



# 日本銀行 政策委員会月報

令和2年6月



第848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 <https://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（6月15・16日）	1
◆資産買入れ方針の決定に関する件（6月15・16日）	2
◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（6月15・16日）	3
◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年4月27日開催分）に関する件（6月15・16日）	7
◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年5月22日開催分）に関する件（6月15・16日）	8
(2) 通常会合関係	9
◆「通貨及び金融の調節に関する報告書」作成に関する件（6月5日）	9
◆政策委員会月報（令和2年5月）に関する件（6月19日）	11
◆当面の審査運営方針に関する件（6月30日）	12
2. 報告事項	14

# 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（6月15・16日）

本委員会は、令和2年6月15・16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、上限を設けず必要な金額の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する。

## ◆資産買入れ方針の決定に関する件（6月15・16日）

本委員会は、令和2年6月15・16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。なお、当面は、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、積極的な買入れを行う。
2. CP等、社債等については、それぞれ約2兆円、約3兆円の残高を維持する。これに加え、2021年3月末までの間、それぞれ7.5兆円の残高を上限に、追加の買入れを行う。

◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（6月15・16日）

本委員会は、令和2年6月15・16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。

2020年6月16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8反対1）<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、上限を設けず必要な金額の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する<sup>1</sup>。

(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。

①ETFおよびJ-REITについて、当面は、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、積極的な買入れを行う<sup>2</sup>。

②CP等、社債等については、それぞれ約2兆円、約3兆円の残高を維持する。これに加え、2021年3月末までの間、それぞれ7.5兆円の残高を上限に、追加の買入れを行う。

2. わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響により、きわめて厳しい状態にある。海外経済は、感染症の世界的な大流行の影響により、大きく落ち込んだ状態にある。そうしたもとで、輸出や鉱工業生産は大幅に減少している。企業収益や業況感は悪化しており、設備投資は増勢の鈍化が明確となっている。感染症の影響が続くなかで、雇用・所得環境には弱めの動きがみられており、個人消

<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。

<sup>2</sup> ETFおよびJ-REITの原則的な買入れ方針としては、引き続き、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い、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。

費は飲食・宿泊等のサービスを中心に大幅に減少している。住宅投資は緩やかに減少している。この間、公共投資は緩やかに増加している。わが国の金融環境は、全体として緩和した状態にあるが、企業の資金繰りが悪化するなど企業金融面で緩和度合いが低下している。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、原油価格の下落の影響などにより、0%程度となっている。予想物価上昇率は、弱めの指標がみられている。

3. 先行きのわが国経済は、経済活動が徐々に再開していくとみられるが、当面、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から、厳しい状態が続くと考えられる。その後、感染症の影響が収束していけば、ペントアップ需要（抑制されていた需要）の顕在化や挽回生産が予想されることに加え、緩和的な金融環境や政府の経済対策にも支えられて、わが国経済は改善していくとみられる。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、感染症や原油価格下落などの影響を受けてマイナスで推移するとみられる。その後は、景気が改善していくもとで、プラスに転じたあと、徐々に上昇率を高めていくと考えられる。

4. リスク要因としては、新型コロナウイルス感染症の帰趨や、それが内外経済に与える影響の大きさといった点について、きわめて不確実性が大きい。さらに、感染症の影響が収束するまで、企業や家計の中長期的な成長期待が大きく低下せず、また、金融システムの安定性が維持されるもとで金融仲介機能が円滑に発揮されるかについても注意が必要である。

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。

引き続き、①新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム、②国債買入れやドルオペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③ETFおよびJ-REITの積極的な買入れにより、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく。

当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、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<sup>(注2)</sup>。



(注1) 賛成：黒田委員、兩宮委員、若田部委員、布野委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員、安達委員。反対：片岡委員。片岡委員は、今後の物価下押し圧力の強まりへの対応と、企業・家計の金利負担軽減を企図して、長短金利を引き下げること、金融緩和をより強化することが望ましいとして反対した。

(注2) 片岡委員は、新型コロナウイルスの深刻な影響を念頭におくと、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、物価目標と関連付けたものに修正することが適当であるとして反対した。

## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年4月27日開催分）に関する件（6月15・16日）

本委員会は、令和2年6月15・16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（2020年4月27日開催分）<sup>注1</sup>を承認した。

---

注1) インターネット・ホームページをご参照ください（6月19日公表）。

## ◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年5月22日開催分）に関する件（6月15・16日）

本委員会は、令和2年6月15・16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（2020年5月22日開催分）<sup>注2)</sup>を承認した。

---

注2) インターネット・ホームページをご参照ください（6月19日公表）。

## (2) 通常会合関係

---

### ◆「通貨及び金融の調節に関する報告書」作成に関する件（6月5日）

本委員会は、令和2年6月5日、日本銀行法第54条第1項の規定に基づき、「通貨及び金融の調節に関する報告書」の作成について決定した（なお、日本銀行は、6月23日、同報告書を財務大臣を経由して国会に提出した）。

同報告書は、令和元年10月～2年3月中に実施した金融政策運営等について記載したものであり、その構成は以下のとおりである<sup>注3)</sup>。

#### 要 旨

#### I. 経済及び金融の情勢

##### 1. 経済の情勢

##### (1) 国内実体経済

(概況)

(輸出は、弱めの動きを続けたあと、感染症拡大の影響に伴う海外経済の急速な落ち込みから減少した)

(鉱工業生産は、昨年来の海外経済の減速に加え、感染症拡大の影響から減少した)

