



日本銀行 政策委員会月報

令和3年12月



第864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（12月16・17日）	1
◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月16・17日）	2
◆「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション 基本要領」の一部改正等の決定に関する件（12月16・17日）	3
◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月16・ 17日）	15
◆金融政策決定会合の議事要旨（2021年10月27、28日開催分） に関する件（12月16・17日）	19
(2) 通常会合関係	20
◆令和4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14日）	20
◆政策委員会月報（令和3年11月）に関する件（12月14日）	21
2. 報告事項	22

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16・17日）

本委員会は、令和3年12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。

◆資産買入れ方針の決定に関する件（12月16・17日）

本委員会は、令和3年12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、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、2022年3月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う。

◆「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」の一部改正等の決定に関する件（12月16・17日）

本委員会は、令和3年12月16・17日の金融政策決定会合において、新型コロナウイルス感染症への対応として、中小企業等の資金繰りを引き続き支援していく観点から、下記の諸措置を講ずることを決定した^{注1)}。

記

1. 「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日決定）を別紙1.のとおり一部改正すること。
2. 「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」（令和2年4月27日決定）を別紙2.のとおり一部改正すること。
3. 「補完当座預金制度基本要領」（平成28年1月29日決定）を別紙3.のとおり一部改正すること。
4. 「貸出促進付利制度基本要領」（令和3年3月19日決定）を別紙4.のとおり一部改正すること。

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。

「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」中
一部改正

○ 1. を横線のとおり改める。

1. 趣旨

この基本要領は、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済活動への影響を踏まえ、適切な金融調節の実施を通じて、民間部門における金融面の円滑確保に万全を期すとともに、金融市場の安定を維持する観点から、時限的な措置として、金融支援特別オペレーション（適格担保を担保として、共通担保として差入れられている民間債務の担保価額および新型コロナウイルス感染症対応として行われている中小企業等への融資残高の合計額の範囲内で資金供給を行う公開市場操作としての貸付けをいう。）を行うために必要な基本的事項を定めるものとする。

○ 8. を次のとおり改める（全面改正）。

8. 貸付先ごとの新規の貸付けにかかる貸付限度額

貸付日ごとの貸付先ごとの新規の貸付けにかかる貸付限度額は、それぞれ次の（1）および（2）のとおりとする。ただし、貸付実行時点における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。

（1）プロパー融資を対象とする貸付け

次のイ. からロ. を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）とする。

イ. 別に定める時点において各貸付先が新型コロナウイルス感染症対

応として行っている中小企業等への融資の残高に相当する金額のうち、政府が予算上の措置を講じた信用保証協会による保証または利子減免にかかる制度を利用して行っている融資（以下「制度融資」という。）に融資条件の面で準じる融資（以下「プロパー融資」という。）の残高に相当する金額

ロ. 入札時点における各貸付先に対する（１）に基づく貸付け（当該新規の貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高および令和４年３月３１日以前に実行されたこの基本要領に基づく貸付け（当該新規の貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高の合計金額

（２）制度融資を対象とする貸付け

次のイ. からロ. を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）とする。ただし、ハ. に定める金額を超えないものとする。

イ. 別に定める時点における各貸付先の制度融資の残高に相当する金額

ロ. 入札時点における各貸付先に対する（２）に基づく貸付け（当該新規の貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高に相当する金額

ハ. 別に定める時点における各貸付先のプロパー融資の残高および制度融資の残高の合計金額から、入札時点における各貸付先に対するこの基本要領に基づく貸付け（当該新規の貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高に相当する金額を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）

○ 9. を横線のとおり改める。

9. 貸付受付期間

令和４年3月31日30日までとする。

- 附則を横線のとおり改める。

(附則)

この基本要領は、本日から実施し、令和4年~~3~~9月~~31~~30日をもって廃止する。ただし、同日以前の日を貸付日とする貸付けの取扱いについては、なお従前の例による。

(附則)

この一部改正は、令和4年4月1日から実施する。

「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」中一部改正

○ 1. を横線のとおり改める。

1. 系統中央機関は、予め、この特則に基づき、系統中央機関より貸付けを受けることを希望する会員金融機関に、次の(1)または(2)の報告を求める。

(1) 各系統中央機関が適格と認めた、~~基本要領8. (1)に記載された債務等の民間債務(以下「適格民間債務」という。)~~の担保差入れ定めるプロパー融資の残高

