか点検し、先行きの方向性について経営陣との対話を行う。この際、株式会社である銀行と会員の相互扶助を目的とした協同組織金融機関の特性の違いに留意する。

このほか、ストレステストの活用も含め、金融経済情勢が大きく変化した場



合に自己資本と期間収益に生じ得る影響を分析し、対応を検討しているかも点検する。ストレステストについては、①経営陣の関与および所管部署の統括機能、②シナリオおよびテスト対象範囲の十分性、③モデルやデータの整備・検証体制、④テスト結果を業務運営や経営方針の決定に活用していく枠組みなどを点検する。大手金融機関のうち金融庁および日本銀行が連携して実施する共通シナリオによる一斉ストレステストの対象先については、その結果も踏まえて対話を深める。考査の実施に当たっては、上記一斉ストレステストとの重複を回避することで、大手金融機関の事務負担に配慮するとともに、考査の効率性と実効性を高める。

また、グローバルにシステム上重要な金融機関（G-SIFIs）やこれに準ずる先については、再建計画やコンティンジェンシープランの実効性を点検する。

金融規制に関しては、実施段階を迎える国際規制への準備状況のほか、海外現地規制への対応状況などについても、必要に応じて確認する。

### **収益管理の向上**

大手金融機関については、海外業務を中心に、コロナ禍の影響も踏まえた信用リスクや、資金調達コスト等を考慮したリスク・リターン分析や採算管理の状況を点検する。

地域金融機関については、①事業計画等における修正 OHR (Over Head Ratio) など効率性指標の活用状況や、②営業店収益管理の枠組みの機能度のほか、③信用リスク等を考慮した採算性について、地域別や債務者属性別など与信ポートフォリオの特徴を踏まえた把握・分析の状況を点検する。また、④非資金収益の関連指標を経営目標に掲げている先については、その達成に向けた PDCA サイクルが有効に機能しているかを点検する。

## **LIBOR の恒久的な公表停止に向けた対応状況**

金融庁および日本銀行が共同して行うヒアリング調査において、LIBOR を使用しているデリバティブ契約や、企業向け貸出、社債などの契約の移行や後継金利の確定等について、工程管理を含めた進捗状況を確認する。この結果を踏まえ、考査では、対応の遅れが懸念される先において改善に向けた取組みがなされているかを点検する。

## **ロ. ガバナンス**

### **ガバナンスの有効性確保**

大手金融機関については、海外業務の拡大や、グループ横断的なサービス提供機能の強化を推進するに相応しい、グループベースのガバナンス体制が構築されているかを点検する。地域金融機関については、貸出や有価証券運用におけるリスクテイク、経営効率化などを適切に統制できるガバナンス体制が構築されているかを点検する。また、傘下に地域金融機関を有する持株会社についても、同様の点検を行う。

考査での点検の際、社外取締役等との面談を必要に応じて実施する。

### **海外 G-SIFIs の在日拠点のガバナンス体制の確認**

海外 G-SIFIs の在日拠点については、グループ内での役割を把握するとともに、業務内容や主要な取組みに応じた適切な管理体制が構築されているかを点検する。そのうえで、①グループ全体のストレス事象を想定した場合の在日拠点への影響と対応、②再建・破綻処理計画上の在日拠点の位置付けなどについて、これらに関する在日拠点の関与も含め点検する。在日法人の形態をとっている拠点については、経営悪化時における本部の支援体制も点検する。なお、

③円資金の管理拠点が在日拠点以外に置かれている場合には、同拠点の管理状況や不測の事態に備えた日本銀行との連絡体制を確認する。また、④グループ全体のストレス事象を想定した場合におけるわが国の金融システムへの影響について、本部等からの情報収集も含め調査を行う。

#### **内部監査を通じた自律的な経営管理・リスク管理の充実**

内部監査については、①経営陣が、最近のリスクテイク状況等を踏まえて、監査対象の選定や監査資源の配分を適切に行っているか、②内部監査部署が、業務の適正性について適切な検証を実施しているか、③経営陣が、監査の結果や提言を経営に活かしているか、などを点検する。なお、考査の実効性を高める観点から、考査期間前に金融機関の内部監査部署とのヒアリングを必要に応じて実施する。

