

黒田議員提出資料

平成 2 8 年 8 月 8 日

金融緩和の強化（7月29日）

英国のEU離脱問題・新興国経済の減速等で国際金融市場が不安定化



①企業や家計の**コンフィデンスの悪化を防止**し、②企業等の**外貨資金調達環境の安定に万全を期す**ことで、前向きな経済活動をサポートする。

(1) 以下の措置を決定

1. **ETF買入れ額**を、現行の年間約3.3兆円から**年間約6兆円にほぼ倍増**
2. **外貨資金調達環境の安定のため**
 - ① **企業向け：ドル特則**（企業の海外展開を支援するため、最長4年のドル資金を供給する制度）の総枠を**倍増**し、**240億ドル（約2.5兆円）**に
 - ② **金融機関向け：ドルオペ**の担保となる国債を、日銀当座預金を見合いに日銀が貸す（**実質的な現金担保により担保の不安を解消**）

(2) 政府の財政政策・構造政策との関係についての考え方を表明

今回の措置も含め「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進し、きわめて緩和的な金融環境を整えていくことは、政府の財政政策・構造政策面の取り組みと**相乗的な効果**を発揮すると考えている。

(3) 総括的な検証を行うことを発表

物価見通しに関する不確実性が高まっている状況を踏まえ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現する観点から、**次回決定会合で**、「量的・質的金融緩和」導入以降3年間の経済・物価動向や政策効果について**総括的な検証**を行うこととした。

経済・物価見通し

(1) 展望レポート(2016年7月)の政策委員見通しの中央値

(対前年度比、%)

| | 実質GDP | 消費者物価指数 (除く生鮮食品) | |
|------------|-------|-----------------------|------|
| | | 消費税率引き上げの 影響を除くケース | |
| 2016年度 | +1.0 | +0.1 | |
| (4月時点の見通し) | +1.2 | +0.5 | |
| 2017年度 | +1.3 | +1.7 | |
| (4月時点の見通し) | +0.1 | +2.7 | +1.7 |
| 2018年度 | +0.9 | +1.9 | |
| (4月時点の見通し) | +1.0 | +1.9 | |

※ 消費者物価の前年比が、2%程度に達する時期は、原油価格が現状程度の水準から緩やかに上昇していくとの前提のもとでは、中心的な見通しとしては2017年度中になるとみられるが、先行きの海外経済に関する不透明感などから不確実性が大きい。

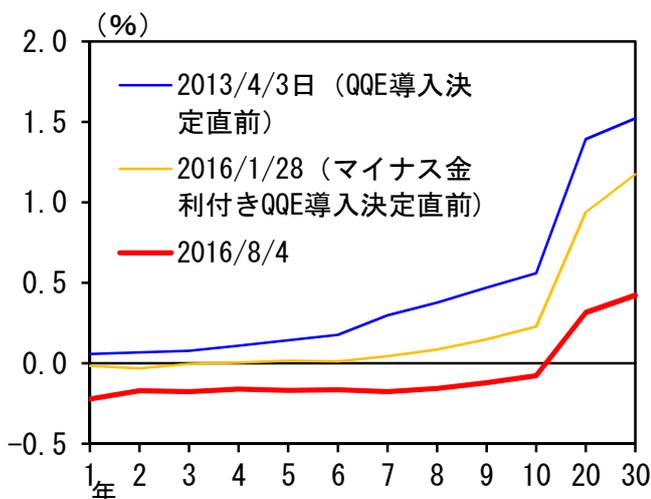
(2) IMFによる主要国・地域の実質GDP見通し

| | 2014年 | 2015年 | 2016年 [見通し] | 2017年 [見通し] |
|--------|-------|-------|----------------|----------------|
| 世界 | 3.4 | 3.1 | 3.1 (▲0.1) | 3.4 (▲0.1) |
| 米国 | 2.4 | 2.4 | 2.2 (▲0.2) | 2.5 (0.0) |
| ユーロエリア | 0.9 | 1.7 | 1.6 (+0.1) | 1.4 (▲0.2) |
| 英国 | 3.1 | 2.2 | 1.7 (▲0.2) | 1.3 (▲0.9) |
| 中国 | 7.3 | 6.9 | 6.6 (+0.1) | 6.2 (0.0) |