(2) 基本要領8. ~~-(2)-~~ (1)に定める制度融資の残高の報告

○ 2. を次のとおり改める(全面改正)。

2. 基本要領8.の規定にかかわらず、この特則に基づく貸付けを受ける場合の貸付日ごとの各系統中央機関の新規の貸付けにかかる貸付限度額は、それぞれ次の(1)および(2)のとおりとする。ただし、貸付実行時点における当該系統中央機関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。

(1) プロパー融資を対象とする貸付け

基本要領8. (1)に基づく貸付限度額に、会員金融機関ごとに算出した次のイ.からロ.を控除した金額(零を下回る場合は零とする。)の合計金額を加えた金額とする。

イ. 1.により当該会員金融機関が当該系統中央機関に報告した、プロパー融資の残高に相当する金額

ロ. 別に定める時点における、3. (1)にかかると当該系統中央機関から当該会員金融機関への貸付け（当該新規の貸付けの資金を原資として行う貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高および令和4年3月31日以前に実行されたこの特則に基づく当該系統中央機関から当該会員金融機関への貸付け（当該新規の貸付けの資金を原資として行う貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高の合計金額

(2) 制度融資を対象とする貸付け

基本要領8. (2)に基づく貸付限度額に、会員金融機関ごとに算出した次のイ. からロ. を控除した金額（ハ. に定める金額を超えないものとする。また、零を下回る場合は零とする。）の合計金額を加えた金額とする。

イ. 1. により当該会員金融機関が当該系統中央機関に報告した、制度融資の残高に相当する金額

ロ. 別に定める時点における、3. (2)にかかると当該系統中央機関から当該会員金融機関への貸付け（当該新規の貸付けの資金を原資として行う貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高に相当する金額

ハ. 1. により当該会員金融機関が当該系統中央機関に報告した、プロパー融資の残高および制度融資の残高の合計金額から、別に定める時点における、この特則に基づく当該中央系統機関から当該会員金融機関への貸付け（当該新規の貸付けの資金を原資として行う貸付けにかかる貸付日に返済期日が到来するものを除く。）の残高に相当する金額を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）

○ 3. を横線のとおり改める。

3. 各系統中央機関は、1. ~~-(1)または(2)-~~の報告を行った会員金融

機関に対して、当該会員金融機関にかかる~~2. 次~~の（1）およびまたは（2）の合計額金額の範囲内で希望する金額に応じて、本特則に基づき貸付けを受けた資金を原資として新規の貸付けを行う。この場合、貸付期間、貸付利率等については、本行から受けた貸付けと同等の条件によるものとする。

（1） 2. （1）で算出した当該会員金融機関にかかる金額

（2） 2. （2）で算出した当該会員金融機関にかかる金額

- 附則を横線のとおり改める。

（附則）

本措置は、総裁が別に定める日から実施し、令和4年~~3~~9月~~31~~30日をもって廃止する。

（附則）

この一部改正は、令和4年4月1日から実施する。

「補完当座預金制度基本要領」 中一部改正

- 4. を横線のとおり改める。

4. 適用利率

- (1) }
(2) } 略（不変）

- (3) 付利対象積み期間における対象預金の平均残高から、法定準備預金額および(2)の金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、次のイ. からハ. までの合計金額からニ. の金額を控除した金額に満つるまでの金額については、年0%とする。

イ. 略（不変）

ロ. 付利対象積み期間における「貸出支援基金運営基本要領」（平成24年12月20日付政委第107号別紙1.）、「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション基本要領」（令和2年3月16日付政委第12号別紙1.。以下「新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領」という。）、「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（令和2年3月16日付政委第14号別紙3.）および「気候変動対応を支援するための資金供給オペレーション基本要領」（令和3年9月22日付政委第55号別紙1.）に基づく借入れ（円建てのものに限る。以下同じ。）の平均残高

ハ. ロ. の残高から付利対象積み期間における新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領 8. (2) に基づく借入れの平均残高を控除した金額のうち、平成28年3月末における「貸出支援基金運営基本要領」および廃止前の「被災地金融機関を支援するための資金供給

オペレーション基本要領」(平成23年4月28日付政委第36号別紙1.)に基づく借入れの合計残高を上回る金額に別に定める一定比率(基準比率が零より大きい場合には1とし、基準比率が零の場合には零以上1以下とする。以下「加算比率」という。)を乗じた金額

二. 略(不変)

(4) 略(不変)

(附則)

