

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 24 年 4 月 10 日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24 年 4 月 10 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。

別 紙

2012年4月10日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致^(注)）。

^(注) 賛成：白川委員、山口委員、西村委員、宮尾委員、森本委員、白井委員、石田委員。
反対：なし。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済では緩やかな改善の動きが続いているほか、欧州経済も停滞感の強まりに歯止めがかかっている。国際金融資本市場も、総じて落ち着いている。
3. わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、設備投資は、被災した設備の修復などから、緩やかな増加基調にある。個人消費は、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、底堅さを増しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。公共投資も、ここにきて増加に転じている。以上の内外需要を反映して、生産は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きがみられている。こうしたもとの、企業の業況感をみると、輸出関連業種に慎重さが残っているものの、内需関連業種が改善を続けており、全体として概ね横ばいとなっている。この間、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済については、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、国際商品市況の動向、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。
物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などに、注視する必要がある。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。デフレからの脱却は、成長力強化の努力と金融面からの後押しの双方を通じて実現されていくものである。こうした認識のもと、日本銀行としては、強力に金融緩和を推進していくとともに、成長基盤強化を支援するための資金供給を通じて、日本経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関による取り組みを支援していく。本日の会合では、前回3月の会合

において骨子素案を決定した日本銀行が保有する米ドル資金を用いた新たな1兆円の資金供給枠（米ドル特則）について、別紙のとおり詳細を決定し、実施することとした。

以 上

成長基盤強化を支援するための米ドル資金供給の概要

1. 対象とする投融資

わが国経済の成長基盤強化に資すると認められる、1年以上の外貨建て投融資。各対象先金融機関は、対象投融資についての取り組み方針を策定し、日本銀行の確認を受ける。

—— 海外向け投融資については、以下の例示に該当するなど、わが国経済の成長基盤強化に資するものであること。

- ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
- ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
- ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの

2. 対象先金融機関

成長基盤強化を支援するための資金供給の対象先金融機関のうち、ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先および同行に口座を保有する先へ米ドル決済を委託している先。

3. 資金供給方式

米ドル資金の有担保貸し付け^(注)。

4. 貸付期間

1年とし、3回の借り換えを可能とする（最長4年）。

5. 貸付利率

米ドル・6か月物LIBORとし、半年毎に金利を見直す。

6. 貸付総額

日本銀行が保有する米ドル資金のうち、120億ドル。

—— 新規貸付は、四半期に1回の頻度で実施し、1回当りの貸付額は20億ドル程度とする予定。

^(注) 金融機関が日本銀行との間の各種取引のために差入れる担保を使用。

7. 対象先金融機関毎の貸付限度額

対象先金融機関毎の貸付残高の上限は10億ドル。各対象先金融機関は、2012年4月以降に行った個別投融資の残高の範囲内で、借入れを行うことができる。

8. 貸付受付期限

2014年3月末（新規貸付の最終実行期限は同年6月末）。

以 上

(24年4月27日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年4月27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。

別 紙

2012年4月27日

日 本 銀 行

金融緩和の強化について

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、資産買入等の基金につき、以下の決定を行った（全員一致）。

(1) 資産買入等の基金を 65 兆円程度から 70 兆円程度に 5 兆円程度増額する。その内訳は次のとおりとする^(注)。

① 長期国債の買入れを 10 兆円程度増額する。

② 指数連動型上場投資信託受益権（ETF）の買入れを 2 千億円程度、不動産投

^(注) 基金の全体像については別紙参照。

資法人投資口（J-R E I T）の買入れを百億円程度、それぞれ増額する。

③ 期間6か月の固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションについては、応札額が未達となるケースが発生している状況を勘案し、5兆円程度減額する。

(2) 買入れ対象とする長期国債の残存期間については、今回の増額分を含めて多額の買入れを円滑に進め、長めの金利へ効果的に働きかける観点から、従来の「1年以上2年以下」を「1年以上3年以下」に延長する。社債についても、長期国債と同様に、買入れ対象の残存期間を延長する。

(3) 基金の70兆円程度への増額は2013年6月末を目途に完了する。なお、本年末時点における基金の規模は従来通り65兆円程度とする。

2. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、「無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す」ことを決定した（全員一致）。

3. 海外経済をみると、欧州債務問題が金融市場に大きな混乱をもたらすリスクは低下し、米国経済も緩やかに回復している。こうしたもとで、わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、前向きの経済活動に広がりが見られるなど、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。経済の先行きについては、本日公表の展望レポートで点検したとおり、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、展望レポートの見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高い。やや長い目でみれば、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復する蓋然性は高いと考えられる。

4. 日本銀行は、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力な金融緩和を推進している。こうした日本銀行の政策は、長めの金利およびリスクプレミアムの低下や、金融市場の安定等を通じて、経済活動を支えている。また、実質的なゼロ金利政策等の推進は、景気の改善につれてその効果が強まっていくと考えられる。本日決定した金融緩和の一段の強化は、これまでの措置の累積的な効果と併せ、日本経済が物価安定のもとでの持続的成長経路に復することを、さらに確実なものにすると期待している。

5. 上記の強力な金融緩和の推進に当たり、日本銀行は、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から問題が生じていないかどうかを確認していく。わが国の財政状況が厳しく、そのもとで日本銀行が強力な金融緩和を推進していることを踏まえると、財政の持続可能性に対する市場の信認をしっかりと確保することが、金融政策の効果浸透や、金融システムの安定および経済の持続的な成長にとって、きわめて重要である。

6. デフレからの脱却には、急速な高齢化のもとでの趨勢的な成長率の低下という、長期的・構造的な課題への取り組みが不可欠である。こうした課題を克服し、新たな経済成長の基礎を築いていくためには、民間企業が付加価値の創造力を高め、外需の取り込みや内需の掘り起こしを進める必要がある。また、このような企業の前向きな活動を支えていくために、政府が環境整備に努めることや、民間金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを行うことも重要である。このように、民間企業、金融機関、政府、日本銀行がそれぞれの役割に即して取り組みを続けていくことによって、デフレ脱却は実現していく。

以 上

今回の「資産買入等の基金」の増額について

	導入時の 規模	従来の 規模	今回変更後の規模		増減幅
			(12年12月末)	(13年6月末)	
(増額完了の目途)	(11年12月末)	(12年12月末)	(12年12月末)	(13年6月末)	
		(A)		(B)	(B)－(A)
総額	35 兆円 程度	65 兆円 程度	65 兆円 程度	70 兆円 程度	+5 兆円 程度
資産の買入れ	5.0	30.0	35.0	40.0	+10.0
長期国債 ^(注1)	1.5	19.0	24.0	29.0	+10.0
国庫短期証券	2.0	4.5	4.5	4.5	—
CP等	0.5	2.1	2.1	2.1	—
社債等	0.5	2.9	2.9	2.9	—
指数連動型上場 投資信託 ^(注2)	0.45	1.4	1.6	1.6	+0.2
不動産投資 信託 ^(注2)	0.05	0.11	0.12	0.12	+0.01
固定金利方式・ 共通担保資金供給 オペレーション	30.0	35.0	30.0	30.0	－5.0
期間3か月	20.0	20.0	20.0	20.0	—
期間6か月	10.0	15.0	10.0	10.0	－5.0

(注1) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを行っている。

(注2) 指数連動型上場投資信託および不動産投資信託の増額については、日銀法上の認可取得を条件とする。

以 上

(24年4月27日決定)

「経済・物価情勢の展望（2012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。

別 紙

2012年4月27日

日 本 銀 行

経済・物価情勢の展望（2012年4月）

【基本的見解】¹

1. はじめに

今回の展望レポート（経済・物価情勢の展望（2012年4月））では、2013年度までの日本経済の見通しを示す。以下では、まず、わが国経済の先行きを左右する国際金融資本市場や海外経済の動向を記述し、その後、わが国の金融環境を評価する。それらを踏まえて、相対的に蓋然性が高いと判断される経済・物価の見通し（中心的な見通し）を記述した後、それに対する上振れ要因・下振れ要因を検討する。最後に、金融政策運営の基本的な考え方を整理する。

2. 国際金融資本市場および海外経済

昨年夏以降、国際金融資本市場では、欧州債務問題に対する懸念を主因に、年末にかけては緊張が高まった。これに対して、各国の政府・中央銀行は、さまざまな施策を講じてきた。すなわち、欧州中央銀行（ECB）は、期間3年の大規模な長期資金供給を実施した。債務問題が最も深刻なギリシャに対しては、民間債権者保有分の既存債務削減が実施され、それ

¹ 4月27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。

を受けて欧州連合（EU）および国際通貨基金（IMF）による第2次支援策が決定された。財政規律の向上や資金面からの危機対応力の強化についても、EU各国が「財政協定」に署名したほか、欧州金融安定基金（EFSF）および欧州安定メカニズム（ESM）の融資能力増強に合意するなど、進展がみられた。この間、日本銀行を含む6中央銀行は、昨年11月末に、国際短期金融市場の緊張への協調対応策として、米ドル資金供給オペレーションの貸付金利の引き下げなどを公表した。これらの措置等を背景に、ユーロやドルの銀行間取引における短期金利が低下するなど、欧米の金融機関の資金調達環境は改善してきており、国際金融資本市場は、全体として落ち着きを取り戻している。財政状況の厳しい国の国債利回りは、上昇圧力が根強いが、昨年秋から本年初にかけての局面に比べれば、低下している。

