

令和元年 12 月 17 日  
日 本 銀 行

【概要書】

通貨及び金融の調節に関する報告書（令和元年 12 月）

標記の報告書を衆議院議長に提出いたしました。

連絡先は省略。

## 「通貨及び金融の調節に関する報告書」の概要

### I. 本報告書の位置付け等

本報告書は、日本銀行法第 54 条第 1 項に基づき、日本銀行が財務大臣を経由して国会に提出する報告書である。今回は平成 31 年 4 月～令和元年 9 月分。

#### <参考>

##### 日本銀行法第 54 条第 1 項

日本銀行は、おおむね六月に一回、政策委員会が議決した第 15 条第 1 項各号に掲げる事項の内容及びそれに基づき日本銀行が行った業務の状況を記載した報告書を作成し、財務大臣を経由して国会に提出しなければならない。

##### 日本銀行法第 15 条第 1 項

次に掲げる通貨及び金融の調節に関する事項は、委員会の議決による。

- 一 第 33 条第 1 項第 1 号の手形の割引に係る基準となるべき割引率その他の割引率並びに当該割引に係る手形の種類及び条件の決定又は変更
- 二 第 33 条第 1 項第 2 号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率その他の貸付利率並びに当該貸付けに係る担保の種類、条件及び価額の決定又は変更
- 三 準備預金制度に関する法律（昭和 32 年法律第 135 号）第 4 条第 1 項に規定する準備率及び基準日等の設定、変更又は廃止
- 四 第 33 条第 1 項第 3 号に規定する手形、債券又は電子記録債権（電子記録債権法（平成 19 年法律第 102 号）第 2 条第 1 項に規定する電子記録債権をいう。以下この号及び第 33 条第 1 項において同じ。）の売買その他の方法による金融市場調節（金融市場を通じて行う通貨及び金融の調節（公開市場操作を含む。）をいう。）の方針並びに当該金融市場調節に係る手形、債券又は電子記録債権の種類及び条件その他の事項の決定又は変更
- 五 その他の通貨及び金融の調節に関する方針の決定又は変更
- 六 前各号に掲げる事項の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解その他通貨及び金融の調節に関する日本銀行としての見解の決定又は変更

## II. 本報告書の概要

### (経済の情勢)

1. 令和元年度上期のわが国の経済を振り返ると、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たものの、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た。

輸出は、海外経済の減速の影響を受けて、弱めの動きが続いた。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た。個人消費は、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た。この間、住宅投資と公共投資は横ばい圏内で推移した。こうした内外需要のもとで、鉱工業生産は横ばい圏内で推移した。

2. 物価の動向についてみると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、0%台後半からプラス幅を徐々に縮小し、上期後半には0%台前半から半ばでの推移となった。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移した。

### (金融面の動向)

3. 短期金融市場では、全般として、金利は低水準で推移した。

債券市場の動向をみると、長期金利は、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、操作目標である「ゼロ%程度」で推移した。

株価は、米中通商交渉を巡る不透明感の高まり等を背景に下落する場面もみられたが、9月上旬以降は米中通商交渉の進展期待やこれを映じた米欧株価の反発等を背景に上昇に転じ、9月末には21千円台後半となった。

為替市場では、円の対ドル相場は、米中通商交渉を巡る不透明感の高まり等を背景にいったん円高ドル安の動きとなったが、9月上旬以降は幾分円安ドル高の動きとなり、9月末には107円台となった。円の対ユーロ相場も、いったん円高ユーロ安の動きとなったが、9月上旬以降は幾分円安ユーロ高の動きとなった。

4. 企業金融について、資金供給面をみると、企業からみた金融機関の貸出態度は、大幅に緩和した状態が続いた。

資金需要面をみると、設備投資向けや企業買収関連などの資金需要が増加した。企業の資金調達動向をみると、民間銀行の貸出残高の前年比は、2%台のプラスで推移した。CPおよび社債の発行残高の前年比は、高めの伸び率で推移した。

5. マネタリーベース（流通現金＋日本銀行当座預金）は、前年比で3～4%程度の伸びを続けた。マネーストック（M2）の動向をみると、前年比2%台前半から半ばのプラスで推移した。

（金融政策決定会合における検討・決定）

6. 元年度上期中には、金融政策決定会合を計4回開催した。

金融経済情勢について、4月と6月の会合では「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」、7月と9月の会合では「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」とそれぞれ判断した。

7. 金融政策運営面では、元年度上期のすべての会合において、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、以下の金融市場調節方針および資産買入れ方針を継続することとした。

（1）長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

次回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、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

長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① E T FおよびJ-R E I Tについて、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約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するものとする。
- ② C P等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

4月の会合では、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

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、少なくとも令和2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

以下のとおり、強力な金融緩和の継続に資する諸措置を実施する。

#### ① 日本銀行適格担保の拡充

(i) 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。

- ・ 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。
- ・ 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。

(ii) 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。

- (iii) セカンダリー市場で取得した政府向け証券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
  - (i) 「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。
  - (ii) 「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3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。

先行きの金融政策運営については、すべての会合において、「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、少なくとも令和2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」との考え方を示した。これに加えて、7月と9月の会合では、「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」との考え方を示した。

(日本銀行のバランスシートの動き)

8. 9月末における日本銀行のバランスシートの規模を総資産残高で見ると、569.8兆円（前年比+4.4%）となった。