(設備投資は、緩やかな増加傾向を辿ったが、年度末にかけて増勢の鈍化が明確となった)

(住宅投資は横ばい圏内で推移し、公共投資は緩やかに増加した)

(雇用・所得環境は改善を続けていたが、感染症拡大の影響により弱めの動きがみられ始めた)

(個人消費は、消費税率引き上げなどの影響を受けつつも増加基調にあったが、感染症拡大の影響により、飲食・宿泊等のサービスを中心に大幅な減少となった)

---

注3) 同報告書の全文については、インターネット・ホームページをご参照ください（6月23日公表）。

- (2) 物価
- (3) 海外経済
- 2. 金融面の動向
  - (1) 国際金融市場
  - (2) 短期金融市場
  - (3) 債券市場
  - (4) 株式市場
  - (5) 外国為替市場
  - (6) 企業金融
  - (7) 量的金融指標

## II. 金融政策運営及び金融政策手段

- 1. 金融政策決定会合の開催実績
- 2. 金融政策決定会合における検討・決定
  - (1) 概況
  - (2) 「経済・物価情勢の展望」
  - (3) 金融経済情勢に関する検討
    - イ. 元年12月の会合
    - ロ. 2年3月の会合
  - (4) 金融政策運営を巡る議論
    - イ. 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の継続
    - ロ. 「物価安定の目標」に向けたモメンタムの評価と新たな政策金利のフォローアップガイダンス
    - ハ. 新型コロナウイルス拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化
    - ニ. 低金利環境の長期化に伴う留意点
  - (5) 金融政策手段に係る事項の決定又は変更
- 3. 金融市場調節の実施状況
- 4. 日本銀行のバランスシートの動き

## 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
- 2. 金融政策手段に係る事項の決定又は変更
- 3. 金融政策決定会合議事要旨

## 参考計表・資料一覧

## ◆政策委員会月報（令和2年5月）に関する件（6月19日）

本委員会は、令和2年6月19日、政策委員会月報（令和2年5月）を承認した。

## ◆当面の考査運営方針に関する件（6月30日）

本委員会は、令和2年6月30日、2020年度の考査の実施に関して、下記1.ないし4.の措置を講じることを決定した。

1. 「2020年度の考査の実施方針等について」3. (3) ロ.に定める「所要の対応」として、感染症拡大の状況および企業・家計の資金繰り支援業務に伴う取引先金融機関等の繁忙度が改善するなど、総裁が考査を再開することが適当と判断するまでの間は、総裁が特に必要と判断する場合を除き考査は行わない扱いとすること。また、再開後においても、感染症の状況および資金繰り支援業務に伴う取引先金融機関等の繁忙度などを踏まえ、考査実施の適否について総裁が判断すること。
2. 1.の扱いとするに当たり、各取引先金融機関等のリスクプロファイルに応じて、企業・家計の資金繰り支援の状況や信用リスク・市場リスク管理体制など感染症拡大の金融機関経営への影響を中心に、Web会議や電話会議等により、集中的なヒアリング調査（以下、「考査に準ずる調査」という。）を行うこと。
3. 前項に定める考査に準ずる調査に当たっては、「考査に関する契約書」第9条第2項または「調査に関する契約書」第11条第2項に基づいて、報告・資料の提出を求めることとするが、資金繰り支援業務への支障とならないように、取引先金融機関等の事務負担に十分配慮すること。
4. 別紙のとおり対外公表すること。

(別紙)

2020年6月30日

日本銀行

### 当面の考査運営方針について

日本銀行では、考査（立入調査）について、新型コロナウイルス感染症の拡大防止および企業・家計の資金繰り支援に注力する取引先金融機関等の負担軽減の観点から、本年度入り後、実施を見合わせている。

この点、緊急事態宣言は5月25日に全国で解除されたが、感染症の状況および資金繰り支援業務に伴う取引先金融機関等の繁忙度が改善するなど、日本銀行が考査を再開することが適当と判断するまでは、原則として考査を行わないこととする。

考査を再開するまでの間は、各取引先金融機関等のリスクプロファイルに応じて、企業・家計への資金繰り支援の状況や信用リスク・市場リスク管理体制など感染症拡大の金融機関経営への影響を中心に、Web会議や電話会議等により、集中的なヒアリング調査（考査に準ずる調査）を行う。同調査に当たっては、資金繰り支援業務への支障とならないように、取引先金融機関等の事務負担に十分配慮する。

また、考査の再開後も、感染症の状況および資金繰り支援業務に伴う取引先金融機関等の繁忙度などを踏まえ、考査実施の適否について判断していく。



## 2. 報告事項

- 2019年度下期の本行システムの運行状況（システム情報局）
- 2019年度IT投資計画の実績等（システム情報局）
- 2020/3月末における本行バランスシートの状況（企画局）
- 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）
- 「ITの活用」に関する取り組み状況等（政策委員会室、システム情報局）
- 2019年度「不動産その他の重要な財産の取得または処分」に関する報告（文書局、発券局、システム情報局）
- 令和元年度下期中の保有外貨資産の管理状況（国際局）
- 中銀デジタル通貨（CBDC）に関する内外の状況と対応方針（決済機構局）
- 令和元年度における国家公務員と比較した本行職員の給与水準（ラスパイレス指数）（総務人事局）<sup>注)</sup>

---

注) インターネット・ホームページをご参照ください（6月30日公表）。

令和2年7月21日

**日本銀行政策委員会月報（第848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。