#### **経営管理・リスク管理に必要な情報把握体制の整備**

主として大手金融機関を対象に、経営陣が適切な経営判断を行うためのグローバル・グループワイドな財務情報やリスク情報について、①経営情報システムなどの情報把握体制を適切に整備しているか、②そのために十分な経営資源を割り当てているか、③情報の網羅性、信頼性や適時性を確保しているか、などを点検する。その際、国際金融規制等、経営に影響を及ぼし得る制度変更への対応状況も確認する。

## ハ. 信用リスク管理

### コロナ禍を踏まえた適切な審査・管理

大手金融機関、地域金融機関いずれにおいても、感染症拡大に伴う企業の資金繰りニーズの高まりに対応した貸出が増加した。これらの貸出について、①与信実行後の債務者の業況変化や財務状況を的確に把握しているか、②与信審査において、足もとのコロナ禍の影響や経済対策の効果、感染症収束後の経営状況の見通しを踏まえた与信判断が行われているかを、ラインシート調査<sup>6</sup>も活用して点検する。また、③資金繰り支援貸出の増加を踏まえた与信ポートフォリオのリスク特性の分析や、④信用コスト発生事案の特徴や背景分析等を踏まえた、入口審査や中間管理の改善状況なども点検する。この際、大手金融機関については大型のクロスボーダーM&A 関連貸出等、地域金融機関についてはミドルリスク企業向けや不動産業向け等、これまで与信残高を増加させてきた分野について、特に注意して点検を行う。

### 海外関連与信の管理強化

大手金融機関は、海外業務の強化に取り組んできた結果、高水準の海外関連与信を保有している。格付け別構成で見ると投資適格級（BBB 格以上）が約 7 割を占めるなど全体として質の高いポートフォリオが維持されているが、貸出先には感染症拡大の影響が大きい業種も含まれているほか、相対的にリスクの高いレバレッジド・ローンでは感染症の拡大を受けて昨年 3 月を中心に格下げが増加した。また、地域金融機関でも、取引先企業の海外事業向け貸出や、シ

<sup>6</sup> 抽出された個別の債務者について、財務状況の推移、借入・返済状況の推移、これらの将来見通し、金融機関の自己査定結果や融資方針等の情報が記載された書面（ラインシート）を基に関係部署と面談を行い、地域経済や業界の動向といった経営環境、与信管理状況等を把握・確認すること。

ンジケート・ローンへの参加等、海外関連与信を増やす先がみられている。このため、大手金融機関については、①ラインシート調査を活用しながら、相対的にリスクが高いと思われる分野を中心に、審査・管理を適切に行っているか、②貸出関連商品の組成・販売業務を適切に管理しているか、③本部がグローバルな管理・報告ルールを整備し、適切にモニタリングしているか、④ストレステストなどを活用し、グローバルベースでの信用リスクテイク方針を適切に見直しているか、などを点検する。地域金融機関では、外貨貸出や海外クレジット商品への投資の規模が大きい先について、リスク特性に応じた審査・管理体制の整備状況などを点検する。

#### **大口・集中リスクの管理強化**

①ラインシート調査を活用しながら、業況不芳または事業リスクが大きい大口債務者の実態把握の十分性や、自己査定の正確性を含めた審査・管理の適切性を点検するほか、②ストレステストなども活用しつつ、与信ポートフォリオにおける大口・集中リスクの状況を適切に把握しているか、そのうえで、③自己資本等を勘案して大口・集中リスクを管理する体制を整備し、その実効性を確保しているか、などを点検する。

#### **適切な償却・引当**

金融機関の基礎的収益力の低下が続くもとで、コロナ禍の影響も踏まえながら、先行きの信用コストの見通しを的確に把握する重要性が一段と増している。考査では、必要に応じてラインシート調査を活用しながら、金融機関の与信スタンス、信用コスト発生事例の特徴、与信ポートフォリオのリスク特性や金融経済環境を踏まえて、先行き発生が合理的に見込まれるデフォルトや回収不能

額を踏まえた貸倒損失の見通しについて検証する。そのうえで、金融検査マニュアルが廃止されたもとの、適切な償却・引当方法のあり方について金融機関と対話を深めるほか、必要に応じて金融機関の会計監査人との意見交換も実施する。