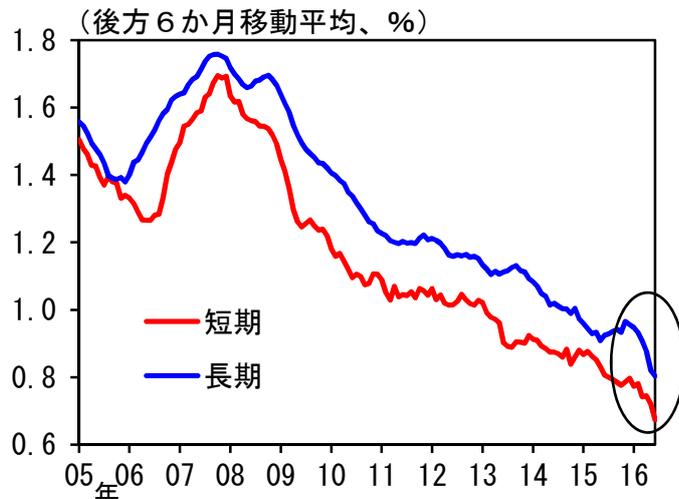
(注) (2)の括弧内は、4月見通しからの修正幅。
(資料) 日本銀行、IMF

金融環境

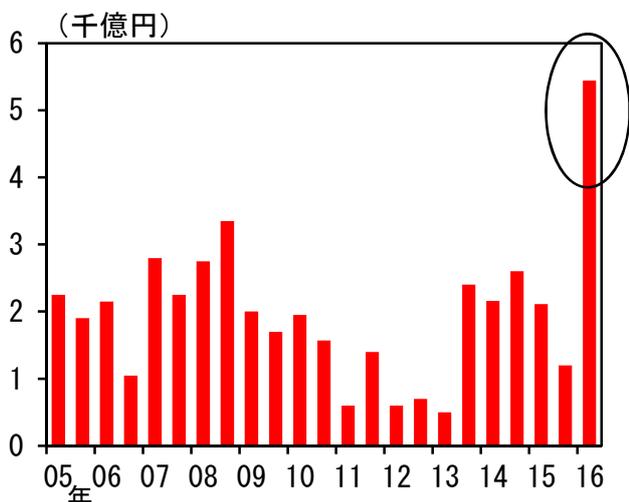
(1) 国債金利



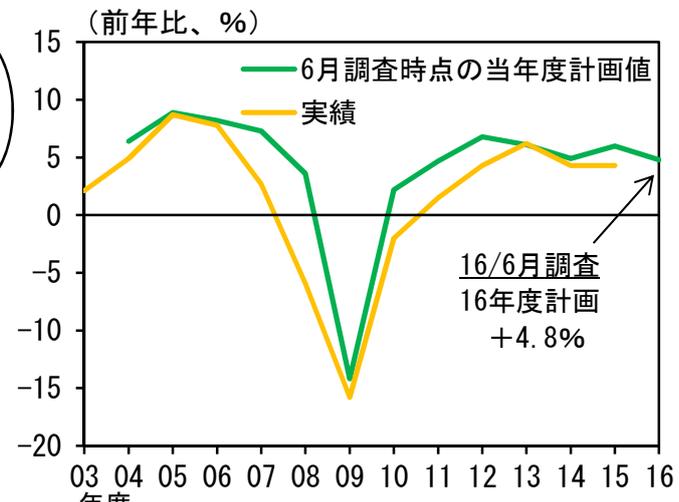
(2) 貸出金利



(3) 社債発行額 (超長期ゾーン)



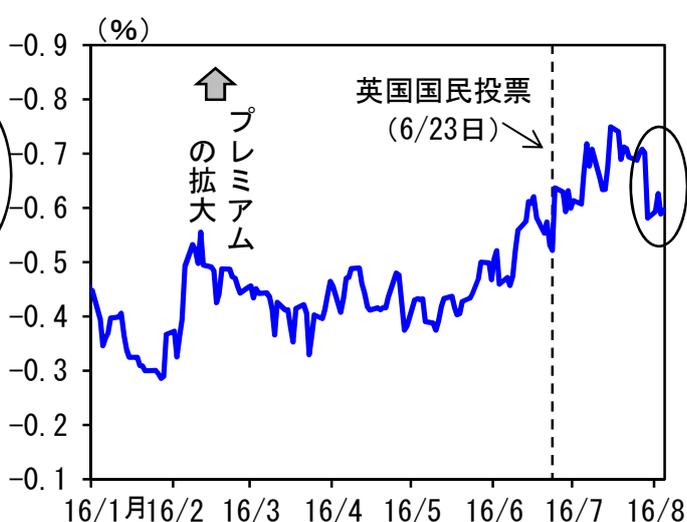
(4) 設備投資計画と実績



(5) 新設住宅着工戸数



(6) ドル調達プレミアム (3か月もの)