こうしたもとで、昨年末頃に強く懸念されていたテイル・リスク、すなわち、国際金融資本市場が動揺し世界経済が大きく下振れる可能性は低下してきている。また、米国経済の緩やかな改善が続くなど、世界経済にはやや明るい動きがみられるようになってきている。これらを反映して、グローバルな投資家のリスク回避の度合いは、昨年後半に比べて弱まっており、各国株価や国際商品市況の持ち直し、米欧社債市場における信用スプレッドの縮小などの動きがみられた。極端な「安全資産への逃避」が巻き戻された結果、為替市場においても、円は対ドル、対ユーロとも、昨年末頃に比べ幾分円安となっている。

次に、海外経済の動きをみると、2011年春以降、欧州債務問題の影響による国際金融資本市場の緊張の高まりや、新興国・資源国における既往の金融引き締めの影響などから、海外経済の成長ペースは鈍化した。最近の海外経済は、なお減速した状態から脱していないものの、改善の動きもみ

られている。地域別にみると、米国経済は緩やかな回復を続けている。すなわち、企業部門では、良好な企業収益を背景に設備投資が緩やかに増加している。家計部門についても、バランスシート調整圧力が引き続き重石となっているものの、最近では、雇用情勢の緩やかな改善などから、個人消費は底堅い動きとなっている。欧州経済は、緊縮財政の影響などから停滞色の強い状態が続いているが、最近では、金融資本市場が幾分落ち着きを取り戻しているもとで、全体として、停滞感の一段の強まりには歯止めがかかっている。新興国・資源国経済については、総じて高めの成長を維持しており、このところ、先進国向け輸出が下げ止まっているほか、インフレ率が総じて低下傾向にあり、そのもとで内需が底堅く推移していることから、全体として成長ペースの鈍化傾向が止まってきている。

海外経済の先行きに関する中心的な見通しとしては、国際金融資本市場が総じて落ち着いて推移するとの想定のもとで、新興国・資源国に牽引されるかたちで、徐々に成長率が高まっていき、見通し期間中の年平均成長率は、過去の長期平均との比較で高めになると見込まれる²。国・地域別にみると、米国経済については、バランスシートの調整圧力は残るものの、緩和的な金融環境などを背景に、緩やかな景気回復が続けると考えられる。欧州経済については、債務問題に端を発するテイル・リスクが顕在化しないとの想定のもとで、緩やかな回復に向かうが、その動きは緊縮財政の継続などから抑制されたものになる可能性が高い。この間、新興国・資源国経済については、先進国経済の改善のほか、インフレ圧力の低下やその下での金融緩和などを背景に、生産・所得・支出の好循環が徐々に強まり、

² IMFによる世界経済の成長見通し（各国・地域の実質成長率見通しを購買力平価ベースで集計したもの）をみると、本年1月に、昨年9月対比で、欧州を中心に下方修正された後、4月の改定見通しでは小幅ながら上方修正されている。4月時点の2012年の世界経済成長率の見通しは+3.5%であり、2013年には、成長率は+4.1%に再加速する見通しとなっている。ちなみに、1980年以降30年間の平均成長率は+3.3%である。

高めの成長で推移する可能性が高いと考えられる。

3. わが国の金融環境

わが国の金融環境をみると、日本銀行が強力に金融緩和を推進する中、緩和の動きが続いている。すなわち、市場金利が、長めの金利も含めてきわめて低い水準で推移するもとの、企業の資金調達コストは緩やかに低下している。CPの発行環境は、良好な状態が続いている。社債市場についても、経営環境を巡り不透明感が強い電力会社を除き、発行環境は総じて良好な状態となっている。企業からみた金融機関の貸出態度は、緩和方向の動きが続いている。企業の資金繰りも、総じてみれば、改善した状況にある。資金繰りや企業からみた貸出態度を表わす各種の判断指標は、企業の規模によって緩和度合いに差はあるものの、いずれも2000年以降の平均以上の水準となっている。資金需要面では、運転資金や企業買収関連を中心に、増加の動きがみられている。企業の資金調達残高をみると、銀行貸出の前年比は、昨年末にプラスに転化し、足もとではプラス幅が拡大している。CP・社債については、振れを均してみると、両者合わせて前年比小幅のプラスで推移している。

以上のように、わが国の金融環境は、欧州債務問題を受けて国際金融資本市場の緊張が強かった局面においても、大きな影響を受けることはなく、安定を維持してきた。こうした金融環境の安定の背景として、日本の金融システムが、景気後退、株価下落、長期金利上昇などの負のショックに対し相応の耐性を備えていることや、日本銀行が強力に金融緩和を推進していることが挙げられる。先行きについても、こうした緩和的な金融環境が、国内民間需要の自律回復への動きを支えていくと予想される。もっとも、金融資本市場の国際的な連関が高まっていることを踏まえると、国際金融資本市場の今後の動向次第では、その影響がわが国の金融システムや金融

環境に及ぶ可能性には、引き続き注意する必要がある³。

4. わが国の経済・物価の中心的な見通し

(1) 経済情勢

上述の海外経済の動向と内外の金融情勢を踏まえたうえで、わが国経済の先行きについて、相対的に蓋然性が高いと判断される見通し（中心的な見通し）を検討する。

わが国の経済は、リーマン・ショックからの回復の途上において、東日本大震災により再び大きく落ち込んだ後、昨年秋口までは、サプライチェーンの修復につれて、着実に持ち直してきた。その後、2011年度後半は、輸出や生産が海外経済の減速や円高の影響などを受け、景気は横ばい圏内の動きとなった。2011年度の成長率は、1月の中間評価時点の見通し通り、震災後の落ち込みを反映して、小幅のマイナスになったと見込まれる。

最近の景気をみると、なお横ばい圏内にあるが、前向きの経済活動に広がりが見られるなど、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。こうした足もとの状況も踏まえつつ、わが国経済の先行きを展望すると、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、2012年度前半には緩やかな回復経路に復していくと考えられる。すなわち、輸出が増加基調に復するほか、復興需要の増加が公的需要・民間需要の両面で、年度を通じて景気の押し上げに寄与すると考えられる。こうしたもとの、生産から所得・支出への波及メカニズムも徐々に強まるため、2012年度全体をみると、比較的高い成長率となることが予想される。2013年度については、復興需要による景気押し上げ効果が徐々に減衰していくことなどから、成長率は、

³ わが国の金融システムの安定性に関する評価について、詳しくは「金融システムレポート」（日本銀行2012年4月）を参照。

2012年度対比では幾分鈍化するものの、海外経済が高めの成長を続けるも
とで、潜在成長率をはっきりと上回る成長が続くと考えられる⁴。1月の中
間評価時点の見通しと比べると、2012年度および2013年度の成長率は、
欧州債務問題が金融市場に大きな混乱をもたらすリスクは低下し、市場環
境がやや改善したことなどから、2012年度を中心に、幾分上振れて推移す
ると考えられる⁵。企業・家計の部門別にやや詳しく述べると、以下の通り
である。

企業部門について、輸出は、なお横ばい圏内の動きとなっているが、タ
イの洪水の影響を受けた落ち込みからは既に回復しているほか、世界的な
情報関連財の在庫調整にも目途がつきつつあるなど、少しずつ明るい動き
がみられ始めている。先行きについては、海外経済が減速局面から脱し、
円高の下押し圧力も徐々に弱まっていくと考えられることから、輸出は再
び増加基調に復していくと考えられる。震災復興関連の需要については、
これまでも、被災した設備の修復や、震災後に一旦抑制された消費関連の
需要の復元、瓦礫の処理や仮設住宅の建設などの動きがみられていたが、
最近では、公共投資についても増加に転じており、今後、さらに強まって
いくと予想される⁶。こうした内外需要を背景に、生産や企業収益が増加し
ていくとみられ、企業の中長期的な成長期待が下振れしないとの想定のも

⁴ 見通し期間中の潜在成長率を、生産関数アプローチに基づく一定の手法で推計すると、「0%台半ば」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、相当幅をもってみる必要がある。

⁵ 今回の見通しにおいては、消費税率引き上げとその影響は織り込んでいない。わが国や各国の過去の経験では、消費税率引き上げ前における駆け込み需要とその後の反動が相応にみられた。

⁶ 震災復興関連の予算をみると、平成23年度補正予算と平成24年度予算の東日本大震災関係経費をあわせて、「東日本大震災からの復興の基本方針」で示された、当初5年間で少なくとも19兆円程度、という事業規模のほとんどが、すでに手当てされている。これは、日本全体のGDPの約4%、被災4県（岩手県、宮城県、福島県および茨城県）のGDPの6割強に達する大規模なものである。

