

特集：金融政策に関する実証研究の展開

新日銀法 25 年間における金融政策決定会合の クロノロジー*

中島上智^a・関根敏隆^b・服部正純^c・笛木琢治^d

【要 旨】

1998 年 4 月に施行された新日本銀行法では、日本銀行は自主性を持って金融政策を行い、金融政策運営の透明性を高めるように努力しなければならないことが明記された。同法のもと、日本銀行は様々な情報発信の拡充を行い、金融政策決定会合に関する様々な資料が公に利用可能となった。本稿では、同法の施行から四半世紀の期間を対象として、日本銀行から公表された各種情報を整理し、金融政策決定会合に関するクロノロジーをまとめた。

JEL Classification Codes: E52, E58

* 本稿の作成に当たっては、『経済研究』の編集委員会、匿名の査読者、および、天野憲哉氏から有益なコメントを頂戴した。本稿の内容や意見は、筆者ら個人に属するものであり、日本銀行の公式見解を示すものではない。本研究は、科学研究費補助金（23H00048, 23H00050）、一橋大学社会科学高等研究院（HIAS）、一橋大学経済研究所経済社会リスク研究機構の助成を受けている。

^a 一橋大学経済研究所 E-mail: jouchi.nakajima@r.hit-u.ac.jp

^b 一橋大学大学院経済学研究科 E-mail: toshitaka.sekine@r.hit-u.ac.jp

^c 一橋大学大学院経営管理研究科 E-mail: m.hattori@ics.hub.hit-u.ac.jp

^d 一橋大学大学院経済学研究科 E-mail: takuji.fueki@r.hit-u.ac.jp

Special Issue: Frontiers in Empirical Analyses on Monetary Policy

**A 25-Year Chronology of Monetary Policy Meetings
under the New Bank of Japan Act**

Jouchi Nakajima

Institute of Economic Research, Hitotsubashi University, Japan

Toshitaka Sekine

Graduate School of Economics, Hitotsubashi University, Japan

Masazumi Hattori

Graduate School of Business Administration, Hitotsubashi University, Japan

Takuji Fueki

Graduate School of Economics, Hitotsubashi University, Japan

Abstract

The new Bank of Japan Act, which came into effect in April 1998, stipulates that the Bank of Japan shall autonomously implement monetary policy and strive to enhance the transparency of its policy operations. Under this Act, the Bank of Japan expanded its communication efforts, making various documents related to its Monetary Policy Meetings publicly available. Compiling information released by the Bank of Japan over the 25 years since the Act's enactment, this study creates a comprehensive chronology of the Monetary Policy Meetings.

JEL Classification Codes: E52, E58

1. はじめに

1998 年 4 月、新しい日本銀行法（以下、新日銀法）が施行され、金融政策に関する日本銀行（以下、日銀）の自主性の尊重と、意思決定の内容および過程に関する透明性の確保が明記された。同法では、日銀は自主性を持って金融政策を行うとともに、金融政策運営の内容を国民に明らかにすることが求められている。そうしたもとで、日銀は金融政策運営の透明性を高めるための様々な取り組みを行ってきた。すなわち、同法のもと、金融政策決定会合がどのような形でいつ行われ、そこでどのような議論があったのか、そうした記録を公表することになった。また、そうした記録の公表を可能かつ適切な範囲で早期化できるように取り組んできた。

日銀のウェブサイトでは、新日銀法施行後の金融政策決定会合に関する多くの資料が掲載されている。また、日銀の一手一投足は新聞や通信社によって報道されるため、金融政策決定会合に関する記事も多く存在している。もっとも、そうした各種の記録を一覧性のある形で整理した研究は存在しない。日本銀行は、2023 年から 2024 年にかけて「金融政策の多角的レビュー」（日本銀行、2024）を行い、同法施行後における金融政策の変遷について整理を行っているが、政策の効果と副作用に関する議論に主眼が置かれている。それ以前に行った「総括的検証」（日本銀行、2016）、「点検」（日本銀行、2021）も同様である¹⁾。また、様々な著作物において、金融政策の変遷が整理されているが、新日銀法が施行されから四半世紀にもわたる期間を対象としたものは、本稿の執筆時点では存在しない²⁾。

