

令和 5 年 6 月 27 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 5 年 6 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。今回は令和 4 年 10 月～5 年 3 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. わが国経済は、令和4年度下期中、資源高の影響などを受けつつも、新型コロナウイルス感染症抑制と経済活動の両立が進むもとで、持ち直した。

輸出や鉱工業生産は、海外経済の回復ペース鈍化の影響を受けつつも、供給制約の影響の緩和に支えられて、横ばい圏内の動きとなった。企業収益は全体として高水準で推移し、企業の業況感は横ばいとなった。こうしたもとで、設備投資は緩やかに増加した。雇用・所得環境をみると、全体として緩やかに改善した。個人消費は、物価上昇の影響を受けつつも、感染症の影響が和らぐもとで、緩やかに増加した。住宅投資は弱めの動きとなった。公共投資は横ばい圏内の動きとなった。

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、エネルギーや食料品、耐久財などの価格上昇により、1月にかけて4%程度までプラス幅を拡大した後、政府の経済対策によるエネルギー価格の押し下げ効果などによりプラス幅を縮小し、3月には3%程度となった。予想物価上昇率は、上昇したあと、横ばいとなった。

(金融市場・金融環境の動向)

3. 国際金融市場をみると、米国長期金利の低下や中国での経済活動の再開、欧州においてエネルギー不足に伴う景気減速懸念が幾分和らいだことなどを受けて、多くの国・地域で株価が上昇した。ただし、3月中旬にかけて、米欧の一部金融機関の問題を巡る懸念が高まり、投資家のリスク回避姿勢が強まるもとで、株価が下落する局面がみられた。その後は、各国当局が迅速な措置を講じたことなどもあって、3月末にかけて市場の緊張は幾分緩和された。
4. 国内の金融市場についてみると、短期金融市場では、全般的に、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。CPの発行金利は、

きわめて低い水準で推移した。社債の発行金利は、ベースレートの上昇や内外金融市場のボラティリティの高まりなどを背景に上昇したあと、下期末には、横ばい圏内の動きとなった。

株価は、概ね米国株に連れて上昇し、3月末には28千円台となった。

為替市場では、円の対ドル相場は、日米金利差の縮小などが意識されるもとで、円高ドル安方向の動きとなり、3月末には133円台となった。円の対ユーロ相場は、振れを伴いつつ、期間を通じてみれば、幾分円安ユーロ高となった。

5. 企業金融について、資金需要面をみると、経済活動の持ち直しや原材料コストの上昇を受けた運転資金需要の高まりなどから、緩やかに増加した。企業の資金繰りは、一部に厳しさが残ったものの、経済活動の持ち直しに支えられて、全体として改善した状態であった。この間、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、緩和した状態が続いた。

6. マネタリーベース（流通現金＋日本銀行当座預金）の前年比は、新型コロナ対応金融支援特別オペの残高が減少したことを主因にマイナス幅を拡大したあと、長期国債買入れが増加したことからマイナス幅を縮小した。マネーストック（M2）の前年比は、2%台半ばから3%程度で推移した。

（金融政策決定会合における検討・決定）

7. 4年度下期中には、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、すべての会合において、「資源高の影響などを受けつつも、新型コロナウイルス感染症抑制と経済活動の両立が進むもとで、持ち直している」と判断した。

8. 金融政策運営面では、10月の会合において、「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を維持することとした。

（長短金利操作＜イールドカーブ・コントロール＞）

- 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、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

② 連続指値オペの運用

上記の金融市場調節方針を実現するため、10年物国債金利について0.25%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施する。

12月の会合では、緩和的な金融環境を維持しつつ、市場機能の改善を図り、より円滑にイールドカーブ全体の形成を促していくため、長短金利操作の運用を一部見直すこととし、以下の金融市場調節方針を決定した。

(長短金利操作<イールドカーブ・コントロール>)

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、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

② 長短金利操作の運用

国債買入れ額を大幅に増額しつつ、長期金利の変動幅を、従来の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大する。

10年物国債金利について0.5%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施する。上記の金融市場調節方針と整合的なイールドカーブの形成を促すため、各年限において、機動的に、買入れ額のさらなる増額や指値オペを実施する。

1月の会合では、以下の金融市場調節方針を決定した。

(長短金利操作<イールドカーブ・コントロール>)

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、上限を設けず

必要な金額の長期国債の買入れを行う。

② 長短金利操作の運用

長期金利の変動幅を「±0.5%程度」とし、10年物国債金利について0.5%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日、実施する。上記の金融市場調節方針と整合的なイールドカーブの形成を促すため、大規模な国債買入れを継続するとともに、各年限において、機動的に、買入れ額の増額や指値オペを実施する。

3月の会合では、上記の金融市場調節方針を維持した。

資産買入れ方針については、10月の会合では、以下の方針を維持することとした。

(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 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、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（CP等：約2兆円、社債等：約3兆円）へと徐々に戻していく。

12月の会合では、以下の資産買入れ方針を決定した。

(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 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、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（CP等：約2兆円、社債等：約3兆円）へと徐々に戻していく。ただし、社債等の買入れ残高の調整は、社債の発行環境に十分配慮して進めることとする。

1月の会合では、上記の資産買入れ方針を維持した。

3月の会合では、以下の資産買入れ方針を決定した。

(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、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 C P 等は、約 2 兆円の残高を維持する。社債等は、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（約 3 兆円）へと徐々に戻していく。ただし、社債等の買入れ残高の調整は、社債の発行環境に十分配慮して進めることとする。

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。当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めるとともに、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」との考え方を示した。

(日本銀行のバランスシートの動き)

9. 3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みると、735.1兆円（前年比-0.2%）となった。