とで、設備投資も緩やかに増加を続けていく可能性が高い⁷。

次に、家計部門について、雇用・所得環境をみると、有効求人倍率が緩やかに上昇しているなど、改善の動きがみられる。先行きについては、被災地を含めた地域間、あるいは業種間の違いは残るとみられるものの、全体としてみれば、生産等の経済活動が持ち直していく中で、その好影響が雇用・所得環境にも徐々に及んでいくと考えられる。ただし、東日本大震災、海外経済減速、円高などを受けた2011年度の企業業績の厳しさが、タイムラグを伴って影響する可能性などを考慮すると、雇用・所得環境の改善が明確になるのは、2012年度後半以降になるとみられる。個人消費についてみると、震災後の落ち込みから経済活動や労働需給が回復し、消費者マインドも改善するもとの、このところ、底堅さを増している。こうした動きには、自動車に対する需要刺激策の効果などの一時的な要因や、高齢化に対応した潜在需要の掘り起こしが徐々に進んでいることなども寄与している。先行きの個人消費については、雇用・所得環境が改善に向かうもとの、徐々に伸びを高めていくと予想される。この間、住宅投資については、低金利や復興需要などを背景に、見通し期間を通じて、緩やかに増加していくと考えられる。

(2) 物価情勢

日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として、金融政策を運営している。その際、中長期的に持続可能な物価の安定と整合的と判断する物価上昇率を、「中長期的な物価安定の目途」として数値で示している。具体的には、「中長期的な物価安定の目途」については、消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの

⁷ ちなみに、内閣府の「企業行動に関するアンケート」（調査時点は本年1月）をみると、先行き3年間あるいは5年間の平均経済成長率に関する企業の見通しは1%台半ばとなっており、震災前に行われた昨年の調査結果とくらべて、幾分上昇している。

領域にあると判断しており、当面は1%を目途としている。こうした「中長期的な物価安定の目途」を踏まえつつ、物価の動向を点検する。

消費者物価（除く生鮮食品、以下同じ）の前年比の推移をやや長い目で振り返ると、2009年8月に過去最大の下落幅（-2.4%）となった後、労働や設備の稼働状況、すなわちマクロ的な需給バランスが緩やかな改善傾向を続ける中、2009年末頃から下落幅は着実に縮小を続け、最近では、概ねゼロ%で推移している。

先行きの物価を巡る環境を展望すると、マクロ的な需給バランスは、上述の通り、景気が緩やかな回復をたどるもとの、改善していくと考えられる。中長期的な予想物価上昇率については、市場参加者やエコノミストの見方は概ね1%程度で安定的に推移しているほか、家計の見方にも大きな変化はみられず、見通し期間においても安定的に推移すると想定できる。国際商品市況については、地政学リスクの高まりなどから原油価格を中心に強含んでおり、先行きについても、新興国の経済成長に伴う食料・エネルギーの需要拡大などを背景に、基調的には緩やかな上昇傾向をたどると想定される。

以上の環境を前提に、物価情勢の先行きを展望すると、国内企業物価指数の前年比は、国際商品市況の緩やかな上昇や、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、見通し期間を通じて緩やかな上昇を続けると見込まれる。消費者物価の前年比は、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、今回の見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高い。

今回の消費者物価の見通しを、1月の中間評価時点と比較すると、景気の見通しが幾分上方修正されており、その分、マクロ的な需給バランスの

改善も見込まれるうえ、為替円高の修正や原油価格上昇の影響もあって、幾分上振れしている。

上記のとおり、物価情勢は、「中長期的な物価安定の目途」に向かって改善しているが、その実現にはなお時間がかかるとみられる⁸。この点について、実体経済の強さが物価上昇圧力を生み出すというメカニズムに即して整理すると、循環的な要因と構造的な要因の双方が作用していると考えられる。循環的な要因としては、リーマン・ショックによる景気の落ち込みがきわめて大きかったため、マクロ的な需給バランスは現在なお改善途上にあることが挙げられる。このため、先行き景気が緩やかな回復をたどるもとでも、マクロ的な需給バランスが概ねバランスした状態に達し、マクロの需給面から物価を押し上げる力がある程度明確になってくるのは、見通し期間の終わり頃になると予想される。また、構造的な要因としては、経済成長率が趨勢的に低下してきたことが挙げられる。すなわち、他国に例をみない急速な高齢化に対して、成長力を強化する取り組みや社会保障制度の持続可能性を高める見直しが十分に進まなかったことで、企業や家計の成長期待が弱まり、支出行動が慎重化した。こうした状況が、物価の下落圧力をもたらす要因として作用してきたと考えられる。

5. 上振れ要因・下振れ要因

(1) 経済情勢

以上は、現時点で相対的に蓋然性が高いと判断される見通し（中心的な見通し）である。こうした見通しに対する上振れまたは下振れ要因としては、以下のような点に注意する必要がある。

⁸ 1990年代以降の消費者物価（除く生鮮食品）の前年比の動きを年度ベースで見ると、1年間に約1%ポイント改善したのは、消費税率の引き上げや国際商品市況の大幅な上昇といった要因が影響した時期に限られている。

第1に、国際金融資本市場や国際商品市況の影響を含めた、海外経済の動向である。国際金融資本市場が動揺し世界経済が大きく下振れるテイル・リスクは低下したが、そうしたリスクの根源的な原因である欧州債務問題の解決には、なお多くの課題が残っている。欧州中央銀行の資金供給等により市場の安定が保たれている間に、周縁国における競争力の引き上げや、財政の持続可能性の確保といった改革が着実に進めば、市場からの信認が強化され、世界経済の上振れ要因となる可能性がある一方で、改革の実行に関する懸念が再燃した場合には、国際金融資本市場における緊張が再び高まり、世界経済ひいてはわが国経済の下振れ要因となりうる。

こうした国際金融資本市場を通じるルートのほかにも、海外経済にはなお様々な不確実性がある。欧州経済については、ユーロ圏中核国の国際競争力の強さなどを背景に上振れる可能性がある一方、周縁国における財政緊縮や金融環境の悪化から下振れる可能性もある。米国経済については、バランスシート調整の進捗度合いについて不確実性が大きい。住宅価格がピークを打ち既に5～6年が経過していることを踏まえると、バランスシート調整圧力は徐々に減衰してきているとみられる。したがって、雇用の改善とも相まって住宅市場の底打ちがはっきりしてくれば、景気回復のモメンタムが強まる可能性がある。一方、調整がさらに長引き、景気回復のペースが想定以上に緩やかなものにとどまる可能性もある。このほか、米国については、財政政策の帰趨を巡る不確実性も高い。新興国・資源国については、物価安定と成長が両立する形でソフトランディングできるかどうか、なお不透明感が強い。潜在需要が強いことや、財政・金融政策により景気を支える余地が大きいことなどを踏まえると、インフレ圧力が速やかに低下すれば、成長率が上振れる可能性もある一方で、根強い賃金上昇や原油高などからインフレ圧力が十分に鎮静化されず、成長率が下振れる

可能性もある。

この間、国際商品市況については、地政学リスクの高まりなどによって原油価格等が一段と上昇した場合、世界経済の下振れリスクが高まるほか、資源輸入国であるわが国にとっては、交易条件の悪化から企業収益や家計の実質購買力が下押しされる。一方、国際商品市況の上昇が世界経済の拡大を反映したものである場合には、輸出拡大等のプラス面が、交易条件悪化のマイナス面を上回る可能性もある。

第2に、復興関連需要を巡る不確実性がある。復興関連需要については、最近では、復興計画の策定が進められ、補正予算等の執行が進捗する中で、資本ストックの復元などに向けた公共投資も含めて、復興関連需要は徐々に強まってきている。先行きについても、復興関連需要は、一段と明確になっていくと予想されるが、一方で、こうした動きが、建設労働者の不足を始めとした様々な供給サイドのボトルネックによって影響を受ける可能性もある。また、復興関連需要がどの程度成長率を押し上げるかについては、それが一時的な需要増加にとどまらず、地域経済の再生に向けた道筋がよりはっきりし、将来に関する不確実性が低下してくることを通じて民間需要の継続的な増加につながるかどうか重要であり、現時点では幅を持ってしておく必要がある。

第3に、企業や家計の中長期的な成長期待に関する不確実性がある。中期的な見通しでは、企業や家計の中長期的な成長期待に大きな変化は生じないと考えているが、今後の展開によっては上下双方向に変化する可能性がある。例えば、グローバル需要の取り込みや内外における立地の最適化が企業の重要な課題であることを踏まえると、今後も海外での生産や業務の拡大が見込まれるが、それに代わる新たな国内生産活動が生まれてこない場合は、企業や家計の国内の需要や雇用に関する中長期的な成長期待が

低下する可能性がある。電力需給を巡る問題についても、夏場などの電力需要期において、天候要因等によっては、生産活動への制約となる可能性があるが、こうした短期的な影響だけでなく、中長期的な成長期待の下振れにつながりうるという点に注意が必要である。他方、グローバル需要の開拓、高齢層のニーズや多様化した内需の掘り起こし、業務リスク管理体制の見直し、エネルギー関連の技術やビジネスモデルの革新など、様々な分野において、日本経済の成長力強化に向けた取り組みが着実に進められ、その成果が現れ始めれば、中長期的な成長期待が上振れることも考えられる。