海外の主要先進国・地域の中央銀行は、金融政策や金融政策決定プロセスに関するクロノロジーが、一般に利用可能な形かつ一覧性のある形で存在する。例えば、米国の連邦準備制度（Federal Reserve, 以下、Fed）であれば、ウェブサイトにクロノロジーを掲載している³⁾。欧州中央銀行は、Hartmann and Smets (2018) が金融政策に関して、また、Bernoth *et al.* (2024) が金融政策決定プロセスに関して、それぞれクロノロジーをまとめている。

そこで、本稿では、新日銀法の施行から四半世紀の期間を対象として、日本銀行から公表された各種情報を整理し、金融政策およびその決定プロセスである金融政策決定会合（以下、決定会合）に関するクロノロジーをまとめた。日本銀行から公表された情報として、同行のウェブサイトで利用可能な資料をもとにしているが、既に掲載が終了した資料については、「国立国会図書館インターネット資料収集保存事業」（<https://warp.ndl.go.jp/>）の資料をもとに情報を補完している。

こうした中央銀行に関するクロノロジーを作成することは、学術的にも実務的にも貢献がある (Blinder, 2022)。金融経済史において過去に行われた金融政策とその決定プロセスを整理・記録しておくことは重要な貢献である。また、マクロ経済学において、こうした日銀の金融政策に関する時系列データが存在することで、可能な実証分析の幅が広がる。さらに、実務的な観点からは、様々な政策評価や今後の金融政策運営を見通すうえで、有用な情報になると考えられる。

¹ なお、日銀のウェブサイトでは、「1990 年代後半以降の非伝統的金融政策」および「2013 年以降の「量的・質的金融緩和」のもとでの金融政策」のページで、新日銀法施行後における金融政策の市場調節方針に変更が行われた決定会合の公表資料へのリンクがまとめられている（下記 URL を参照）。

・ <https://www.boj.or.jp/mopo/outline/bpreview/ref.htm>

・ https://www.boj.or.jp/mopo/outline/ref_qqe.htm

² 例えば、鶴飼 (2006)、白川 (2008, 2018)、翁 (2013)、早川 (2016)、木内 (2018)、伊藤ほか (2019)、西野 (2020)、中曾 (2022)、白塚 (2023)、軽部 (2024)、内田 (2024)、Aoki and Ueda (2025) 等。

³ 下記 URL を参照。

・ <https://www.federalreservehistory.org/essays/federal-reserve-history>

本稿では、まず、決定会合の運用の枠組みについて、複数の論点から事実を整理する。新日銀法のもと、金融政策運営の透明性を高めるために、段階的に行われてきた種々の取り組みにも注目する。次に、決定会合後に公表される公表物「金融市場調節方針」（以下、調節方針）で示されている金融政策の内容について、その変遷をたどる。その際、調節方針そのものではないが、調節方針と併せて公表され、その後、長期間にわたって金融政策の一部として比較的大きな役割を担ったと考えられる措置についても取り上げる。

本稿におけるクロノロジーの対象期間は、1998年4月から2024年12月までである。新日銀法施行から四半世紀というと厳密には2023年3月までであるが、後述のとおり2024年3月に特筆すべき政策変更が行われたため、説明や考察においては必要に応じて対象期間を少し延ばし、執筆時点で情報が利用可能な2024年12月までの出来事を扱う。

本稿の構成は以下のとおりである。第2節では、決定会合の枠組みやその変遷について説明する。第3節では、会合で決定された調整方針について四半世紀の変遷をたどる。第4節は結びである。また、補論1では、本稿で作成した「金融政策クロノロジー・データベース」の解説を行う。補論2では、貸出支援策の変遷について取り上げる。補論3では、クロノロジーの記述の根拠となる資料を掲載する。なお、本データベースは、<https://sites.google.com/site/jnakajimaweb/bojmp>に掲載されており、アップデートされたファイルが入手可能である。

