

令和7年12月12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7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。今回は令和 7 年 4 月～7 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. わが国経済は、令和7年度上期中、一部に弱めの動きもみられたが、緩やかに回復した。

輸出や鉱工業生産は、一部に米国の関税引き上げに伴う駆け込みとその反動の動きがみられたが、基調としては横ばい圏内の動きを続けた。企業収益は、製造業において関税による下押しの影響がみられたが、全体としては高水準を維持し、企業の業況感も良好な水準を維持した。こうしたもとで、設備投資は緩やかな増加傾向をたどった。個人消費は、物価上昇の影響などから消費者マインドに弱さがみられたものの、雇用・所得環境の改善を背景に、底堅く推移した。一方、住宅投資は減少した。この間、公共投資は横ばい圏内の動きを続けた。

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、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、米などの食料品価格上昇の影響等から、上期前半に3%台半ばで推移したあと、上期後半には3%程度まで低下した。予想物価上昇率は、緩やかな上昇を続けた。

(金融市場・金融環境の動向)

3. 国際金融市場をみると、4月初に、各国の通商政策等の展開やその影響を巡る不確実性の高まりを受けて、市場センチメントは大きく慎重化した。その後も、こうした世界経済の不確実性は引き続き意識されたものの、通商政策に関する各国間の交渉の進展等を背景に、市場センチメントは改善した。
4. 短期金融市場の動向をみると、翌日物市場では、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.5%程度で推移した。

債券市場の動向をみると、長期金利は、各国の通商政策を巡る不確実性の高まりを受けて、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、4月初に大きく低下した。その後は、市場センチメントの改善を受けた米欧金利の上昇のほか、日米間の関税交渉の合意などを受けた金融政策の先行きに対する市場の

見方等を反映して上昇し、期間を通じてみれば、上昇した。

株価（日経平均株価）は、4月初に、市場センチメントが悪化するもと、大幅に下落した。その後は、米国株価の上昇に連れたほか、7月下旬の日米間の関税交渉の合意などを受けて、期間を通じてみても、大幅に上昇し、9月末には44千円台となった。

為替市場では、円の対ドル相場は、4月に円高方向に動いたが、その後は緩やかな円安方向の動きとなり、9月末には148円台と、期間を通じてみれば、概ね横ばいとなった。円の対ユーロ相場は、円安ユーロ高方向の動きとなった。

5. 企業金融についてみると、企業の資金調達コストは、上昇した。資金需要面をみると、経済活動の回復や企業買収の動きなどを背景に、緩やかな増加を続けた。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。こうしたなか、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%台半ばから4%台前半で推移した。CP・社債計の発行残高の前年比は、大口の発行案件がみられたこともあり、3%台半ばから8%程度で推移した。

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、長期国債買入れ額や貸出増加支援資金供給が減少するもとで、マイナス幅が拡大した。マネーストック（M2）の前年比は、0%台半ばから1%台半ばで推移した。

（金融政策決定会合における検討・決定）

7. 7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、すべての会合において、「一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している」と判断した。

8. 金融政策運営面では、7年度上期のすべての会合において、以下の金融市場調節方針を維持することとした。

無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%程度で推移するよう促す。

6月の会合では、長期国債買入れの減額について、月間の長期国債の買入れ予定額を、8年1～3月までは原則として毎四半期4,000億円程度ずつ、8年4～6月以降は原則として毎四半期2,000億円程度ずつ減額し、9年1～3月に2兆円程度とする以下の計画を決定した。

- ① 月間の長期国債の買入れ予定額を、8年1～3月までは原則として毎四半期4,000億円程度ずつ、8年4～6月以降は原則として毎四半期2,000億円程度ずつ減額し、9年1～3月に2兆円程度とする。
- ② 8年6月の会合では、長期国債買入れの減額計画の中間評価を行う。中間評価では、今回の減額計画を維持することが基本となるが、国債市場の動向や機能度を点検したうえで、必要と判断すれば、適宜、計画に修正を加える。また、同時に、9年4月以降の長期国債の買入れ方針について検討し、その結果を示すこととする。
- ③ 長期金利が急激に上昇する場合には、毎月の買入れ予定額にかかわらず、機動的に、買入れ額の増額や指値オペ、共通担保資金供給オペなどを実施する。
- ④ なお、必要な場合には、金融政策決定会合において、減額計画を見直すこともありうる。

9月の会合では、日本銀行が保有するETFおよびJ-REITについて、市場に攪乱的な影響を与えることを回避する等の基本方針を踏まえ、当分の間、以下のとおり、「金融機関から買入れた株式」の売却と同程度の規模で、市場への売却を行うことを決定した。

- ① ETFについては、年間3,300億円程度（簿価ベース）のペースで、取引所市場で形成される価格にもとづき、市場への売却を行う。
- ② J-REITについては、年間50億円程度（簿価ベース）のペースで、取引所市場で形成される価格にもとづき、市場への売却を行う。
- ③ ETF、J-REITともに、上記の売却ペースのもとで、時期の分

散に配慮しつつ、各銘柄の保有割合におおむね比例的なかたちで売却する。

先行きの金融政策運営については、4月の会合では、「現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、以上のような経済・物価の見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになる」と考えている。そのうえで、こうした見通しが実現していくかについては、各国の通商政策等の今後の展開やその影響を巡る不確実性がきわめて高い状況にあることを踏まえ、内外の経済・物価情勢や金融市場の動向等を丁寧に確認し、予断を持たずに判断していくことが重要と考えている。日本銀行は、2%の「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営していく」、7月の会合では、「現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると、以上のような経済・物価の見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになる」と考えている。そのうえで、こうした見通しが実現していくかについては、各国の通商政策等の今後の展開やその影響を巡る不確実性が高い状況が続いていることを踏まえ、内外の経済・物価情勢や金融市場の動向等を丁寧に確認し、予断を持たずに判断していくことが重要と考えている。日本銀行は、2%の「物価安定の目標」のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、経済・物価・金融情勢に応じて適切に金融政策を運営していく」との考え方をそれぞれ示した。

(日本銀行のバランスシートの動き)

9. 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、695.8兆円(前年比-7.6%)となった。