第4に、わが国の財政の持続可能性を巡る様々な問題がある。例えば、高齢化の進行にもかかわらず、近年、家計の貯蓄率が下げ止まっていることなどを踏まえると、人々は、政府債務残高の累積から、社会保障制度の維持可能性や将来の税負担増などへの不安を感じ、支出行動を慎重化させている可能性がある。財政の持続可能性に対する信認が低下するような場合には、そうした人々の将来不安の強まりから、経済の下振れにつながるおそれがある。他方、中長期的な財政再建の道筋が明らかになり、また、社会保障制度の維持可能性が高まれば、人々の将来不安は軽減され、経済に好影響が及ぶと考えられる。なお、金融市場のグローバル化が進展している現状を踏まえると、多くの先進国で公的債務残高への懸念が生じている中で、わが国の財政運営に対する市場の目も厳しくなってきているとみられる。そうしたもとで、仮に財政再建に向けた取り組みが不十分であると市場に評価された場合は、長期金利の上昇を招き、金融機関の経営ひいては日本経済全体に悪影響が及ぶと考えられる。

(2) 物価情勢

物価情勢の先行きについても、上下両方向の不確実性がある。まず、景

気について、上述のような上振れ、下振れ要因が顕現化した場合、物価にも相応の影響が及ぶとみられる。また、物価に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。消費者物価の前年比上昇率が1%に達するにはなお時間を要すると判断されるが、そうした環境のもとで、企業や家計が物価はなかなか上昇しないという予想を強めた場合、実際の物価にも、賃金とともに下方圧力がかかる可能性がある。他方、成長力強化への取り組みが成功し、差別化された新たな財・サービスが広く創出されていけば、潜在需要が顕在化するかたちで価格が上昇し、中長期的な予想物価上昇率が高まることも考えられる。こうしたシナリオにおいては、経済成長率が上振れるとともに、物価は経済成長率の上振れから予想される以上に上振れる可能性がある。

第2に、輸入物価の動向である。原油については、地政学リスク等を背景に、大きく変動する可能性があるほか、それ以外の一次産品の価格動向についても、上下両方向に不確実性がある。また、為替相場の変動も、実体経済を通じる間接的な波及経路のほか、輸入物価を通じるより直接的な経路を通じて、消費者物価に変化をもたらさう。

6. 金融政策運営

以上の経済・物価情勢について、「中長期的な物価安定の目途」を念頭に置いた上で、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。

まず、第1の柱、すなわち先行き2013年度までの経済・物価情勢について、相対的に蓋然性が高いと判断される中心的な見通しについて点検する。上述の通り、わが国経済は、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まってくにつれて、2012年度前半には緩やかな回復経路に復していくと考えられ

る。消費者物価の前年比は、中長期的な予想物価上昇率が安定的に推移するとの想定のもと、マクロ的な需給バランスの改善を反映して、今回の見通し期間後半にかけて0%台後半となり、その後、当面の「中長期的な物価安定の目途」である1%に遠からず達する可能性が高い。こうした経済・物価見通しを総合的に評価すると、やや長い目でみれば、日本経済は、物価安定のもとでの持続的成長経路に復していくと考えられる。

次に、第2の柱、すなわち、より長期的な視点も踏まえつつ、金融政策運営の観点から重視すべきリスクを点検する⁹。景気面では、欧州債務問題に端を発するテイル・リスクは低下しているが、国際金融資本市場や海外経済を巡り、なお大きな不確実性が存在する。また、国際商品市況の一段の上昇が、交易条件の悪化に伴う実質購買力低下などを通じて、国内民間需要を下押しする可能性もある。さらに、復興関連需要については、今後の強まり方や経済効果などを巡る不確実性がある。この間、中長期的な成長期待については、成長力強化への取り組み次第では、上振れ・下振れ双方向の可能性はある。財政の持続可能性確保へ向けた取り組みも、経済動向に大きな影響を及ぼし得る。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。

先行きの金融政策運営については、上述の2つの柱による点検を踏まえ、強力な金融緩和の推進と成長基盤強化の支援の双方を通じて、デフレ脱却に向けて適切な政策運営に努めていく。

すなわち、第1に、日本銀行は、当面の「中長期的な物価安定の目途」である消費者物価の前年比上昇率1%を目指して、それが見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強

⁹ 例えば、発生確率は必ずしも大きくないものの、発生した場合には経済・物価に大きな影響を与える可能性があるリスク要因も含めて、点検を行っている。

力に金融緩和を推進していく。ただし、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から問題が生じていないことを条件としている。この点、現時点において、過度に楽観的な期待に基づいて金融的な不均衡が生じているとは考えにくい¹⁰。もっとも、政府債務残高が顕著に累増しているなかで、金融機関は多くの国債を保有しており、何らかのきっかけで、長期金利が上昇した場合、経済・金融に大きな影響を与える可能性がある点に留意しておく必要がある。こうした観点からは、金融政策の運営に対する信認を維持していくことが重要である。

第2に、日本銀行としては、強力な金融緩和の推進と併せて、わが国経済の成長基盤強化にも、中央銀行の立場から引き続き取り組んでいく。

わが国経済は、現在、急速な高齢化のもとで、趨勢的な成長率の低下という長期的・構造的な課題に直面している。こうした課題を克服し、新たな経済成長の基礎を築いていくためには、民間企業が付加価値の創造力を高め、外需の取り込みや内需の掘り起こしを進める必要がある。また、このような企業の前向きな活動を支えていくために、政府が環境整備に努めることや、民間金融機関が成長基盤強化に向けた取り組みを行うことも、重要である。さらに、政府債務が対GDP比でみて先進国中最大となっているもとで、中長期的な財政の持続可能性をしっかりと確保していくことも不可欠である。このように、民間企業、金融機関、政府、日本銀行がそれぞれの役割に即して取り組みを続けていくことが、重要である。

以 上

¹⁰ 詳しくは「金融システムレポート」（日本銀行2012年4月）を参照。

(参考1)

▽2011～2013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	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011年度	-0.2～-0.2 <-0.2>	+1.7	0.0
1月時点の見通し	-0.4～-0.3 <-0.4>	+1.8～+1.9 <+1.8>	-0.1～0.0 <-0.1>
2012年度	+2.1～+2.4 <+2.3>	+0.4～+0.7 <+0.6>	+0.1～+0.4 <+0.3>
1月時点の見通し	+1.8～+2.1 <+2.0>	-0.1～+0.2 <+0.1>	0.0～+0.2 <+0.1>
2013年度	+1.6～+1.8 <+1.7>	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.5～+0.7 <+0.7>
1月時点の見通し	+1.4～+1.7 <+1.6>	+0.6～+1.0 <+0.8>	+0.4～+0.5 <+0.5>

(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、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注3) 2011年度について、実質GDPは政策委員の見通し。国内企業物価指数と消費者物価指数(除く生鮮食品)は実績値。

(注4) 消費者物価指数の参考指数として、連鎖基準指数が公表されている。その連鎖基準指数ベースでみた場合、先行き2013年ごろの前年比は、通常の固定基準年指数に基づく今回の消費者物価見通しに比べて、若干低くなっている可能性がある。

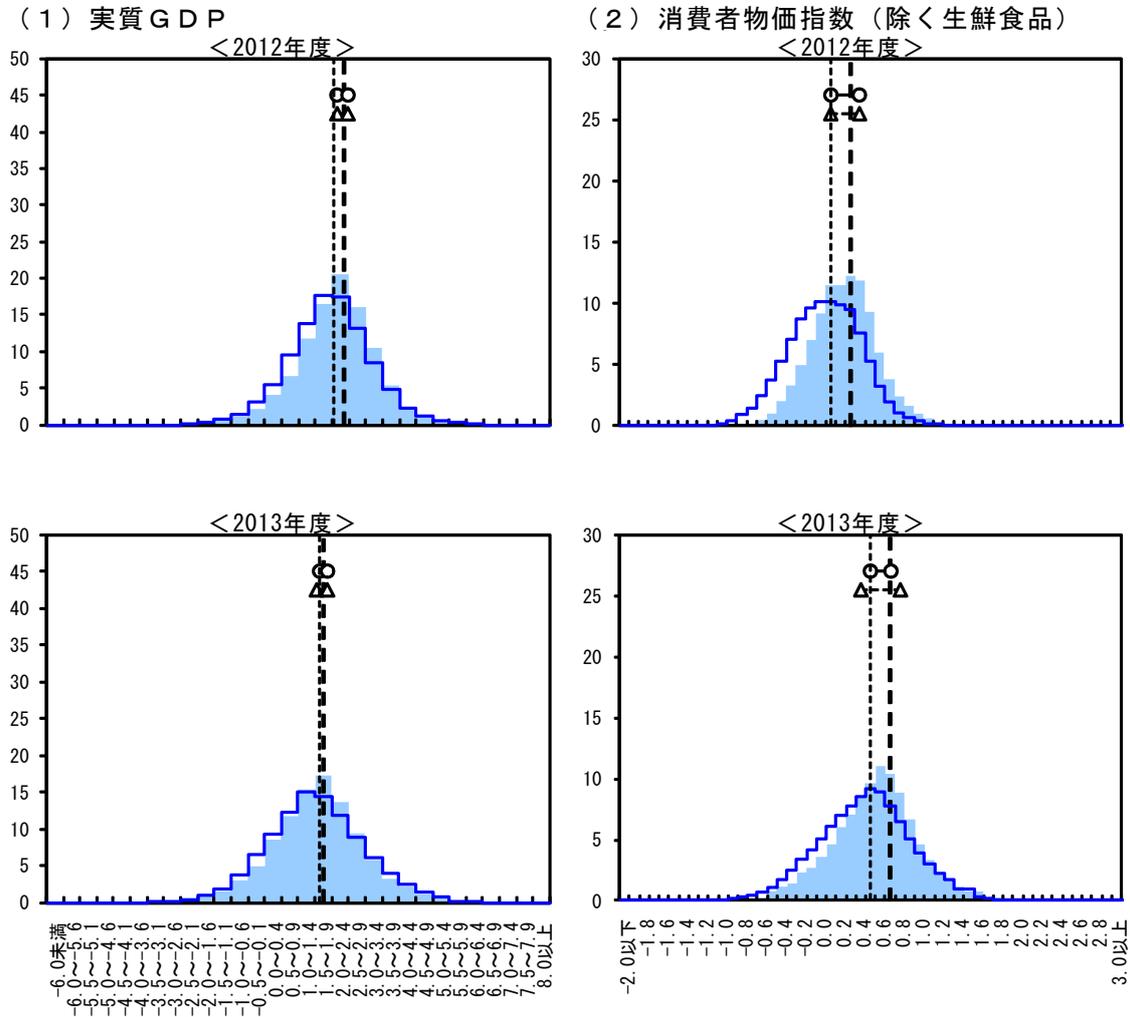
(注5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2011年度	-0.2～-0.1	+1.7	0.0
1月時点の見通し	-0.5～-0.3	+1.7～+1.9	-0.1～0.0
2012年度	+2.1～+2.4	+0.3～+0.8	+0.1～+0.4
1月時点の見通し	+1.8～+2.2	-0.2～+0.2	-0.2～+0.3
2013年度	+1.5～+1.8	+0.6～+1.0	+0.4～+0.8
1月時点の見通し	+1.4～+1.8	+0.5～+1.0	+0.2～+0.6

