



# 日本銀行 政策委員会月報

令和元年12月



第842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 <http://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
◆金融市場調節方針の決定に関する件（12月18・19日）	1
◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月18・19日）	2
◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月18・19日）	3
◆「指数連動型上場投資信託受益権の貸付けに関する特則」の制定等に関する件（12月18・19日）	7
◆「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」の一部改正等に関する件（12月18・19日）	16
◆2020年の金融政策決定会合の開催予定日の変更に関する件（12月18・19日）	20
◆金融政策決定会合の議事要旨（2019年10月30、31日開催分）に関する件（12月18・19日）	22
(2) 通常会合関係	23
◆令和2年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けに関する件（12月17日）	23
◆政策委員会月報（令和元年11月）に関する件（12月20日）	24
2. 報告事項	25

# 1. 議決事項

## (1) 金融政策決定会合関係

### ◆金融市場調節方針の決定に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12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、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。

## ◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12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、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しうるものとする。
2. CP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。

## ◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12月18・19日の金融政策決定会合において、当面の金融政策運営について別紙のとおり公表することを決定した。

別紙

2019年12月19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、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7反対2）<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、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<sup>1</sup>、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（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 ETFおよびJ-REIT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しうるものとする。

② CP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。

2. わが国の景気は、海外経済の減速や自然災害などの影響から輸出・生産や企業マインド面に弱めの動きがみられるものの、所得から支出への前向きな循環メカニズムが働くもとの、基調としては緩やかに拡大している。海外経済は、減速の動きが続いているが、総じてみれば緩やかに成長している。そうしたもとの、輸出は弱めの動きが続いており、鉱工業生産は、自然災害などの影響もあって、足もとでは減少している。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ている。個人消費は、消費税率引き上げなどの影響による振れを伴いつつも、

<sup>1</sup> 金利が急速に上昇する場合には、迅速かつ適切に国債買入れを実施する。

雇用・所得環境の着実な改善を背景に緩やかに増加している。住宅投資は横ばい圏内で推移しており、公共投資は緩やかに増加している。この間、労働需給は引き締まった状態が続いている。わが国の金融環境は、きわめて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、0%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移している。

3. 先行きのわが国経済は、当面、海外経済の減速の影響が続くものの、国内需要への波及は限定的となり、基調としては緩やかな拡大を続けるとみられる。国内需要は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも、きわめて緩和的な金融環境や積極的な政府支出などを背景に、企業・家計の両部門において所得から支出への前向きの循環メカニズムが持続するもとの、増加基調をたどると考えられる。輸出も、当面、弱めの動きが続くものの、海外経済が総じてみれば緩やかに成長していくことを背景に、基調としては緩やかに増加していくとみられる。消費者物価の前年比は、当面、原油価格の下落の影響を受けつつも、マクロ的な需給ギャップがプラスの状態を続けることや中長期的な予想物価上昇率が高まることなどを背景に、2%に向けて徐々に上昇率を高めていくと考えられる<sup>(注2)</sup>。
4. リスク要因としては、保護主義的な動きの帰趨とその影響、中国を始めとする新興国・資源国経済の動向、IT関連財のグローバルな調整の進捗状況、英国のEU離脱問題の展開やその影響、地政学的リスク、こうしたもとの国際金融市場の動向などが挙げられる。こうした海外経済を巡る下振れリスクは引き続き大きいとみられ、わが国の企業や家計のマインドに与える影響も注視していく必要がある。
5. 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。政策金利については、「物価安定の目標」に向けたモメンタムが損なわれる惧れに必要な間、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。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。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の、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<sup>(注3)</sup>。



- (注<sup>1</sup>) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員。反対：原田委員、片岡委員。原田委員は、長期金利が上下にある程度変動しうるものとするのは、政策委員会の決定すべき金融市場調節方針として曖昧すぎるとして反対した。片岡委員は、短期政策金利を引き下げること金融緩和を強化することが望ましいとして反対した。
- (注<sup>2</sup>) 片岡委員は、消費者物価の前年比は、先行き、2%に向けて上昇率を高めていく可能性は現時点では低いとして反対した。
- (注<sup>3</sup>) 片岡委員は、2%の物価目標の早期達成のためには、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、物価目標と具体的に関連付けた強力なものに修正することが適当であるとして反対した。

## ◆「指数連動型上場投資信託受益権の貸付けに関する特則」の 制定等に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12月18・19日の金融政策決定会合において、指数連動型上場投資信託受益権の買入れの一層の円滑化を図る観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した<sup>注1)</sup>。

### 記

1. 「指数連動型上場投資信託受益権の貸付けに関する特則」を別紙1.のとおり制定すること。
2. 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2.および別紙3.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>。
3. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日決定）を、2.の認可を取得することを条件に別紙4.のとおり一部変更すること。