2. 金融政策決定会合

日銀の金融政策は、金融政策を決定する金融政策決定会合において、総裁・副総裁・審議委員からなる9名の委員によって運営される。金融政策決定会合は、定期的に開催され、決定会合終了後は、決定された調節方針が速やかに発表されるほか、政策委員会議長である総裁の記者会見が行われる。後日、同会合の議事要旨が公表される。同会合に伴って、先行きの物価・経済情勢についての見通しを示す「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」が定期的に公表される。

新日銀法が施行されてから四半世紀にわたり、金融政策決定会合の大枠は変わっていないが、情報発信の拡充を企図した取り組みや様々な経緯により、決定会合の在り方に变遷がみられてきた。本節では、こうした変遷について、新日銀法施行後の四半世紀の期間を対象として整理する。

2-1 金融政策決定会合の開催

新日銀法施行当初、会合は毎月1～2回の頻度で開催されていた。表1は、金融政策決定会合の内容を詳細にまとめたものである。表の開催日をみると分かるとおり、当初は年間約20回の頻度であった。その後、基本的に、4月頃と10月頃は月に2回、それ以外の月は1回の頻度で開催されることになり、年間の合計は14回に減少した。さらに、2016年1月からは、基本的に、2、5、8、11月以外の月に1回ずつ開催する、すなわち、年8回の頻度と、開催回数がさらに減少した。この2016年の開催回数変更について、日本銀行(2015)では、「米国連邦準備制度や欧州中央銀行においても、決定会合の開催頻度は年8回となっている」と言及している。

金融政策決定会合の開催日数は、新日銀法施行当初は、毎回1日間であったが、その後、月内開催が1回の月は2日間、月内開催が2回の月は1回目が2日間、2回目が1日間となった。開催が年8回となった2016年以降は、全ての会合が2日間で開催された。会合の開始時刻は、基本的に、2日間の場合、1日目の午後半日と2日目の午前半日を使って会合が開催されてきた。会合の終了時刻（2日間の場合は2日目の終了時刻）は、12:00～13:30が多かった。

表 1 金融政策決定会合の変遷

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金通用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
1	1998/04/09	1998/04/09	16:10	16:18	1998/05/22	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて公定歩合水準をやや下 回って推移するよう促す。	9-0		0.43	—	0.5
2	1998/04/24	1998/04/24	13:00	13:08	1998/06/17	〃	9-0		0.43	—	0.5
3	1998/05/19	1998/05/19	16:10	16:18	1998/06/30	〃	9-0		0.43	—	0.5
4	1998/06/12	1998/06/12	17:56	18:04	1998/07/22	〃	7-2	三木 中原伸	0.43	—	0.5
5	1998/06/25	1998/06/25	11:57	12:05	1998/07/31	〃	8-1	中原伸	0.43	—	0.5
6	1998/07/16	1998/07/16	15:50	15:58	1998/08/14	〃	8-1	中原伸	0.43	—	0.5
7	1998/07/28	1998/07/28	12:40	12:48	1998/09/14	〃	8-1	中原伸	0.43	—	0.5
8	1998/08/11	1998/08/11	16:04	16:12	1998/09/29	〃	8-1	中原伸	0.43	—	0.5
9	1998/09/09	1998/09/09	17:41	17:49	1998/10/16	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、平均的にみて 0.25%前後で推移す るよう促す。	8-1	篠塚	0.25	—	0.5
10	1998/09/24	1998/09/24	15:02	15:10	1998/11/02	〃	8-1	篠塚	0.25	—	0.5
11	1998/10/13	1998/10/13	15:46	15:54	1998/11/18	〃	8-1	篠塚	0.25	—	0.5
12	1998/10/28	1998/10/28	13:55	14:03	1998/12/02	〃	7-2	中原伸 篠塚	0.25	—	0.5
13	1998/11/13	1998/11/13	16:54	17:02	1998/12/18	〃	8-1	篠塚	0.25	—	0.5
14	1998/11/27	1998/11/27	13:58	14:06	1999/01/22	〃	7-2	中原伸 篠塚	0.25	—	0.5
15	1998/12/15	1998/12/15	15:28	15:36	1999/02/17	〃	7-2	中原伸 篠塚	0.25	—	0.5
16	1999/01/19	1999/01/19	15:34	15:42	1999/03/02	〃	7-2	中原伸 篠塚	0.25	—	0.5
17	1999/02/12	1999/02/12	17:34	17:42	1999/03/17	より調沢な資金供給を行い、無担保コールレート（オーバーナイト物）を、できる だけ低めに推移するよう促す。その際、短期金融市場に混乱の生じないよう、その 機能の維持に十分留意しつつ、当初 0.15%前後を目標とし、その後市場の状況を踏 まえながら、徐々に一層の低下を促す。	8-1	篠塚	0	—	0.5
18	1999/02/25	1999/02/25	15:28	15:36	1999/03/30	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
19	1999/03/12	1999/03/12	16:07	16:15	1999/04/14	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
20	1999/03/25	1999/03/25	15:35	15:43	1999/04/27	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
21	1999/04/09	1999/04/09	16:11	16:19	1999/05/21	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
22	1999/04/22	1999/04/22	15:19	15:27	1999/06/17	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
23	1999/05/18	1999/05/18	15:28	15:36	1999/07/01	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
24	1999/06/14	1999/06/14	15:04	15:12	1999/07/22	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
25	1999/06/28	1999/06/28	12:35	12:43	1999/08/18	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
26	1999/07/16	1999/07/16	16:22	16:30	1999/09/14	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
27	1999/08/13	1999/08/13	15:51	15:59	1999/09/27	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
28	1999/09/09	1999/09/09	15:14	15:22	1999/10/18	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5
29	1999/09/21	1999/09/21	16:15	16:23	1999/11/01	〃	7-2	中原伸 篠塚	0	—	0.5