(参考2)

リスク・バランス・チャート



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2012年1月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2012年1月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

(24年5月23日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年5月23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。

別 紙

2012年5月23日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、米国経済が緩やかな回復を続けるなど、改善の動きもみられている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、このところ神経質な動きがみられ、当面注意してみている。

く必要がある。

3. わが国の経済は、なお横ばい圏内にあるが、持ち直しに向かう動きが明確になりつつある。輸出は、これまでのところ横ばい圏内にとどまっている。国内需要をみると、公共投資は増加している。設備投資は、企業の業況感に改善の動きがみられるもとの、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかに増加しているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。生産は、なお横ばい圏内にあるが、以上の内外需要を反映して、持ち直しに向かう動きがみられている。この間、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済については、新興国・資源国に牽引されるかたちで海外経済の成長率が再び高まり、また、震災復興関連の需要が徐々に強まっていくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。日本銀行としては、引き続き適切な政策運営に努めていく。

以 上

(24年6月15日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年6月15日決定)

「当面の金融政策運営について」の公表に関する件

(案 件)

標題の件に関し、別紙のとおり対外公表すること。

別 紙

2012年6月15日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 海外経済は全体としてなお減速した状態から脱していないが、緩やかながら改善の動きもみられている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、神経質な動きが続いており、当面十分注意してみていく必要がある。

3. わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するも、緩やかに持ち直しつつある。公共投資は増加している。設備投資は、企業収益が改善しつつあるも、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかな増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。輸出にも、持ち直しの動きがみられている。以上の内外需要を反映して、生産は緩やかに持ち直しつつある。この間、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済については、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。こうした認識のもとで、日本銀行は、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく。

以 上

(24年6月15日承認)

2012年7月から2013年6月の金融政策決定会合の開催予定日等に関する件

(案 件)

2012年7月から2013年6月の金融政策決定会合の開催予定日等を、別添のとおりとすること。

別 添
2012年6月15日
日 本 銀 行

金融政策決定会合等の日程 (2012年7月～2013年6月)

	会合開催	議事要旨公表	経済・物価情勢の 展望(基本的見解) 公表	(参考) 金融経済月報 公表
2012年7月	11日<水>・12日<木>	8月14日<火>	—	13日<金>
8月	8日<水>・9日<木>	9月24日<月>	—	10日<金>
9月	18日<火>・19日<水>	10月11日<木>	—	20日<木>
10月	4日<木>・5日<金> 30日<火>	11月2日<金> 11月26日<月>	— 30日<火>	9日<火> —
11月	19日<月>・20日<火>	12月26日<水>	—	21日<水>
12月	19日<水>・20日<木>	1月25日<金>	—	21日<金>
2013年1月	21日<月>・22日<火>	2月19日<火>	—	23日<水>
2月	13日<水>・14日<木>	3月12日<火>	—	15日<金>
3月	6日<水>・7日<木>	4月9日<火>	—	8日<金>
4月	3日<水>・4日<木> 26日<金>	5月2日<木> 5月27日<月>	— 26日<金>	5日<金> —
5月	21日<火>・22日<水>	6月14日<金>	—	23日<木>
6月	10日<月>・11日<火>	未 定	—	12日<水>

(注) 各公表資料の公表時間は原則として以下のとおり。

「議事要旨」・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 8時50分

「経済・物価情勢の展望」基本的見解・・・・・・・・・・ 15時

背景説明を含む全文・・・・・・・・翌営業日の14時

(ただし、「経済・物価情勢の展望(2013年4月)」の背景説明
を含む全文は4月27日<土>の14時に公表)

「金融経済月報」・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 14時

(「概要」の英訳は14時、全文の英訳
は翌営業日の16時30分)

(24年7月12日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年7月12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。

別 紙

2012年7月12日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 海外経済は、緩やかながら改善の動きもみられているが、全体としてなお減速した状態から脱していない。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、神経質な動きが続いており、当面十分注意してみていく必要がある。

3. わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するも、緩やかに持ち直しつつある。公共投資は増加を続けている。設備投資は、企業収益が改善するも、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかな増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。輸出にも、持ち直しの動きがみられている。以上の内外需要を反映して、生産は、振れを伴いながら、緩やかに持ち直しつつある。こうしたも、企業の業況感をみると、内需関連業種を中心に緩やかに改善している。この間、わが国の金融環境は、緩和の動きが続いている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済については、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. 4月の「展望レポート」で示した見通しと比べると、成長率は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。物価について、2012年度の国内企業物価は、見通しに比べてやや下振れるものの、2013年度は、概ね見通しに沿って推移すると予想される。消費者物価（除く生鮮食品）は、概ね見通しに沿って推移すると見込まれる。
6. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。
7. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。こうした認識のもと、日本銀行は、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく。
8. なお、このところ、固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション等において応札額が未達となるケースがみられている。日本銀行は、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて前述の金融緩和を中断なく進めていく観点から、本日の会合で

以下の措置を決定した^(注)。

- (1) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションを5兆円程度減額し、短期国債買入れを5兆円程度増額する。
- (2) 短期国債の買入れをより確実にを行うため、当該買入れにおける入札下限金利(現在、年0.1%)を撤廃する。CPの買入れについても同様とする。
- (3) 固定金利方式・共通担保資金供給オペレーションについて、金融機関の資金需要に柔軟に対応するため、「期間3か月」と「期間6か月」の区分をなくし、「期間6か月以下」とする。

以 上

^(注) 基金の全体像については別紙参照。

(参考1)

▽2012～2013 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	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2012 年度	+2.2～+2.4 <+2.2>	-0.3～ 0.0 <-0.2>	+0.1～+0.3 <+0.2>
4月時点の見通し	+2.1～+2.4 <+2.3>	+0.4～+0.7 <+0.6>	+0.1～+0.4 <+0.3>
2013 年度	+1.6～+1.8 <+1.7>	+0.6～+0.8 <+0.6>	+0.5～+0.7 <+0.7>
4月時点の見通し	+1.6～+1.8 <+1.7>	+0.7～+0.9 <+0.8>	+0.5～+0.7 <+0.7>

(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、政策金利について市場金利に織り込まれたとみられる市場参加者の予想を参考にしつつ、上記の見通しを作成している。

(注3) 国内企業物価について、4月時点の見通しは2005年基準、今回の見通しは2010年基準に基づく。

(注4) 消費者物価指数の参考指数として、連鎖基準指数が公表されている。その連鎖基準指数ベースでみた場合、先行き2013年ごろの前年比は、通常の固定基準年指数に基づく今回の消費者物価見通しに比べて、若干低くなっている可能性がある。

(注5) 政策委員全員の見通しの幅は下表の通りである。

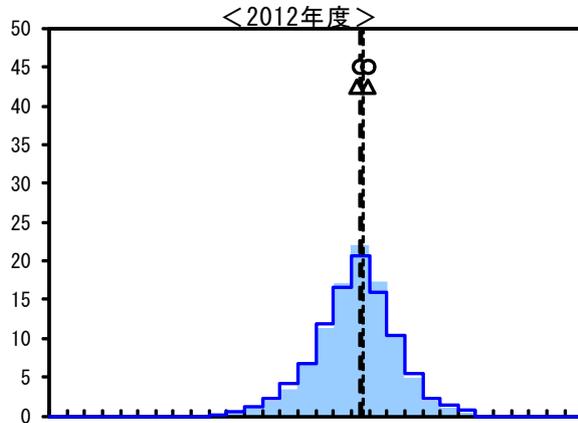
——対前年度比、%。

	実質GDP	国内企業物価指数	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2012 年度	+2.1～+2.4	-0.5～ 0.0	+0.1～+0.4
4月時点の見通し	+2.1～+2.4	+0.3～+0.8	+0.1～+0.4
2013 年度	+1.5～+1.8	+0.5～+1.0	+0.4～+0.8
4月時点の見通し	+1.5～+1.8	+0.6～+1.0	+0.4～+0.8