---

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) 12月19日に認可を申請し、12月24日、認可を取得しました。

## 指数連動型上場投資信託受益権の貸付けに関する特則

### 1. 趣旨

指数連動型上場投資信託受益権の貸付け（以下「貸付け」という。）については、指数連動型上場投資信託受益権の買入れの一層の円滑化を図る観点から、「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日付政委第47号別紙3.。以下「基本要領」という。）および「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日付政委第25号別紙1.）によるほか、この特則に定めるとおりとする。

### 2. 貸付店

本店（業務局）とする。

### 3. 貸付対象

本行が保有する指数連動型上場投資信託受益権のうち、本行が適当と認める銘柄とする。

### 4. 貸付対象先

（1）次のイ. およびロ. に該当する金融機関等（日本銀行法（平成9年法律第89号）第37条第1項に規定する金融機関等をいう。）のうち、別に定めるところにより選定した先とする。

イ. 本行の当座預金取引の相手方であること

ロ. 自己資本の状況および考査等から得られた情報に照らし、信用力が十分であると認められること

（2）貸付対象先は、原則として年1回の頻度で見直すこととする。

(3) 貸付けの円滑な遂行の観点から特に必要と認める場合には、貸付対象先からの除外等の措置を講ずることができる。

## 5. 貸付方式

基本要領4. (1)に規定する受託者（以下「受託者」という。）が、基本要領4. (1)に規定する信託財産（以下「信託財産」という。）から貸し付ける方式とする。

## 6. 貸付期間

1年以内の期間とする。

## 7. 貸付利率

次のいずれかの方式による。

### (1) 利率入札方式

貸付利率を入札に付してコンベンショナル方式により決定する方式。

### (2) 固定利率方式

指数連動型上場投資信託受益権の市場の情勢等を勘案して予め決定する方式。

## 8. 貸付日および貸付金額等

貸付日、貸付金額、貸付先その他貸付けを行うために必要な具体的な事項については、指数連動型上場投資信託受益権の市場の情勢等を勘案して貸付けのつど決定するものとする。

## 9. 担保

(1) 貸付対象先から、予め、貸し付ける指数連動型上場投資信託受益権の時価（市場実勢相場等を勘案して定める価格をいう。）に、本行が貸付けにかかる権利の行使に要する期間における過去の時価の変動状況に基づき別に定める掛目を乗じて得た金額に相当する担保金を、受託者に信託財産として差し入れさせる。

(2) 貸付対象先が差し入れた担保金に適用する利率には、「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「補完当預要領」という。)4.(4)に規定する利率を用いる。

(3) 貸し付けた指数連動型上場投資信託受益権の時価の値洗いを日々実施し、担保金に過不足が生じた場合には、本行または貸付対象先からの請求に基づき担保金の差入れを受け、または返還を行う。

#### 10. 受託者における担保金の取扱い

(1) 受託者は、9.(1)に基づき貸付対象先から差入れを受けた担保金を、本行の当座預金(当座勘定における預り金をいう。以下同じ。)において管理するものとする。

(2) (1)により管理する担保金相当額については、受託者の補完当預要領4.の適用利率の計算上、当座預金には含めないものとする。

#### (附則)

この特則は、「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)の一部変更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以後の総裁が別に定める日から実施する。

別紙2.

(財務大臣宛認可申請書)

政第 号

令和元年12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

強力な金融緩和の継続に資する措置として、指数連動型上場投資信託受益権の買入れの一層の円滑化を図る観点から、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

- 9. を10. とし、6. から8. までを7. から9. までとし、5. の次に次の6. を加える。

6. 買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付け

買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付けを行う際は、金銭を担保として、信託銀行が信託財産から行うものとする。

別紙3.

(金融庁長官宛認可申請書)

政第 号

令和元年12月 日

金融庁長官 遠藤 俊英 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

強力な金融緩和の継続に資する措置として、指数連動型上場投資信託受益権の買入れの一層の円滑化を図る観点から、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

- 9. を10. とし、6. から8. までを7. から9. までとし、5. の次に次の6. を加える。

6. 買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付け

買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付けを行う際は、金銭を担保として、信託銀行が信託財産から行うものとする。

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第四十九条の六中第六号を第七号とし、第五号を第六号とし、第四号の次に次の第五号を加える。

五 買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付け

買い入れた指数連動型上場投資信託受益権の貸付けを行う際は、金銭を担保として、信託銀行が信託財産から行うものとする。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、本日から実施する。

## ◆「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」の一部改正等に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12月18・19日の金融政策決定会合において、貸出増加に向け、金融機関と企業・家計の前向きな行動を引き続き促す観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した<sup>注3)</sup>。

### 記

1. 「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日決定）を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「日本銀行業務方法書」（平成10年3月24日決定）を別紙2.のとおり一部変更すること。