表 1 (続き)

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
58	2001/04/25	2001/04/25	12:50	12:58	2001/06/20	〃	9-0		0	—	0.25
59	2001/05/17	2001/05/18	12:18	12:26	2001/06/20	〃	9-0		0	—	0.25
60	2001/06/14	2001/06/15	12:11	12:19	2001/07/18	〃	9-0		0	—	0.25
61	2001/06/28	2001/06/28	12:43	12:51	2001/08/17	〃	9-0		0	—	0.25
62	2001/07/12	2001/07/13	12:59	13:07	2001/08/17	〃	9-0		0	—	0.25
63	2001/08/13	2001/08/14	13:04	13:12	2001/09/25	日本銀行当座預金残高が 6 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	8-1	中原伸	0	—	0.25
64	2001/09/18	2001/09/18	18:48	18:56	2001/11/01	日本銀行当座預金残高が 6 兆円を上回ることを目録として、調子な資金供給を行う。	8-1	中原伸	0	—	0.1
65	2001/10/11	2001/10/12	13:05	13:13	2001/11/21	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
66	2001/10/29	2001/10/29	13:59	14:07	2001/12/04	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
67	2001/11/15	2001/11/16	12:31	12:39	2001/12/25	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
68	2001/11/29	2001/11/29	12:21	12:29	2002/01/21	〃	7-1	中原伸	0	—	0.1
69	2001/12/18	2001/12/19	14:54	15:02	2002/01/21	日本銀行当座預金残高が 10~15 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	8-1	中原伸	0	—	0.1
70	2002/01/15	2002/01/16	12:39	12:47	2002/03/05	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
71	2002/02/07	2002/02/08	12:20	12:28	2002/03/26	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
72	2002/02/28	2002/02/28	13:54	14:02	2002/04/16	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
73	2002/03/19	2002/03/20	13:23	13:31	2002/05/07	〃	8-1	中原伸	0	—	0.1
74	2002/04/10	2002/04/11	12:11	12:19	2002/05/24	〃	9-0		0	—	0.1
75	2002/04/30	2002/04/30	12:57	13:05	2002/06/17	〃	9-0		0	—	0.1
76	2002/05/20	2002/05/21	12:56	13:04	2002/07/01	〃	9-0		0	—	0.1
77	2002/06/11	2002/06/12	12:12	12:20	2002/07/19	〃	9-0		0	—	0.1
78	2002/06/26	2002/06/26	12:44	12:52	2002/08/14	〃	9-0		0	—	0.1
79	2002/07/15	2002/07/16	12:16	12:24	2002/08/14	〃	9-0		0	—	0.1
80	2002/08/08	2002/08/09	12:40	12:48	2002/09/24	〃	9-0		0	—	0.1
81	2002/09/17	2002/09/18	13:08	13:16	2002/11/05	〃	9-0		0	—	0.1
82	2002/10/10	2002/10/11	12:49	12:57	2002/11/22	〃	9-0		0	—	0.1
83	2002/10/30	2002/10/30	14:33	14:41	2002/12/20	日本銀行当座預金残高が 15~20 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	9-0		0	—	0.1
84	2002/11/18	2002/11/19	12:54	13:02	2002/12/20	〃	9-0		0	—	0.1
85	2002/12/16	2002/12/17	13:14	13:22	2003/01/27	〃	9-0		0	—	0.1
86	2003/01/21	2003/01/22	12:25	12:33	2003/02/19	〃	9-0		0	—	0.1
87	2003/02/13	2003/02/14	13:14	13:22	2003/03/10	〃	9-0		0	—	0.1
88	2003/03/04	2003/03/05	12:32	12:40	2003/04/11	3 月 31 日までは、日本銀行当座預金残高が 15~20 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。4 月 1 日以後は、日本郵政公社の発足に伴い、日本銀行当座預金残高が 17~22 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	9-0		0	—	0.1