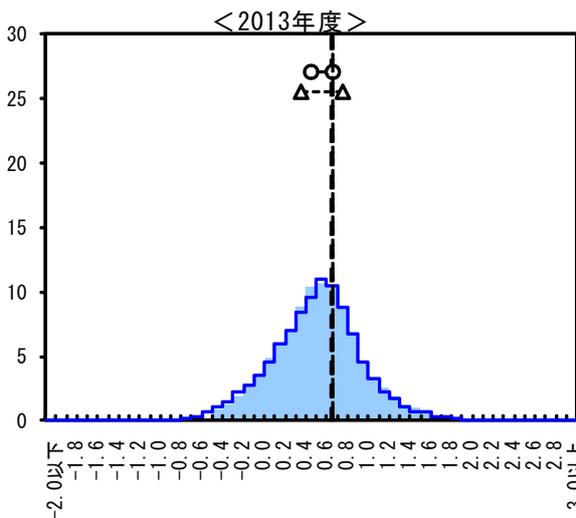
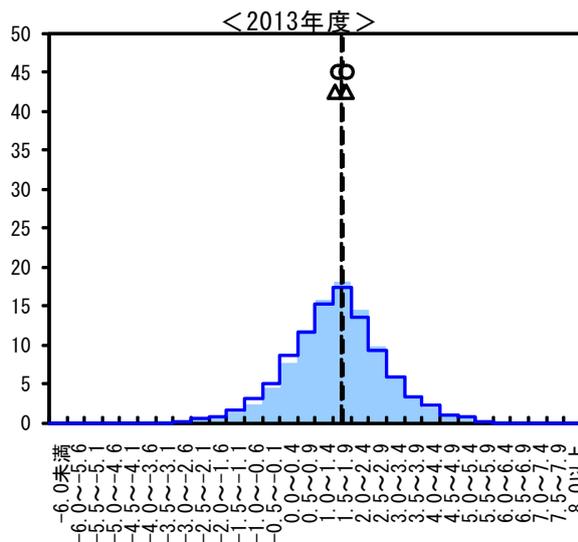
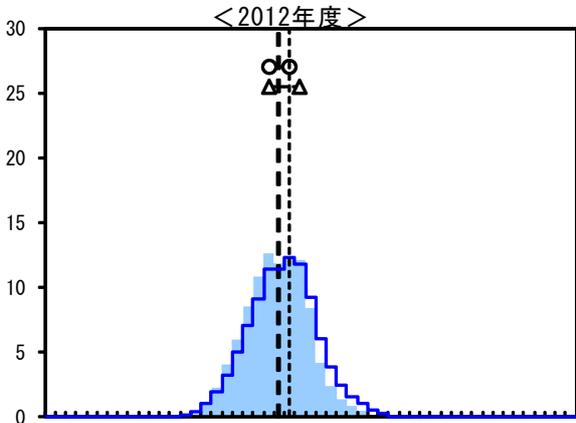
(参考2)

リスク・バランス・チャート

(1) 実質GDP



(2) 消費者物価指数(除く生鮮食品)



- (注1) 縦軸は確率(%)を、横軸は各指標の値(前年比、%)を示す。今回の確率分布は棒グラフで示されている。実線は2012年4月時点の確率分布を表す。
- (注2) 縦の太点線は、政策委員の見通しの中央値を表す。また、○で括られた範囲は政策委員の大勢見通しを、△で括られた範囲は全員の見通しを、それぞれ表す。
- (注3) 縦の細点線は、2012年4月時点の政策委員の見通しの中央値を表す。
- (注4) リスク・バランス・チャートの作成手順については、2008年4月の「経済・物価情勢の展望」BOXを参照。

「資産買入等の基金」の規模

	導入時 (10年10月)	従来		今回変更後		増減幅
	(11年12月末)	(12年12月末)	(13年6月末)	(12年12月末)	(13年6月末)	
(積み上げ完了の目途)		(A)		(B)		(B) - (A)
総額	35 兆円程度	65 兆円程度	70 兆円程度	65 兆円程度	70 兆円程度	— 兆円程度
資産の買入れ	5.0	35.0	40.0	40.0	45.0	+5.0
長期国債 ^(注)	1.5	24.0	29.0	24.0	29.0	—
国庫短期証券	2.0	4.5	4.5	9.5	9.5	+5.0
CP等	0.5	2.1	2.1	2.1	2.1	—
社債等	0.5	2.9	2.9	2.9	2.9	—
指数連動型上場 投資信託	0.45	1.6	1.6	1.6	1.6	—
不動産投資 信託	0.05	0.12	0.12	0.12	0.12	—
固定金利方式・ 共通担保資金供給 オペレーション	30.0	30.0	30.0	25.0	25.0	-5.0
期間3か月	20.0	20.0	20.0	—	—	—
期間6か月	10.0	10.0	10.0	—	—	—

(注) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを行っている。

以 上

(24年8月9日決定)

金融市場調節方針の決定に関する件

(案 件)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年8月9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。

別 紙

2012年8月9日

日 本 銀 行

当面の金融政策運営について

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（全員一致）。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 海外経済は、緩やかながら一部に改善の動きもみられているが、全体としてなお減速した状態から脱していない。国際金融資本市場では、欧州債務問題を巡る懸念等から、神経質な動きが続いており、当面十分注意してみていく必要がある。

3. わが国の景気は、復興関連需要などから国内需要が堅調に推移するも、緩やかに持ち直しつつある。公共投資は増加を続けている。設備投資は、企業収益が改善するも、緩やかな増加基調にある。また、個人消費は、消費者マインドの改善傾向に加え、自動車に対する需要刺激策の効果もあって、緩やかな増加を続けているほか、住宅投資も持ち直し傾向にある。輸出は持ち直しの動きが緩やかになっており、生産も足もと弱めとなっている。この間、わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、概ねゼロ%となっている。
4. 先行きのわが国経済については、国内需要が引き続き堅調に推移し、海外経済が減速した状態から脱していくにつれて、緩やかな回復経路に復していくと考えられる。消費者物価の前年比は、当面、ゼロ%近傍で推移するとみられる。
5. 景気のリスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性が引き続き大きい。物価面では、国際商品市況や中長期的な予想物価上昇率の動向などを、注視する必要がある。
6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくものである。こうした認識のもとで、日本銀行は、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。今後とも、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて間断なく金融緩和を進めていく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

(24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)

1. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。

2. 対外公表文は別途決定すること。

(24年9月19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。

別 紙

2012年9月19日

日 本 銀 行

金融緩和の強化について

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、金融緩和を一段と強化する観点から、資産買入等の基金につき、以下の決定を行った（全員一致）。

- (1) 資産買入等の基金を70兆円程度から80兆円程度に10兆円程度増額する。基金の増額に当たり、買入れの対象は短期国債（5兆円程度）および長期国債（5兆円程度）とする。

資産買入等の基金の増額は、2013年12月末を目途に完了する。このうち、短期国債の増額は2013年6月末を目途に完了する。長期国債の増額は2013年12月末を目途に完了する。これにより、2012年12月末時点、2013年6月末時点お

よび 2013 年 12 月末時点における基金の規模は、それぞれ 65 兆円程度、75 兆円程度および 80 兆円程度となる^(注)。

(2) 長期国債の買入れをより確実に行うため、当該買入れにおける入札下限金利(現在、年 0.1%) を撤廃する。社債の買入れについても同様とする。

2. 次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針については、「無担保コールレート(オーバーナイト物)を、0~0.1%程度で推移するよう促す」ことを決定した(全員一致)。

3. 海外経済は、減速した状態がやや強まっている。国際金融資本市場では、欧州債務問題を背景とする投資家のリスク回避姿勢はやや後退しているものの、今後の市場の展開には十分注意していく必要がある。

4. わが国の景気を見ると、本年前半は堅調な内需を背景に高めの成長を実現してきたが、上述の海外経済の状況を反映し、持ち直しの動きが一服している。この間、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比は、概ねゼロ%となっているが、既往の原油価格の下落が下押し要因となっている。こうしたもとで、当面、景気は横ばい圏内の動きにとどまるとみられ、消費者物価の前年比はゼロ%近傍で推移するとみられる。

リスク要因をみると、欧州債務問題の今後の展開、米国経済の回復力、新興国・資源国の物価安定と成長の両立の可能性など、世界経済を巡る不確実性は引き続き大きいほか、金融・為替市場動向の景気・物価への影響には注意が必要である。