### **企業の経営課題の解決支援**

金融機関は、経営課題の解決に向けた債務者による取組みを継続的に支援することが期待されている。特にコロナ禍から経済が回復していく局面では、事業再編や事業承継、M&A などによる経営改革を含めた本業・金融両面での企業支援が一段と重要となる。地域金融機関については、長期にわたり支援を続けてきた業況不芳先における経営改善の遅れが、近年の信用コスト増加の一因となっていたことに加え、足もとでは感染症拡大を契機とした生活様式の変化やデジタルイゼーションへの取組みなど、大きな環境変化への企業の対応を支援していく役割も期待されている。これらを踏まえ、①債務者の経営実態や事業の将来性を的確に分析し、債務者と経営課題の認識を共有しているか、②債務者の課題解決に向けた助言や提案、支援などを、本部と営業店が適切に連携して行っているか、を点検する。そのうえで、③業況が不安定な債務者については、他の金融機関や外部専門家等と連携するなどして、抜本的な解決に向けた働きかけを実施しているかを点検する。

## **二. 市場リスク管理**

### **適切なリスク認識に基づく運用計画等の策定**

大手金融機関では、投資信託のほか、CLO やバンクローン・ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドなどの海外クレジット商品でのリスクテイク

がみられている。海外クレジット市場は、昨年3月にクレジット・スプレッドが急上昇するなど大きく調整したあと、各国政府・中央銀行の政策対応の効果もあって、落ち着きを取り戻しているが、先行き、再び大きな調整が発生すればわが国の大手金融機関にも相応の損失が発生するリスクがある。

一方、地域金融機関では、既往の高利回り債券が大量に償還を迎えていることもあって、円債のデュレーションを長期化させたり、事業債、外国債券、私募 REIT、仕組債やマルチアセット型投資信託などを購入する動きが続いている。この結果、有価証券ポートフォリオに内在するリスクファクターは、内外の金利リスク、信用リスク、株価リスク、不動産リスクや為替リスクなど、複雑化・多様化が一段と進展している。収益面では、利息配当金収入に占める円建て固定利付債以外の有価証券からの割合が高まっているほか、売買益の計上を一段と重視する先も増えている。こうしたもとで、グローバルな市況変化や企業業績の変化が、投資信託や株式の配当変動や売買損益などを通じて金融機関の収益全体に及ぼす影響度も高まっている。さらに、これまでの累次の益出しにより、有価証券評価損益が悪化傾向にある先も少なくない。

考査では、有価証券ポートフォリオに内包されるリスクファクターごとのリスクを正確に認識し、これらが自己資本および期間収益対比で許容できるかを検証したうえで、リスクテイク方針や運用計画が策定されているか点検する。

### **リスクプロファイルに見合った管理体制の整備**

金融機関の有価証券ポートフォリオおよびオフバランス取引のリスクプロファイルや運用手法・ヘッジ方針を踏まえ、①各種限度枠等のリスク管理体制が整備され、必要に応じて適切に見直されているか、②リスク管理部署が、適切な頻度で、時価、リスク量や各種限度枠の遵守状況等をモニタリングしてい

るか、③ストレステストが有効に機能しているか、④内外金融市場が急変した場合に、経営陣がリスクの変動に関する報告を受け、自己資本や期間収益への先行きの影響も踏まえて、ロスカットなどの意思決定を適時に行っているか、などを、昨年3月に金融市況が急変した局面での対応状況も踏まえて、点検する。

なお、マルチアセット型投資信託については、投資対象を頻繁に入れ替えるためリスク特性の把握が難しいものも含まれている。そうした投資信託への投資が多い先については、銘柄別のパフォーマンスやリスク特性の分析を的確に行っているか、また、これを踏まえた適切な購入時審査や、銘柄別の保有方針の定期的な見直し等の中間管理が行われているかを点検する。

## ホ、流動性リスク管理

### リスクプロファイルに見合った管理体制の整備

金融機関が資金繰りの安定性を確保するために、①自らの運用調達構造を把握したうえで適切なリスク限度枠を設定しているか、②これを遵守するためのモニタリングやコントロールの体制を整備しているか、また、③資金調達環境を平時から把握し、緊急時に迅速に流動性準備を確保できる体制を整備しているか点検する。

国際的に活動する大手金融機関については、外貨調達残高が高水準となっていることから、感染症拡大に伴う市場の不安定化を受けて一時的に外貨の市場調達が困難化した昨年3月の経験も踏まえて、①通貨別、拠点別の資金繰りの状況や先行き見通し、ストックベースの調達可能額を把握しているか、②グループ全体として、外貨の安定調達に向けた調達期間・手段の多様化を進めているか、③預金の粘着性に関して顧客属性・金額階層・金利帯別の分析を実施し