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
89	2003/03/25	2003/03/25	11:41	11:49	2003/05/06	〃	9-0		0	—	0.1
90	2003/04/07	2003/04/08	13:17	13:25	2003/05/23	日本銀行当座預金残高が 17~22 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	8-1	福岡	0	—	0.1
91	2003/04/30	2003/04/30	13:29	13:37	2003/06/16	日本銀行当座預金残高が 22~27 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	9-0		0	—	0.1
92	2003/05/19	2003/05/20	12:57	13:05	2003/06/30	日本銀行当座預金残高が 27~30 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	7-2	田谷, 須田	0	—	0.1
93	2003/06/10	2003/06/11	13:08	13:16	2003/07/18	〃	9-0		0	—	0.1
94	2003/06/25	2003/06/25	11:51	11:59	2003/08/13	〃	9-0		0	—	0.1
95	2003/07/14	2003/07/15	11:16	11:24	2003/08/13	〃	9-0		0	—	0.1
96	2003/08/07	2003/08/08	11:39	11:47	2003/09/18	〃	9-0		0	—	0.1
97	2003/09/11	2003/09/12	13:25	13:33	2003/10/16	〃	8-1	福岡	0	—	0.1
98	2003/10/09	2003/10/10	13:54	14:02	2003/11/27	日本銀行当座預金残高が 27~32 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。 量的緩和政策継続のコミットメントの明確化。 「金融政策の透明性強化について」。	6-3	植田, 田谷, 須田	0	—	0.1
99	2003/10/31	2003/10/31	12:15	12:23	2003/12/19	〃	9-0		0	—	0.1
100	2003/11/20	2003/11/21	12:07	12:15	2003/12/19	〃	9-0		0	—	0.1
101	2003/12/15	2003/12/16	11:19	11:27	2004/01/23	〃	9-0		0	—	0.1
102	2004/01/19	2004/01/20	12:40	12:48	2004/03/02	日本銀行当座預金残高が 30~35 兆円程度となるよう金融市場調節を行う。	7-2	田谷, 須田	0	—	0.1
103	2004/02/04	2004/02/05	11:52	12:00	2004/03/19	〃	9-0		0	—	0.1
104	2004/02/26	2004/02/26	11:59	12:07	2004/04/14	〃	9-0		0	—	0.1
105	2004/03/15	2004/03/16	11:48	11:56	2004/04/14	〃	9-0		0	—	0.1
106	2004/04/08	2004/04/09	12:31	12:39	2004/05/25	〃	9-0		0	—	0.1
107	2004/04/28	2004/04/28	12:53	13:01	2004/06/18	〃	9-0		0	—	0.1
108	2004/05/19	2004/05/20	11:59	12:07	2004/06/30	〃	9-0		0	—	0.1
109	2004/06/14	2004/06/15	11:30	11:38	2004/07/16	〃	9-0		0	—	0.1
110	2004/06/25	2004/06/25	11:19	11:27	2004/08/13	〃	9-0		0	—	0.1
111	2004/07/12	2004/07/13	12:17	12:25	2004/08/13	〃	9-0		0	—	0.1
112	2004/08/09	2004/08/10	11:38	11:46	2004/09/14	〃	9-0		0	—	0.1
113	2004/09/08	2004/09/09	11:26	11:34	2004/10/18	〃	9-0		0	—	0.1
114	2004/10/12	2004/10/13	11:56	12:04	2004/11/24	〃	9-0		0	—	0.1
115	2004/10/29	2004/10/29	13:01	13:09	2004/12/22	〃	9-0		0	—	0.1
116	2004/11/17	2004/11/18	11:58	12:06	2004/12/22	〃	9-0		0	—	0.1
117	2004/12/16	2004/12/17	12:32	12:40	2005/01/24	〃	9-0		0	—	0.1
118	2005/01/18	2005/01/19	12:28	12:36	2005/02/22	〃	9-0		0	—	0.1
119	2005/02/16	2005/02/17	12:00	12:08	2005/03/22	〃	9-0		0	—	0.1
120	2005/03/15	2005/03/16	12:39	12:47	2005/05/09	〃	9-0		0	—	0.1

