



日本銀行 政策委員会月報

令和2年8・9月



第850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（9月16・17日）	1
◆資産買入れ方針の決定に関する件（9月16・17日）	2
◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（9月16・17日）	2
◆金融政策決定会合の議事要旨（2020年7月14、15日開催分）に関する件（9月16・17日）	6
(2) 通常会合関係	7
◆参与の推薦に関する件（7月21日）	7
◆金融取引等審査会委員の選任に関する件（7月28日）	8
◆政策委員会月報（令和2年7月）に関する件（8月25日）	8
◆理事の推薦に関する件（8月25日）	8
◆「中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針」に関する件（9月25日）	9
2. 報告事項	10

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（9月16・17日）

本委員会は、令和2年9月16・17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（9月16・17日）

本委員会は、令和2年9月16・17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（9月16・17日）

本委員会は、令和2年9月16・17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

2020年9月17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）^(注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。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¹。

(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²。

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から引き続き厳しい状態にあるが、経済活動が徐々に再開するもとの、持ち直しつつある。海外経済は、大きく落ち込んだ状態から、持ち直しつつある。そうしたもとの、輸出や鉱工業生産は持ち直しに転じている。一方、企業収益や業況感は悪化しており、設備投資は減少傾向にある。雇用・所得環境をみると、感染症の影響が続くなかで、弱

¹ 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。

² 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。

い動きがみられている。個人消費は、飲食・宿泊等のサービス消費は依然として低水準となっているが、全体として徐々に持ち直している。住宅投資は緩やかに減少している。この間、公共投資は緩やかな増加を続けている。わが国の金融環境は、全体として緩和した状態にあるが、企業の資金繰りに厳しさがみられるなど、企業金融面で緩和度合いが低下した状態となっている。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、既往の原油価格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、弱含んでいる。

3. 先行きのわが国経済は、経済活動が再開していくもとの、ペントアップ需要（抑制されていた需要）の顕在化に加え、緩和的な金融環境や政府の経済対策の効果にも支えられて、改善基調を辿るとみられる。もっとも、世界的に新型コロナウイルス感染症の影響が残るなかで、そのペースは緩やかなものにとどまると考えられる。その後、世界的に感染症の影響が収束すれば、海外経済が着実な成長経路に復していくもとの、わが国経済はさらに改善を続けると予想される。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、感染症や既往の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、経済の改善に伴い物価への下押し圧力は次第に減衰していくことや、原油価格下落の影響が剥落していくことから、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、プラスに転じていき、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の間、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の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^(注2)。

^(注1) 賛成：黒田委員、雨宮委員、若田部委員、櫻井委員、政井委員、鈴木委員、安達委員、中村委員。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、新型感染症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7月14、15日開催分）に関する件（9月16・17日）

本委員会は、令和2年9月16・17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7月14、15日開催分）^{注1}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（9月24日公表）。

(2) 通常会合関係

◆参与の推薦に関する件（7月21日）

本委員会は、令和2年7月21日、日本銀行法第23条第4項の規定に基づき、財務大臣に対し、河合 正弘 氏および井阪 隆一 氏を参与に推薦することを決定した^{注2)}（9月4日、財務大臣より任命）。

注2) 本件は、本委員会で7月中に決定したのですが、財務大臣による任命後に発刊される月報に掲載する扱いとしました。

◆金融取引等審査会委員の選任に関する件（7月28日）

本委員会は、令和2年7月28日、「役員金融取引等に関する特則」（平成18年7月21日決定）11. に定める金融取引等審査会（以下「審査会」という。）の委員の任期満了（令和2年9月3日）に伴い、以下の者を審査会の委員として選任することを決定した^{注3)}。

阿部 紘武（再任）
池尾 和人（再任）
笥 康生（再任）
久保利 英明（再任）
関根 愛子（新任）

◆政策委員会月報（令和2年7月）に関する件（8月25日）

本委員会は、令和2年8月25日、政策委員会月報（令和2年7月）を承認した。

◆理事の推薦に関する件（8月25日）

本委員会は、令和2年8月25日、日本銀行法第23条第4項の規定に基づき、財務大臣に対し、貝塚 正彰を理事に推薦することを決定した（9月10日、財務大臣より任命）。

注3) 本件は、本委員会で7月中に決定したのですが、本件の公表後に発刊される月報に掲載する扱いとしました。なお、「役員金融取引等に関する特則」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。

◆「中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針」に関する件（9月25日）

本委員会は、令和2年9月25日、「中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み方針」を定め、対外公表することを決定した^{注4)}。

注4) インターネット・ホームページをご参照ください（10月9日公表）。

2. 報告事項

- 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）

令和2年10月20日

日本銀行政策委員会月報（第850号）

編集兼発行者 日本銀行政策委員会室長
中 島 健 至

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。