(注) 1. (3) は、年限が10年超のもので、銀行・証券除くベース。
 2016年上期は、6月末までに条件決定したもの。
 2. (4) は、ソフトウェア投資額を含み、土地投資額は含まない。全産業+金融機関ベース。
 3. (6) の直近は、8/4日。
 (資料) 日本銀行、Bloomberg、アイ・エヌ情報センター、キャピタル・アイ、国土交通省

わが国の経済・物価

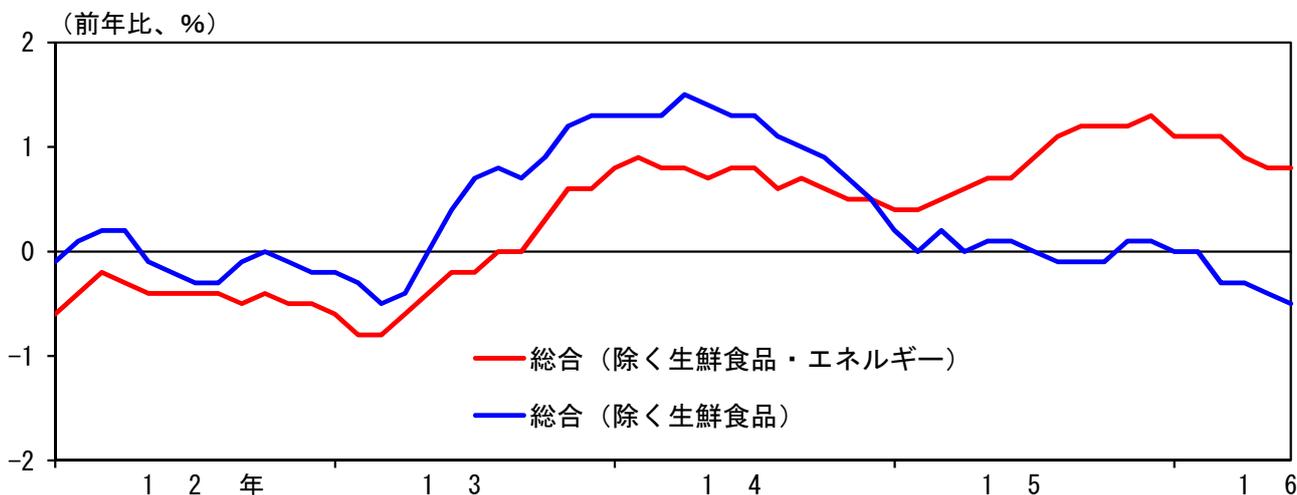
(1) 企業収益