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
121	2005/04/05	2005/04/06	13:02	13:10	2005/05/25	＊			0	—	0.1
122	2005/04/28	2005/04/28	13:04	13:12	2005/06/20	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
123	2005/05/19	2005/05/20	12:42	12:50	2005/06/20	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
124	2005/06/14	2005/06/15	12:58	13:06	2005/07/19	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
125	2005/07/12	2005/07/13	12:48	12:56	2005/08/12	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
126	2005/07/27	2005/07/27	11:33	11:41	2005/09/13	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
127	2005/08/08	2005/08/09	11:43	11:51	2005/09/13	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
128	2005/09/07	2005/09/08	12:26	12:34	2005/10/17	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
129	2005/10/11	2005/10/12	12:17	12:25	2005/11/24	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
130	2005/10/31	2005/10/31	12:46	12:54	2005/12/21	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
131	2005/11/17	2005/11/18	12:41	12:49	2005/12/21	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
132	2005/12/15	2005/12/16	12:27	12:35	2006/01/25	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
133	2006/01/19	2006/01/20	12:50	12:58	2006/03/14	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
134	2006/02/08	2006/02/09	12:14	12:22	2006/03/14	＊		福岡, 水野	0	—	0.1
135	2006/03/08	2006/03/09	14:07	14:15	2006/04/14	＊	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、概ねゼロ％で推移するよう促す。 「新たな金融政策運営の枠組みの導入について」	中原眞	0	—	0.1
136	2006/04/10	2006/04/11	12:43	12:51	2006/05/24	＊			0	—	0.1
137	2006/04/28	2006/04/28	12:39	12:47	2006/06/20	＊			0	—	0.1
138	2006/05/18	2006/05/19	12:03	12:11	2006/06/20	＊			0	—	0.1
139	2006/06/14	2006/06/15	12:06	12:14	2006/07/20	＊			0	—	0.1
140	2006/07/13	2006/07/14	13:30	13:40	2006/08/16	＊	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%前後で推移するよう促す。		0.25	—	0.4
141	2006/08/10	2006/08/11	12:11	12:17	2006/09/13	＊			0.25	—	0.4
142	2006/09/07	2006/09/08	12:32	12:37	2006/10/18	＊			0.25	—	0.4
143	2006/10/12	2006/10/13	12:43	12:47	2006/11/21	＊			0.25	—	0.4
144	2006/10/31	2006/10/31	12:44	12:47	2006/12/22	＊			0.25	—	0.4
145	2006/11/15	2006/11/16	12:20	12:24	2006/12/22	＊			0.25	—	0.4
146	2006/12/18	2006/12/19	12:22	12:26	2007/01/23	＊			0.25	—	0.4
147	2007/01/17	2007/01/18	13:01	13:05	2007/02/26	＊		須田, 水野, 野田	0.25	—	0.4
148	2007/02/20	2007/02/21	14:15	14:19	2007/03/26	＊	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.5%前後で推移するよう促す。	岩田	0.5	—	0.75
149	2007/03/19	2007/03/20	12:36	12:40	2007/05/07	＊			0.5	—	0.75
150	2007/04/09	2007/04/10	12:41	12:48	2007/05/22	＊			0.5	—	0.75
151	2007/04/27	2007/04/27	14:03	14:07	2007/06/20	＊			0.5	—	0.75
152	2007/05/16	2007/05/17	12:37	12:41	2007/06/20	＊			0.5	—	0.75