5. こうした景気・物価情勢を踏まえ、日本銀行は、資産買入等の基金を 10 兆円程度と大幅に増額するとともに、資産の買入れを着実に進めるための措置を講じることが適当と判断した。これらによる一段と強力な金融緩和の推進は、長めの金利やリスク・プレミアムへのさらなる働きかけを通じて、企業や家計等の金融環境をより緩和的にする。本日決定した金融緩和の強化は、これまでの措置の累積的な効果と相まって、日本経済が物価安定のもとでの持続的な成長経路に復していくことを確実なものにすると考えられる。

6. 日本銀行は、日本経済がデフレから脱却し、物価安定のもとでの持続的な成長経路に復帰することがきわめて重要な課題であると認識している。この課題は、幅広い経済主体による成長力強化の努力と金融面からの後押しを通じて実現されていくも

(注) 基金の全体像については別紙参照。

のである。こうした認識のもとで、成長基盤強化を支援するとともに、強力な金融緩和を推進している。今後とも、資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて間断なく金融緩和を進めていく。日本銀行としては、引き続き適切な金融政策運営に努めるとともに、国際金融資本市場の状況を十分注視し、わが国の金融システムの安定確保に万全を期していく方針である。

以 上

(別紙)

「資産買入等の基金」の規模

	導入時 (10年10月)	従来		今回変更後			増額幅
	(11年12月末)	(12年 12月末)	(13年 6月末)	(12年 12月末)	(13年 6月末)	(13年 12月末)	
(積み上げ完了の目途)			(A)			(B)	(B) - (A)
総額 ^(注1)	35 兆円程度	65 兆円程度	70 兆円程度	65 兆円程度	75 兆円程度	80 兆円程度	+10 兆円程度
資産の買入れ	5.0	40.0	45.0	40.0	50.0	55.0	+10.0
長期国債 ^(注2)	1.5	24.0	29.0	24.0	29.0	34.0	+ 5.0
国庫短期証券	2.0	9.5	9.5	9.5	14.5	14.5	+ 5.0
CP等	0.5	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	—
社債等	0.5	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	—
指数連動型上場投資信託	0.45	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	—
不動産投資信託	0.05	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	—
固定金利方式・共通担保資金供給オペレーション	30.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	—

(注1) 資産買入等の基金の残高は、9月10日現在、60.2兆円となっている。

(注2) 日本銀行は、資産買入等の基金とは別に、年間21.6兆円の長期国債の買入れを行っている。

以上

2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更

(1) 「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」の制定等に関する件（平成24年4月10日決定）

「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」の制定等に関する件

(案 件)

わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みをより幅広く支援するため、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「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」を別紙1. のとおり制定すること。
2. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」（平成23年6月14日付政委第48号別紙. ）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」（平成24年3月13日付政委第18号別紙1. ）を別紙3. のとおり一部改正すること。

以 上

「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」

1. 趣旨

わが国経済の成長基盤強化に向けた民間金融機関の取り組みをより幅広く支援するため、「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.。以下「基本要領」という。）の貸付対象先が行う外貨建て投融資に関して、基本要領に基づき本行が保有する米ドル資金の供給を行う場合の取扱いについては、基本要領によるほか、この特則に定めるとおりとする。

2. 貸付店

貸付店は、基本要領2.の規定にかかわらず、本店（国際局）または支店とする。

3. 貸付対象先

貸付対象先は、基本要領3.の規定に基づき選定した先で、かつ、本特則に基づく資金供給にかかる米ドル資金を本行との間で受渡しするために使用する口座としてニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する先（ニューヨーク連邦準備銀行に米ドル口座を保有する他の金融機関に受渡しを委託する先を含む。）とする。

4. 貸付利率

貸付利率は、基本要領6.（1）の規定にかかわらず、貸付実行後、当初6か月間は、貸付の通知日における米ドルの6か月物LIBOR（英国銀行協会が公表する London InterBank Offered Rate をいう。以

下同じ。)を適用し、それ以降返済期日までの間は、6か月経過時における米ドルの6か月物LIBORを適用する。

5. 貸付金額

貸付金額は、貸付先の希望する額とする。ただし、その金額は、基本要領8.の規定にかかわらず、6.に定める貸付限度額および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。

6. 貸付限度額等

(1) 貸付総額の上限は、基本要領9. (1)に定める貸付総額の上限とは別に、120億米ドルとする。

(2) 貸付先毎の貸付額の上限は、基本要領9. (2)に定める貸付先毎の貸付額の上限とは別に、10億米ドルとする。

(3) 基本要領9. (3)に定める貸付実行日毎の貸付総額の算定にあたって、本特則に基づく貸付実行額は対象に含めない。

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9. (4)の規定にかかわらず、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、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 当該貸付先が、8.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. (4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「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。)5.

(4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ハ) 「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.(4)に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ.当該貸付先に対する、本特則に基づく貸付残高

7. 貸付受付期限

6.(4)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26年3月31日以前に限る。

8. 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。

9. その他

(1) 貸付先からの担保の差入れに当たり基準とする貸付金額の円貨換算額は、円・米ドルにかかる実勢為替相場に基づく円貨換算額に、1.35を乗じた金額とする。

(2) 貸付先との間の米ドル資金の受渡しは、本行および貸付先が各々指定したニューヨーク連邦準備銀行における米ドル口座を用いて行う。

(附則)

本措置は、本日から実施し、平成30年6月30日をもって廃止する。

(別紙)

わが国経済の成長基盤強化に向けた取り組み方針の要件

1. 資金が国外において使用される外貨建て投融資にかかる取り組み方針については、以下の効果が認められるなどわが国経済の成長基盤強化に資する外貨建て投融資を行うためのものであること。
 - ① 国内における生産・サービス活動、設備投資または雇用の増加に資することが見込まれるもの
 - ② 国内における企画・研究開発機能の強化、新規事業の立ち上げ、業務継続態勢の強化等を伴う国際的分業態勢の構築に資することが見込まれるもの
 - ③ 国内において使用する原材料の安定調達に資することが見込まれるもの
2. 資金が国内において使用される外貨建て投融資にかかる取り組み方針については、資金使途が基本要領別紙1. の①から⑱までに該当するなどわが国経済の成長基盤強化に資する外貨建て投融資を行うためのものであること。
3. 投融資先が、次のいずれかに該当すること。
 - ① 国内居住者（政府および地方自治体ならびに本行の当座預金取引先および本行の当座預金取引先以外の金融機関等（日本銀行法第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）を除く。以下同じ。）
 - ② 外国法人のうち、国内に事業所を有し、かつ、国内において2. に該当するなど成長基盤強化に資する事業を行う者
 - ③ 外国法人のうち、国内居住者の連結対象子会社その他の実質的な支配力等に照らして国内居住者と密接な関係を有すると認められる者
4. 本行が本資金供給の趣旨等に鑑み不相当と認める特段の事情がないこと。

「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」
中一部改正

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 貸付限度額等

- (1) }
(2) } 略 (不変)
(3) }

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領 9. (4) の規定にかかわらず、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、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略 (不変)

ロ. ~~イ. の残高のうち、基本要領 9. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているものおよび「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. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっている次の各号に掲げるものの残高~~

(イ) 基本要領 9. (4) に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

(ロ) 「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.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

（ハ）「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.）6.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略（不変）

別紙3.

「成長基盤強化を支援するための資金供給における小口投融資に関する特則」中一部改正

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 貸付限度額等

(1) }
() } 略（不変）
(3) }

(4) 貸付実行日毎の貸付先毎の貸付限度額は、基本要領9.（4）の規定にかかわらず、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、当該金額と当初貸付金額とを比較して、いずれか小さい方の金額の範囲内でこれに応じる。

イ. 略（不変）

ロ. ~~イ. の残高のうち、「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.）5.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっている次の各号に掲げるものの残高~~

（イ）「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.）5.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

（ロ）「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.）6.（4）に定める貸付限度額算出の根拠となっているもの

ハ. 略（不変）

(2) 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件（平成24年4月27日決定）

「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融緩和を一段と強化し、これを通じて、物価安定のもとでの持続的成長経路への移行をより確かなものとする観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙1.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙2.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙4.）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、および、5. の認可を取得することを条件に別紙5. のとおり一部変更すること。
5. 1. の実施に関し、日本銀行法（平成9年法律第89号）第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づき、別紙6. およ

び別紙7. 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.

「資産買入等の基金運営基本要領」中一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 買入残高および貸付残高の上限

(1) 買入残高の総額は~~3040~~40兆円程度、貸付残高の総額は~~3530~~30兆円程度を上限とする。

(2) 3. (2) に定める買入対象資産ごとの買入残高の上限は以下のとおりとする。

イ、利付国債 1929兆円程度

ロ、
カ、
ニ、

} 略 (不変)

ホ、指数連動型上場投資信託受益権 141.6兆円程度

ヘ、不動産投資法人投資口 0.110.12兆円程度

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。ただし、4. (1) に定める貸付残高の総額の上限は、実際の貸付残高の総額が30兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。また、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に関する一部改正は、「指数連動型上場投資信託受益権等買入等実施要綱」(平成22年10月28日付政委第92号別紙9. の別紙および同別紙10. の別紙) の一部改正に関する日本銀行法(平成9年法律第89号) 第43条第1項ただし書きおよび同法第61条の2の規定に基づく財務大臣および金融庁長官の認可を受けることを条件として、当該認可を受けた日から実施する。

別紙2.