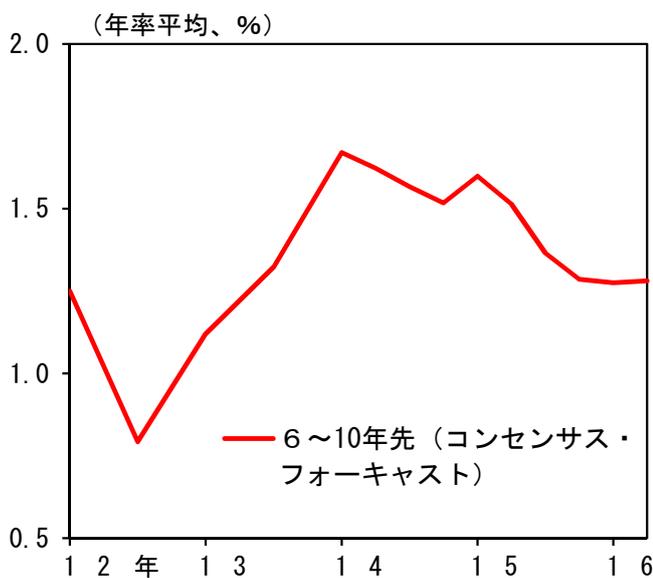
(2) 失業率



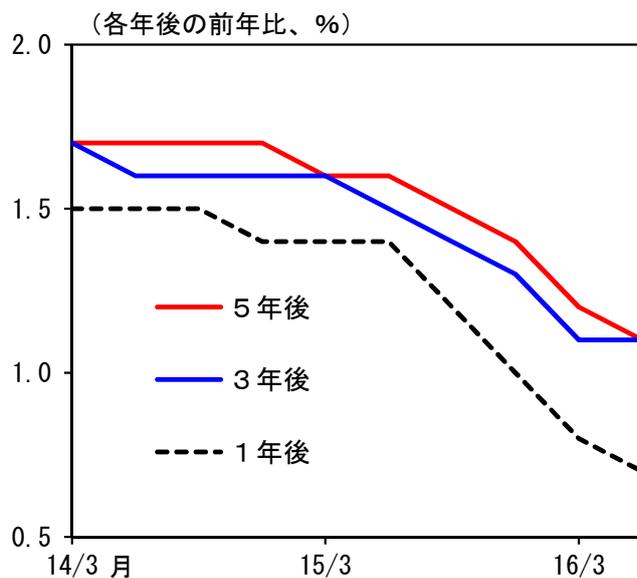
(3) 消費者物価指数



(4) エコノミストの物価観



(5) 企業の物価観 (短観)



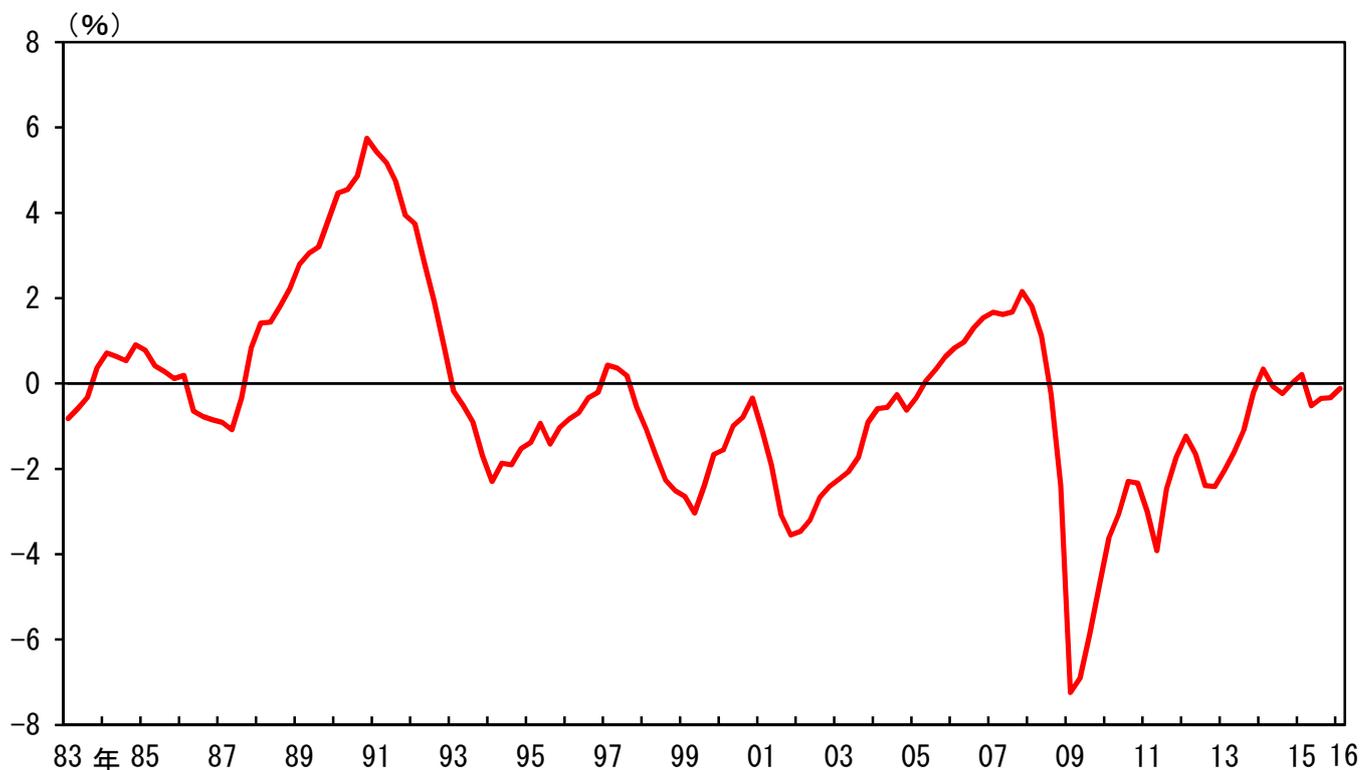
(注) 1. 消費者物価指数 (総合除く生鮮食品・エネルギー) は、日本銀行調査統計局算出。
2014/4月の消費税率引き上げについては、直接的な影響を調整 (試算値)。