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
153	2007/06/14	2007/06/15	12:14	12:18	2007/07/18	〃	9-0		0.5	—	0.75
154	2007/07/11	2007/07/12	12:50	12:55	2007/08/28	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
155	2007/08/22	2007/08/23	12:31	12:35	2007/09/25	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
156	2007/09/18	2007/09/19	13:17	13:21	2007/11/05	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
157	2007/10/10	2007/10/11	13:28	13:32	2007/11/16	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
158	2007/10/31	2007/10/31	12:38	12:42	2007/12/26	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
159	2007/11/12	2007/11/13	12:25	12:29	2007/12/26	〃	8-1	水野	0.5	—	0.75
160	2007/12/19	2007/12/20	12:47	12:51	2008/01/25	〃	9-0		0.5	—	0.75
161	2008/01/21	2008/01/22	12:15	12:19	2008/02/20	〃	9-0		0.5	—	0.75
162	2008/02/14	2008/02/15	12:47	12:51	2008/03/12	〃	9-0		0.5	—	0.75
163	2008/03/06	2008/03/07	12:48	12:52	2008/04/14	〃	9-0		0.5	—	0.75
164	2008/04/08	2008/04/09	12:20	12:24	2008/05/23	〃	7-0		0.5	—	0.75
165	2008/04/30	2008/04/30	13:24	13:28	2008/06/18	〃	7-0		0.5	—	0.75
166	2008/05/19	2008/05/20	12:00	12:04	2008/06/18	〃	7-0		0.5	—	0.75
167	2008/06/12	2008/06/13	12:19	12:23	2008/07/18	〃	7-0		0.5	—	0.75
168	2008/07/14	2008/07/15	13:19	13:34	2008/08/22	〃	7-0		0.5	—	0.75
169	2008/08/18	2008/08/19	12:25	12:30	2008/09/22	〃	7-0		0.5	—	0.75
170	2008/09/16	2008/09/17	12:42	12:47	2008/10/10	〃	7-0		0.5	—	0.75
171	2008/09/18	2008/09/18	15:42	16:00	2008/10/10	〃	6-0		0.5	—	0.75
172	2008/09/29	2008/09/29	22:45	23:00	2008/11/06	〃	7-0		0.5	—	0.75
173	2008/10/06	2008/10/07	12:53	12:58	2008/11/06	〃	7-0		0.5	—	0.75
174	2008/10/14	2008/10/14	21:34	21:38	2008/11/27	〃	7-0		0.5	—	0.75
175	2008/10/31	2008/10/31	13:53	13:58	2008/11/27	無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を 0.2%引き下げ、0.3%前後で推移するよう促す。	4-4	須田, 水野, 中村, 亀崎	0.3	0.1	0.5
176	2008/11/20	2008/11/21	12:29	12:34	2008/12/25	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.3%前後で推移するよう促す。	8-0		0.3	0.1	0.5
177	2008/12/02	2008/12/02	14:29	14:34	2009/01/27	〃	8-0		0.3	0.1	0.5
178	2008/12/18	2008/12/19	14:00	14:05	2009/01/27	無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を 0.2%引き下げ、0.1%前後で推移するよう促す。	7-1	野田	0.1	0.1	0.3
179	2009/01/21	2009/01/22	13:38	13:43	2009/02/24	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.1%前後で推移するよう促す。	8-0		0.1	0.1	0.3
180	2009/02/18	2009/02/19	13:47	13:52	2009/03/24	〃	8-0		0.1	0.1	0.3
181	2009/03/17	2009/03/18	12:22	12:27	2009/04/10	〃	8-0		0.1	0.1	0.3
182	2009/04/06	2009/04/07	12:17	12:22	2009/05/08	〃	8-0		0.1	0.1	0.3
183	2009/04/30	2009/04/30	13:32	13:37	2009/05/27	〃	8-0		0.1	0.1	0.3
184	2009/05/21	2009/05/22	12:28	12:33	2009/06/19	〃	8-0		0.1	0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
185	2009/06/15	2009/06/16	12:29	12:34	2009/07/21	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
186	2009/07/14	2009/07/15	13:30	13:35	2009/08/14	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
187	2009/08/10	2009/08/11	11:46	11:51	2009/09/25	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
188	2009/09/16	2009/09/17	12:34	12:39	2009/10/19	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