---

注3) 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。

「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」中一部改正

- 8. を横線のとおり改める。

8. 貸付金額

貸付先の希望する額とする。ただし、その金額は、9. または10.  
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。

- 11. を12. とし、10. を11. とし、9. を10. とし、8. の  
次に次の9. を加える。

9. 借り換え

貸付先が希望する場合には、次に定める額を貸付限度額として、当初貸  
付の満期日における全部または一部の借り換えを認める。

(1) 借り換え日と同日を貸付実行日とする新規の貸付け（借り換えにか  
かる貸付け以外の貸付けをいう。以下同じ。）にかかる10. (1)  
に定める貸出の月末残高平均額（以下「満期時平均額」という。）が  
当初貸付にかかる10. (1)に定める貸出の月末残高平均額（以下  
「当初平均額」という。）以上である貸付先にあつては、当初貸付の  
期日返済額

(2) 満期時平均額が当初平均額未満である貸付先にあつては、当初貸付  
の期日返済額から、当初平均額と満期時平均額の差額を差し引いた  
額

- 10. を横線のとおり改める。

#### 10. 新規の貸付けにかかる貸付限度額

貸付実行日毎の貸付先毎の新規の貸付けにかかる貸付限度額は、次の(1)から(2)を控除した金額の2倍の金額相当額とする。なお、「適格住宅ローン債権信託受益権担保取扱要領」(平成28年3月15日付政委第24号別紙1.)に基づき本行に担保として差入れられた適格住宅ローン債権信託受益権の信託財産となっている住宅ローン債権は、その担保の差入れを行った貸付先による貸出として取扱うものとする。

(1) 略(不変)

(2) 略(不変)

(附則)

この一部改正は、令和2年4月1日から実施する。

「日本銀行業務方法書」中一部変更

- 第五十七条第三号を横線のとおり改める。

- 三 貸付期間等

- イ 貸付期間は、四年以内とする。

- ロ 貸付けの相手方が希望する場合において、当銀行が適当と認めるときは、借換えを認める。この借換えに係る貸付けの貸付期間は、四年以内とする。

(附則)

この業務方法書の一部変更は、令和2年4月1日から実施する。

## ◆2020年の金融政策決定会合の開催予定日の変更に関する件 (12月18・19日)

本委員会は、令和元年12月18・19日の金融政策決定会合において、2020年の金融政策決定会合の開催予定日の変更に関し別紙のとおり承認した。

## 2020年の金融政策決定会合の開催予定日

○ 横線のとおり変更

会合開催日
1月20日(月)・21日(火)
3月18日(水)・19日(木)
4月27日(月)・28日(火)
6月15日(月)・16日(火)
<u>7月14日(火)・15日(水)</u> <del>7月21日(火)・22日(水)</del>
9月16日(水)・17日(木)
10月28日(水)・29日(木)
12月17日(木)・18日(金)



## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2019年10月30、31日開催分）に関する件（12月18・19日）

本委員会は、令和元年12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（2019年10月30、31日開催分）<sup>注4)</sup>を承認した。

---

注4) インターネット・ホームページをご参照ください（12月24日公表）。

## (2) 通常会合関係

---

### ◆令和2年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けに関する件（12月17日）

本委員会は、令和元年12月17日、令和2年度中に償還期限の到来する本行保有国債の借換えのための引受けについて、下記のとおり決定した。

#### 記

令和2年度中に償還期限の到来する本行保有国債（以下「償還期限到来国債」という。）の借換えのための引受け（以下「借換引受け」という。）にかかる取扱いについて、「対政府取引に関する基本要領」（平成11年3月26日決定）<sup>注5)</sup> 2.の規定に基づき、償還期限到来国債のうち、利付国債額面総額2兆2,000億円について、割引短期国債をもって、借換引受けを行うこと。

---

注5) 「対政府取引に関する基本要領」の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください。

## ◆政策委員会月報（令和元年11月）に関する件（12月20日）

本委員会は、令和元年12月20日、政策委員会月報（令和元年11月）を承認した。

## 2. 報告事項

- 2019/9月末における本行バランスシートの状況（企画局）
- 業務継続に関する検討状況と今後の対応方針（決済機構局）
- 令和元年度上期中の保有外貨資産の管理状況（国際局）
- 2019年度上期の本行システムの運行状況（システム情報局）
- 2020年度IT投資計画（案）（システム情報局）
- 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）
- 最近の考査結果の概要（金融機構局）
- 最近の文書局および文書システムの業務運営（文書局）
- 最近の発券システムの業務運営（発券局）

令和2年1月28日

**日本銀行政策委員会月報（第842号）**

編集兼発行者 日本銀行政策委員会室長  
松 下 顕

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。