2. 企業の物価観は、物価全般の見通し。全産業全規模、平均値。

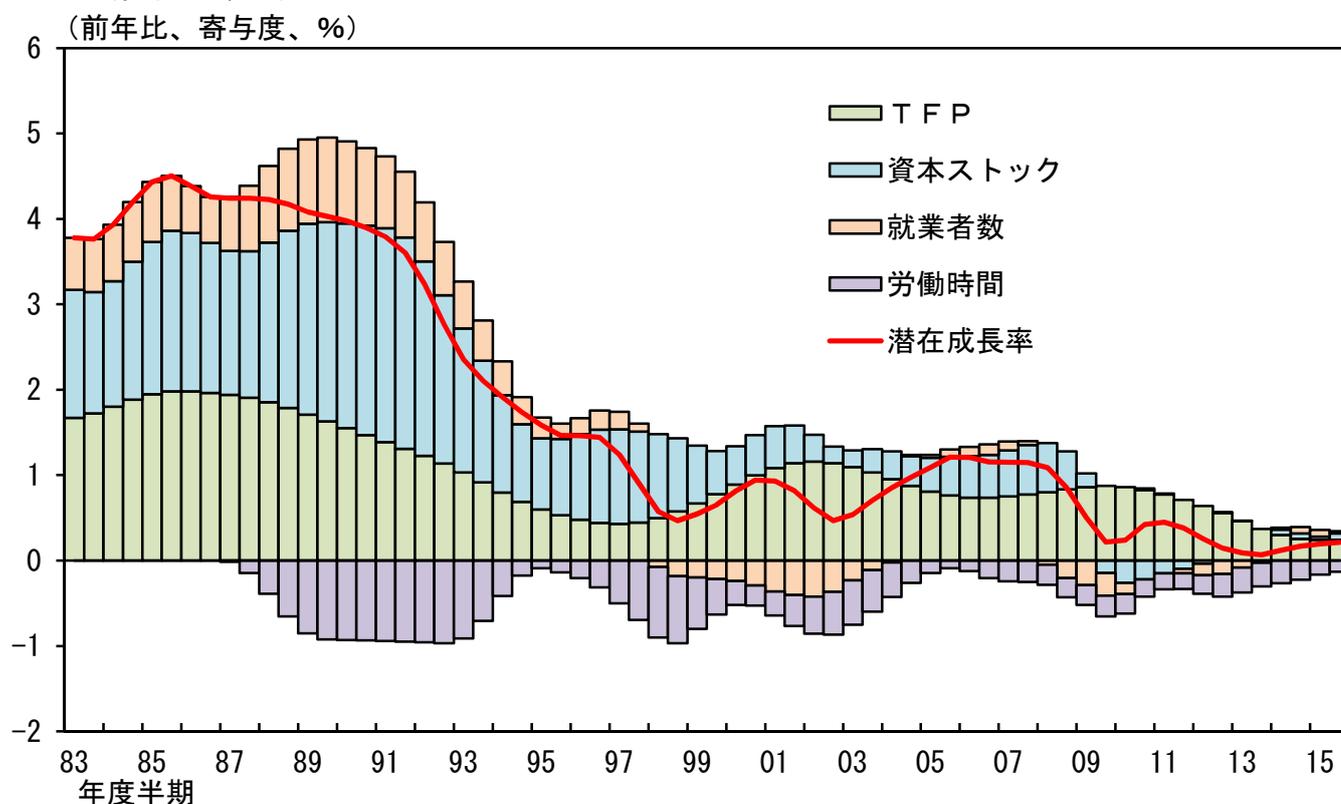
(資料) 財務省、総務省、日本銀行、Consensus Economics

需給ギャップと潜在成長率

(1) 需給ギャップ



(2) 潜在成長率



(注) 需給ギャップおよび潜在成長率は、日本銀行調査統計局の試算値。

(資料) 内閣府、日本銀行、総務省、厚生労働省、経済産業省、経済産業研究所

2016年7月29日
日 本 銀 行

金融緩和の強化について

1. 英国のEU離脱問題や新興国経済の減速を背景に、海外経済の不透明感が高まり、国際金融市場では不安定な動きが続いている。こうした不確実性が企業や家計のコンフィデンスの悪化につながることを防止するとともに、わが国企業および金融機関の外貨資金調達環境の安定に万全を期し、前向きな経済活動をサポートする観点から、日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下の措置を決定した。