この一部改正は、令和4年4月1日から実施する。

「貸出促進付利制度基本要領」中一部改正

○ 3. を次のとおり改める（全面改正）。

3. 適用利率および付利対象金額

2. (1) から (5) までに掲げる貸付に応じた当座預金残高を、カテゴリーⅠ、カテゴリーⅡおよびカテゴリーⅢに区分し、それぞれの適用利率を年0.2%、年0.1%および年0%としたうえで、それぞれの付利対象金額を次の各号の別に当該各号に掲げるとおりとする。

(1) カテゴリーⅠ対象金額

付利を行う積み期間（準備預金制度に関する法律（昭和32年法律第135号。以下「法」という。）第7条第3項に規定する1月間をいう。以下「付利対象積み期間」という。）における当座預金の平均残高から法第2条第2項に定める法定準備預金額（以下「法定準備預金額」という。）を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における次のイ. またはロ. のいずれか小さい方の金額の当該積み期間における平均の金額に満つるまでの金額

イ. 別に定める時点における新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領8. (1) イ. に規定する金額（系統中央機関（信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会および農林中央金庫をいう。）の場合は、その会員である金融機関から報告を受けた「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」（令和2年4月27日付政委第26号別紙1.）1. (1) の金額を加えた金額）

ロ. 新型コロナ対応金融支援特別オペにかかる借入れの残高から新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領8. (2) にかかる借入れの

残高を控除した金額

(2) カテゴリーⅡ対象金額

次の各号の期間の別に当該各号に掲げる金額

イ. 令和4年3月31日以前に実行された新型コロナ対応金融支援特別オペの返済期日のうち最後に到来する返済期日が属する積み期間まで

付利対象積み期間における当座預金の平均残高から法定準備預金額およびカテゴリーⅠ対象金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における（1）ロ. に規定する金額から同イ. に規定する金額を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）の当該積み期間における平均の金額に満つるまでの金額

ロ. 令和4年3月31日以前に実行された新型コロナ対応金融支援特別オペの返済期日のうち最後に到来する返済期日が属する積み期間の次の積み期間以降

零

(3) カテゴリーⅢ対象金額

付利対象積み期間における当座預金の平均残高から法定準備預金額、カテゴリーⅠ対象金額およびカテゴリーⅡ対象金額を減じた金額（零を下回る場合を除く。）のうち、当該積み期間中の毎日における次のイ. からホ. までに掲げる金額の当該積み期間における平均の金額の合計金額に満つるまでの金額

イ. 成長基盤強化支援資金供給にかかる借入れの残高

ロ. 貸出増加支援資金供給にかかる借入れの残高

ハ. 次の各号の期間の別に当該各号に掲げる金額

(イ) 令和4年3月31日以前に実行された新型コロナ対応金融支援

特別オペの返済期日のうち最後に到来する返済期日が属する積み期間まで

新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領 8. (2) にかかる借入れの残高

(ロ) 令和 4 年 3 月 31 日以前に実行された新型コロナ対応金融支援特別オペの返済期日のうち最後に到来する返済期日が属する積み期間の次の積み期間以降

(1) ロ. に規定する金額から同イ. に規定する金額を控除した金額（零を下回る場合は零とする。）および新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領 8. (2) にかかる借入れの残高の合計金額

ニ. 被災地金融機関支援オペにかかる借入れの残高

ホ. 気候変動対応オペにかかる借入れの残高

(附則)

1. この一部改正は、令和 4 年 4 月 1 日から実施する。
2. 令和 4 年 3 月 16 日を起算日とする積み期間における利息の計算において、3. (1) イ. 中「新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領 8. (1) イ. 」とあるのは、「改正前の新型コロナ対応金融支援特別オペ基本要領 8. (2) ロ. 」、「「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」（令和 2 年 4 月 27 日付政委第 26 号別紙 1. ） 1. (1) の金額」とあるのは、「改正前の「系統中央機関の会員である金融機関による新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーションの利用に関する特則」（令和 2 年 4 月 27 日付政委第 26 号別紙 1. ） 1. (2) により報告を受けた金額」と読み替えるものとする。

◆「当面の金融政策運営について」の公表に関する件（12月16・17日）

本委員会は、令和3年12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。

2021年12月17日
日本銀行

当面の金融政策運営について

1. 新型コロナウイルス感染症は、引き続き内外経済に大きな影響を及ぼしているが、わが国の金融環境は、全体として改善している。大企業についてみると、CP・社債市場は良好な発行環境となっているほか、貸出市場でも予備的な流動性需要に落ち着きがみられる。中小企業の資金繰りについては、総じてみれば改善傾向にあるが、対面型サービス業など一部には、なお厳しさが残っている。こうした情勢を踏まえ、日本銀行は、本日の政策委員会・金融政策決定会合において、中小企業等の資金繰りを引き続き支援していく観点から、新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムの一部について、以下のとおり、期限を2022年9月末まで半年間延長することを決定した。