「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」中一部改正

○ 5. を横線のとおり改める。

5. 買入対象

利付国債(残存期間が1年以上2年以下の2年債、ならびに同1年以上3年以下の5年債、10年債および20年債に限る。) および国庫短期証

券のうち、7. に定める入札を実施する日以前に発行されたものとする。

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙3.

「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等
買入基本要領」中一部改正

○ 4. (6) を横線のとおり改める。

(6) 社債

格付について、次のイ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以上~~2~~3年以下であること。

以下略（不変）

○ 4. (7) を横線のとおり改める。

(7) 不動産投資法人債

格付について、次のイ、またはロ、を満たし、かつ、残存期間が1年以

上~~2~~3年以下であること。

以下略（不変）

（附則）

この一部改正は、本日から実施する。

別紙4.

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第五十条第三項を横線のとおり改める。
 - 3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は~~三十五~~三十兆円程度、資産の買入れの残高は~~三十四~~十兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。
 - 一 利付国債 ~~十九~~二十九兆円程度
 - 二 }
三 } 略（不変）
六 }
- 第五十二条第二号を横線のとおり改める。
 - 二 買入れの対象となる利付国債及び国庫短期証券の種類

買入れの対象となる利付国債及び国庫短期証券は、利付国債（残存期間が一年以上三年以下の銘柄に限る。）及び国庫短期証券とする。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。ただし、第五十条第三項に定める貸付けの残高の上限は、当該貸付けの残高が三十兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。

別紙 5.

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第五十条第三項を横線のとおり改める。
- 3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は三十兆円程度、資産の買入れの残高は四十兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。
 - 一 } 略（不変）
 - 三 }
 - 四 }
- 五 指数連動型上場投資信託受益権 一兆四千一兆六千億円程度
- 六 不動産投資法人投資口 千百千二百億円程度

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

別紙 6.

(財務大臣宛認可申請書)

政 策 号

平成 24 年 月 日

財務大臣 安住 淳 殿

日本銀行総裁 白川 方明

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

金融緩和を一段と強化し、これを通じて、物価安定のもとでの持続的成長
経路への移行をより確かなものとする観点から、平成 22 年 10 月 28 日付
財理第 4641 号・金総第 3907 号認可、平成 23 年 3 月 15 日付財理第
1162 号・金総第 1060 号認可および平成 23 年 8 月 5 日付財理第 36

54号・金総第3373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残高の総額は~~1兆4,000~~1兆6,000億円程度を限度とする。また、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残高の総額は~~1,100~~1,200億円程度を限度とする。また、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とする。ただし、発行済投資口の総数の5%を超えない場合であっても、特定の銘柄への過度の集中排除の観点から本行が銘柄別の上限を別に定める場合には、これを買入限度とする。

(3) 略（不変）

別紙 7.

(金融庁長官宛認可申請書)

政 策 号

平成 24 年 月 日

金融庁長官 畑中 龍太郎 殿

日本銀行総裁 白川 方明

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

金融緩和を一段と強化し、これを通じて、物価安定のもとでの持続的成長経路への移行をより確かなものとする観点から、平成 22 年 10 月 28 日付財理第 4641 号・金総第 3907 号認可、平成 23 年 3 月 15 日付財理第 1162 号・金総第 1060 号認可および平成 23 年 8 月 5 日付財理第 3654 号・金総第 3373 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

「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残高の総額は~~1兆4,000~~1兆6,000億円程度を限度とする。また、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残高の総額は~~1,100~~1,200億円程度を限度とする。また、銘柄別の買入限度は、当該銘柄の発行済投資口の総数の5%とする。ただし、発行済投資口の総数の5%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）

(3) 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件（平成24年7月12日決定）

「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

資産買入等の基金の着実な積み上げを通じて金融緩和を間断なく進めていく観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙1.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙2.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙4.）を別紙3. のとおり一部改正すること。
4. 「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙6.）を別紙4. のとおり一部改正すること。
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）

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。ただし、4.(1)に定める貸付残高の総額の上限は、実際の貸付残高の総額が25兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。

別紙2.

「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」中一部改正

- 7. を横線のとおり改める。

7. 買入方式

(1) 利付国債

売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年0.1%とし、買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回り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、これにより買入れる方式とする。

(2) 国庫短期証券

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

- 8. を横線のとおり改める。

8. 買入価格

(1) 利付国債

買入価格は、買入先が買入れを希望する利付国債および国庫短期証券の銘柄ごとに、下限利回りに7. により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回りに基づいて算出した価格とする。

(2) 国庫短期証券

買入価格は、買入先が買入れを希望する銘柄ごとに、7. により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。

別紙3.

「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 買入方式

(1) CP等

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

(2) 社債等

売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年0.1%とし、買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回り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、これにより買入れる方式とする。

○ 7. を横線のとおり改める。

7. 買入価格

(1) CP等

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、6. に定める方式により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

(2) 社債等

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、下限利回りに6. に定める方式により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回りに基づいて算出した価格とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。

別紙4.

「資産買入等の基金の運営として行う共通担保資金供給オペレーション基本要領」中一部改正

○ 6. を横線のとおり改める。

6. 貸付期間

~~3か月程度~~または最長6か月程度とする。

(附則)

この一部改正は、平成24年7月17日から実施する。

別紙5.

「日本銀行業務方法書」中一部変更

○ 第五十条第三項を横線のとおり改める。

3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は三十二兆五兆円程度、資産の買入れの残高は四十四兆五兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。

一 略（不変）

二 国庫短期証券 四九兆五千億円程度

三 }
四 } 略（不変）
六 }

○ 第五十一条第三号を横線のとおり改める。

三 貸付期間

貸付期間は、~~三ヶ月程度又は最長六ヶ月程度~~とする。

（附則）

この業務方法書の一部変更は、平成二十四年七月十七日から実施する。
ただし、第五十条第三項に定める貸付けの残高の上限は、当該貸付けの残高が二十五兆円以下となるまでの間、なお従前の例による。

(4) 「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件（平成24年9月19日決定）

「資産買入等の基金運営基本要領」の一部改正等に関する件

(案 件)

金融緩和を一段と強化する観点から、下記の諸措置を講ずること。

記

1. 「資産買入等の基金運営基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙1.）を別紙1. のとおり一部改正すること。
2. 「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙2.）を別紙2. のとおり一部改正すること。
3. 「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」（平成22年10月28日付政委第92号別紙4.）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

「資産買入等の基金運営基本要領」中一部改正

○ 4. を横線のとおり改める。

4. 買入残高および貸付残高の上限

(1) 買入残高の総額は~~4-5~~5.5兆円程度、貸付残高の総額は2.5兆円程度を上限とする。

(2) 3. (2) に定める買入対象資産ごとの買入残高の上限は以下のとおりとする。

イ、利付国債 ~~2-9~~3.4兆円程度

ロ、国庫短期証券 ~~9.~~5.14.5兆円程度

ハ、
ニ、
ヘ、

} 略 (不変)

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

「資産買入等の基金の運営として行う国債等買入基本要領」中一部改正

- 7. を横線のとおり改める。

7. 買入方式

~~-(1) 利付国債~~

~~売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年0.1%とし、買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回り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、これにより買入れる方式とする。~~

~~-(2) 国庫短期証券~~

~~買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。~~

- 8. を横線のとおり改める。

8. 買入価格

~~-(1) 利付国債~~

~~買入価格は、買入先が買入れを希望する銘柄ごとに、下限利回りに7.により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回りに基づいて算出した価格とする。~~

~~（２）国庫短期証券~~

買入価格は、買入先が買入れを希望する銘柄ごとに、７．により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

（附則）

この一部改正は、本日から実施する。

別紙３．

「資産買入等の基金の運営として行うコマーシャル・ペーパーおよび社債等買入基本要領」中一部改正

○ ６．を横線のとおり改める。

６．買入方式

~~（１）ＣＰ等~~

買入対象先が売買利回りとして希望する利回りを入札に付してコンベンショナル方式により決定し、これにより買入れる方式とする。

~~（２）社債等~~

~~売買利回りの下限（以下「下限利回り」という。）を年０．１％とし、買入対象先が売買利回りとして希望する利回りから下限利回りを差し引~~

~~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、これにより買入れる方式とする。~~

- 7. を横線のとおり改める。

7. 買入価格

~~(1) CP等~~

買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、6. に定める方式により決定した売買利回りに基づいて算出した価格とする。

~~(2) 社債等~~

~~買入対象先が本行による買入れを希望する証券ごとに、下限利回りに6. に定める方式により決定した売買希望利回較差を加えて得た利回りに基づいて算出した価格とする。~~

(附則)

この一部改正は、本日から実施する。

別紙4.

「日本銀行業務方法書」中一部変更

○ 第五十条第三項を横線のとおり改める。

3 第一項に規定する公開市場操作としての貸付けの残高は二十五兆円程度、資産の買入れの残高は~~四十五~~五十五兆円程度を上限とし、前項に規定する買入対象資産ごとの買入残高の上限は次に掲げるとおりとする。

一 利付国債 二十九三四兆円程度

二 国庫短期証券 九十四兆五千億円程度

三 }
ㄱ } 略(不変)
六 }

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。