(1) ETF買入れ額の増額（賛成7反対2）^(注1)

ETFについて、保有残高が年間約6兆円¹に相当するペースで増加するよう買入れを行う（現行の約3.3兆円からほぼ倍増）。

(2) 企業・金融機関の外貨資金調達環境の安定のための措置（全員一致）

① 成長支援資金供給・米ドル特則の拡大

成長支援資金供給・米ドル特則（企業の海外展開を支援するため、最長4年の米ドル資金を金融機関経由で供給する制度）の総枠を240億ドル（約2.5兆円）に拡大する（現行の120億ドルから倍増）。

② 米ドル資金供給オペの担保となる国債の貸付け制度の新設

金融機関に対する米ドル資金供給オペに関し、担保となる国債を、日本銀行当座預金を見合いとして貸し付ける制度を新設する。

2. 金融市場調節方針、ETF以外の資産買入れ方針、政策金利については、以下のとおり、これまでの方針を維持する。

(1) 「量」：金融市場調節方針（賛成8反対1）^(注2)

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。

マネタリーベースが、年間約80兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う。

¹ このうち3,000億円の買入れは、2015年12月の金融政策決定会合で決定した「設備・人材投資に積極的に取り組んでいる企業」を対象とするETFの買入れの実施に伴うものである。

(2) 「質」：資産買入れ方針（賛成8 反対1）^(注2)

資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① 長期国債について、保有残高が年間約80兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。ただし、イールドカーブ全体の金利低下を促す観点から、金融市場の状況に応じて柔軟に運営する。買入れの平均残存期間は7年～12年程度とする。
- ② J-REITについて、保有残高が年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ③ 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。

(3) 「金利」：政策金利（賛成7 反対2）^(注3)

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。

3. この間、政府は、大規模な「経済対策」を策定する方針にあるなど、財政政策・構造政策面の取り組みを進めている。日本銀行としては、今回の措置も含め「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を推進し、きわめて緩和的な金融環境を整えていくことは、こうした政府の取り組みと相乗的な効果を発揮するものと考えている。
4. 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、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」を継続する。今後とも、経済・物価のリスク要因を点検し、「物価安定の目標」の実現のために必要な場合には、「量」・「質」・「金利」の3つの次元で、追加的な金融緩和措置を講じる^(注4)。
5. なお、本日公表した「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）で示した通り、海外経済・国際金融市場を巡る不透明感などを背景に、物価見通しに関する不確実性が高まっている。こうした状況を踏まえ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現する観点から、次回の金融政策決定会合において、「量的・質的金融緩和」・「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向や政策効果について総括的な検証を行うこととし、議長はその準備を執行部に指示した。

以 上

-
- (注1) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員は、約6兆円の買入れは、市場の価格形成や日本銀行の財務健全性に及ぼす悪影響などを踏まえると過大であるとして反対した。木内委員は、財務健全性への影響のほか、株式市場のボラティリティを高める、株価を目標にしているとの誤ったメッセージになる等として反対した。
- (注2) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：木内委員。なお、木内委員より、マネタリーベースおよび長期国債保有残高が、年間約45兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節および資産買入れを行うなどの議案が提出され、反対多数で否決された。
- (注3) 賛成：黒田委員、岩田委員、中曽委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員。反対：佐藤委員、木内委員。佐藤委員、木内委員は、マイナス金利は市場機能や金融仲介機能および国債市場の安定性を損ねることから、所要準備額を除く日本銀行当座預金については+0.1%の金利を適用することが妥当として反対した。
- (注4) 木内委員より、2%の「物価安定の目標」の実現は中長期的に目指すとしたうえで、2つの「柱」に基づく柔軟な政策運営のもとで、資産買入れ策と実質的なゼロ金利政策をそれぞれ適切と考えられる時点まで継続するとの議案が提出され、反対多数で否決された（賛成：木内委員、反対：黒田委員、岩田委員、中曽委員、佐藤委員、原田委員、布野委員、櫻井委員、政井委員）。