(1) 新型コロナ対応金融支援特別オペ（全員一致）

- ①感染症対応にかかる中小企業等向けのプロパー融資分は、現行の取扱いのまま、期限を半年間延長する。
- ②感染症対応にかかる中小企業等向けの制度融資分は、2022年4月以降、貸出促進付利制度上の付利金利を0%（カテゴリーⅢ）、マクロ加算残高への算入は利用残高相当額としたうえで、バックファイナンス措置として期限を半年間延長する。
- ③大企業向けや住宅ローンを中心とする民間債務担保分は、期限どおり、2022年3月末をもって終了する。

(2) CP・社債等の買入れ

CP・社債等の買入れ増額措置は、期限どおり、2022年3月末をもって終了する。2022年4月以降は、感染症拡大前と同程度の買入れペースに戻し、CP・社債等の買入れ残高を、感染症拡大前の水準（CP等：約2兆円、社債等：約3兆円）へと徐々に引き下げていく。

2. 金融市場調節方針、長期国債以外の資産の買入れ方針については以下のとおりとする。

(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)

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) 資産買入れ方針（全員一致）

①ETF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。

②CP等、社債等については、2022年3月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う。

3. 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、基調としては持ち直している。海外経済は、国・地域ごとにばらつきを伴いつつ、総じてみれば回復している。そうしたもとで、輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響による弱い動きが残っているものの、基調としては増加を続けている。また、企業収益や業況感は全体として改善を続けている。設備投資は、一部業種に弱さがみられるものの、持ち直している。雇用・所得環境をみると、感染症の影響から、弱い動きが続いている。個人消費は、感染症によるサービス消費を中心とした下押し圧力が幾分和らぐもとで、徐々に持ち直している。住宅投資は持ち直している。公共投資は高水準ながら弱めの動きとなっている。わが国の金融環境は、企業の資金繰りの一部に厳しさが残っているものの、全体とし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、携帯電話通信料の引き下げの影響がみられる一方、エネルギー価格などは上昇しており、0%程度となっている。また、予想物価上昇率は、持ち直している。

4. 先行きのわが国経済を展望すると、感染症によるサービス消費への下押し圧力や供給制約の影響が和らいでいくもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していくとみられる。その後は、所得から支出

への前向きな循環メカニズムが家計部門を含め経済全体で強まるなかで、わが国経済は、ペースを鈍化させつつも潜在成長率を上回る成長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、目先、エネルギー価格の上昇を反映してプラス幅を緩やかに拡大していくと予想される。その後は、一時的な要因による振れを伴いつつも、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどを背景に、基調としては徐々に上昇率を高めていくと考えられる。

5. リスク要因としては、引き続き感染症の動向や、それが内外経済に与える影響に注意が必要である。とくに、感染抑制と経済活動の両立が円滑に進むかどうか不確実性が高いほか、一部で見られる供給制約の影響が拡大・長期化するリスクにも留意が必要である。

6. 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、③それぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限のもとでのETFおよびJ-REITの買入れにより、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、兩宮委員、若田部委員、鈴木委員、安達委員、中村委員、野口委員、中川委員。反対：片岡委員。片岡委員は、コロナ後を見据えた企業の前向きな設備投資を後押しする観点から、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、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（2021年10月27、28日開催分）に関する件（12月16・17日）

本委員会は、令和3年12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（2021年10月27、28日開催分）^{注2)}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（12月22日公表）。

(2) 通常会合関係

◆令和4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14日）

本委員会は、令和3年12月14日、令和4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4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）^{注3)} 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3) 「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3年11月）に関する件（12月14日）

本委員会は、令和3年12月14日、政策委員会月報（令和3年11月）を承認した。

2. 報告事項

- 2021/9月末における本行バランスシートの状況（企画局）
- 企業物価指数 2020年基準改定の最終案（調査統計局）
- 令和3年度上期中の保有外貨資産の管理状況（国際局）
- 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）
- 2021年度上期の本行システムの運行状況等（システム情報局）
- 2022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）
- 2021年度上期の検査結果等（検査室）

令和4年1月14日

日本銀行政策委員会月報（第864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。