ているか、を点検する。また、④グループ全体として統合的なかたちで流動性ストレステストを実施しているか、⑤委託運用先での外貨流動性リスクを把握・管理しているか、⑥外貨の流出規模を時間の流れに沿って具体的に想定したうえで、これに見合う調達手段の確保やその妥当性の検証を行っているかなど、ストレステストの十分性とコンティンジェンシープランの実効性を点検する。

大手金融機関の外貨流動性リスク管理については、金融庁と連携しつつ、1年に1回程度の頻度で、オフサイトモニタリングの一環として、水平レビューを行う。考査の実施に当たっては、上記調査との重複を回避することで、大手金融機関の事務負担に配慮するとともに、考査の効率性と実効性を高める。

地域金融機関については、営業基盤における高齢化や人口減少の状況も踏まえ、預金の金利設定、顧客属性、預金と貸出・有価証券の残高のバランス、流動性の高い資産の保有状況等を確認しつつ、円貨流動性リスク管理の状況を点検する。このほか、外貨資産運用を積極化している地域金融機関については、調達構造を踏まえた適切なリスク限度枠の設定や、モニタリング、コントロール体制の整備状況、調達先の分散化など、外貨の流動性リスク管理の状況を点検する。

## へ. オペレーショナルリスク管理<sup>7</sup>

### デジタルライゼーションの進展やフィージネス強化等を踏まえたリスク管理体制の整備

感染症拡大を契機として、デジタルライゼーションへの取組み、事務集中、営

<sup>7</sup> 考査では、事務、コンプライアンス、コンピュータシステム、業務継続などの業務運営全般にわたるリスクをオペレーショナルリスクと称している。

業店網や人員配置の見直し等の動きが一段と広がっていることを踏まえ、①これらに伴う事務リスクとシステムリスクのプロファイルの変化を金融機関が適切に認識しているか、②審査先および重要なグループ会社や業務委託先等も含め、リスクプロファイルの変化に伴う管理体制の整備・見直しが適切に行われているかを点検する。その際、③収益力の観点からも、業務改革や新規業務への取組みに係る費用対効果の検証状況を点検する。このほか、④フィービジネスに注力する先を中心に、金融商品販売やアドバイザリー業務に係るコンプライアンス管理体制の整備状況についても点検する。その際、事務処理の実態把握や不正事件・事務事故の分析などを通じ、リスク管理上の問題点を洗い出し、有効な改善策を講じているかも点検する。

#### **サイバーセキュリティ管理体制の整備・強化**

サイバーセキュリティ管理体制の整備状況について、①日々変化するサイバー脅威動向等の情報収集や情報共有の適切性、②顧客情報など重要データへのアクセス権限管理の妥当性を中心に点検する。そのうえで、各金融機関の業務内容や決済システムにおけるプレゼンスのほか、コロナ禍を受けたリモートワークの拡大状況などを踏まえつつ、重要なシステムおよびこれと接続する外部ネットワークなどを対象に、多様なサイバー攻撃に応じた未然防止策と被害抑制策の有効性を点検する。また、攻撃からの完全な防御は困難であることを踏まえ、サイバーインシデント発生時を想定した重要な業務の復旧に向けた体制やコンティンジェンシープランの実効性、演習の実施状況とその結果を反映した管理体制の見直し状況を点検する。その際、必要に応じて、金融機関の重要データにアクセスし得るグループ会社や業務委託先等の管理についても点検する。

大手金融機関のサイバーセキュリティ管理体制については、金融庁と連携しつつ、オフサイトモニタリングの一環として、水平レビューを行う方向で検討する。考査の実施に当たっては、上記調査との重複を回避することで、大手金融機関の事務負担に配慮するとともに、考査の効率性と実効性を高める。

### **システムリスク管理体制の整備・強化**

金融機関の重要なシステムを中心に、①システム障害の未然防止策や障害発生時の復旧体制、②プロジェクト管理、③情報セキュリティ管理、④委託先の管理などの実効性を点検するとともに、その実効性を確保するための経営資源の適切な配分も含めて、IT ガバナンスの有効性を確認する。その際、⑤新たな技術やサービスの利用に見合った管理が行われているか、という観点からも点検する。特に、重要なシステム構築や顧客データの分析等についてクラウドを利用している金融機関については、ユーザーとして適切な管理を行っているか点検する。

### **マネー・ローンダリング対策等の強化**

国際的にマネー・ローンダリング対策やテロ資金供与の防止が強く求められている中、その対応を着実に進めることは、適切な業務運営を確保するうえで不可欠であるほか、本邦金融機関の信認維持のためにも重要である。こうした観点から、リスクが顕在化した場合の影響の大きさなどを踏まえつつ、体制整備を着実に進めているかを点検する。

### **業務継続体制の実効性向上**

実効性のある業務継続体制の整備は、金融機関の重要業務の遂行に加え、わ

が国決済システムの円滑な運行という観点からも重要である。感染症の拡大を契機に、金融機関では、リモートワークの推進に向けた IT インフラの増強や、勤務体制も含めた営業店運営の柔軟化が進んだこともあって、感染症予防のために移動や対面サービスが制限されたもとでも重要な業務の継続に支障を来すことは無かった。引き続き、感染症のみならず、地震や台風、水害など最近の自然災害やサイバーインシデントの発生に対応して、業務継続体制の見直しが適切に行われているかを点検する。その際には、金融機関の業務内容や決済システム・地域におけるプレゼンスなどを考慮する。

#### (4) 考査運営面の対応

##### イ. 効率的かつ実効性の高い運営

日本銀行は、海外事務所を含めたオフサイトモニタリングで得られた情報を活用しつつ、金融機関ごとに、①内在するリスクが顕在化した場合の金融システムへの影響、②自己資本の余裕度や収益力、リスクテイクの状況などを総合的に評価し、これを踏まえて、考査の頻度、考査日数、調査範囲、調査項目、提出資料、要員数などにメリハリを付ける考査運営を行っている。2020 年度はリモート手法により考査に準ずる調査を行ったが、考査の効率的運営や金融機関の負担軽減の観点から、今後とも必要に応じて、リモート手法を積極的に活用していく。

また、「検査・考査連携会議」などを通じて金融庁との一層の連携強化に取り組み、考査の効率性と実効性を高める。さらに、国際的に活動する金融機関に関する事項を中心に、海外当局との問題意識の共有や連携強化に引き続き努める。

#### ロ. 感染症の拡大防止と金融機関の事務負担への配慮

新型コロナウイルスを巡る最新の状況を踏まえ、感染症拡大防止などの観点から金融機関の実情に最大限配慮しつつ、審査運営面でも日程調整など所要の対応を講じる。また、立入りの必要性については、金融機関の実情を踏まえたうえで慎重に判断し、感染症拡大が収束したと判断されるまでは、リモート手法を中心とした調査を行う。

また、幅広い金融サービスをグループとして提供する金融機関については、グループ全体の経営実態の把握のため、必要に応じて主要なグループ企業への調査を引き続き行うほか、国際的な業務の比重の高い金融機関については、海外拠点調査にも引き続き重点を置くが、上記と同様に感染症拡大が収束したと判断されるまでは、リモート手法を活用した調査を行う。

#### ハ. 金融機関の納得性を踏まえた運営

日本銀行としては、審査の運営や結果に関して十分な納得や信頼が得られるよう、「審査運営に関するアンケート」なども活用しながら金融機関とのコミュニケーションの充実に努め、金融機関から寄せられた意見・要望に適切に対応し、審査運営の改善を図っていく。また、そのために、審査終了後に Web 会議等によるヒアリングを必要に応じて実施する。

## 2. 報告事項

- 企業物価指数 2020年基準改定の基本方針（調査統計局）
- 金融広報中央委員会の最近の活動報告（情報サービス局）
- 金融庁・日本銀行の更なる連携強化に向けた取り組み（金融機構局）
- 金融機関の業務運営動向とリスクの状況に関する定例報告（金融機構局）
- 本行におけるダイバーシティ推進の状況（総務人事局）

令和3年4月20日

**日本銀行政策委員会月報（第856号）**

編集兼発行者 日本銀行政策委員会室長  
中 島 健 至

発行所 日 本 銀 行

東京都中央区日本橋本石町 2の1の1  
電話 03-3279-1111(代表)

本月報に関する照会は、日本銀行政策委員会室（03-3277-3680〈直通〉）までお寄せください。