189	2009/10/13	2009/10/14	13:09	13:14	2009/11/05	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
190	2009/10/30	2009/10/30	13:00	13:05	2009/11/26	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
191	2009/11/19	2009/11/20	12:30	12:35	2009/12/24	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
192	2009/12/01	2009/12/01	15:33	15:38	2010/01/29	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
193	2009/12/17	2009/12/18	12:08	12:13	2010/01/29	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
194	2010/01/25	2010/01/26	12:21	12:26	2010/02/23	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
195	2010/02/17	2010/02/18	11:40	11:45	2010/03/23	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
196	2010/03/16	2010/03/17	12:44	12:49	2010/04/12	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
197	2010/04/06	2010/04/07	11:58	12:03	2010/05/10	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
198	2010/04/30	2010/04/30	13:13	13:18	2010/05/26	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
199	2010/05/10	2010/05/10	12:06	12:11	2010/06/18	◇	7-0		0.1	0.1	0.3
200	2010/05/20	2010/05/21	12:37	12:42	2010/06/18	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
201	2010/06/14	2010/06/15	12:51	12:56	2010/07/21	◇	8-0		0.1	0.1	0.3
202	2010/07/14	2010/07/15	12:40	12:45	2010/08/13	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
203	2010/08/09	2010/08/10	12:23	12:28	2010/09/10	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
204	2010/08/30	2010/08/30	12:06	12:11	2010/10/08	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
205	2010/09/06	2010/09/07	12:34	12:39	2010/10/08	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
206	2010/10/04	2010/10/05	13:33	13:38	2010/11/02	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。 「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化。 資産買入れ等の基金の創設。	9-0		0.1	0.1	0.3
207	2010/10/28	2010/10/28	13:26	13:31	2010/12/27	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。 資産買入れ等の基金を 35 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
208	2010/11/04	2010/11/05	11:31	11:36	2010/12/27	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
209	2010/12/20	2010/12/21	12:50	12:55	2011/01/28	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
210	2011/01/24	2011/01/25	12:24	12:29	2011/02/18	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
211	2011/02/14	2011/02/15	12:32	12:37	2011/03/18	◇	9-0		0.1	0.1	0.3
212	2011/03/14	2011/03/14	14:45	14:48	2011/04/12	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。 こうした調節方針のもとで、金融市場における需要を十分満たす調剤な資金供給を 行い、金融市場の安定確保に万全を期していく。資産買入れ等の基金を 40 兆 円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
213	2011/04/06	2011/04/07	13:05	13:10	2011/05/09	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 40 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
214	2011/04/28	2011/04/28	13:26	13:31	2011/05/25	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
215	2011/05/19	2011/05/20	12:09	12:14	2011/06/17	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
216	2011/06/13	2011/06/14	12:37	12:42	2011/07/15	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
217	2011/07/11	2011/07/12	13:15	13:20	2011/08/10	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
218	2011/08/04	2011/08/04	13:55	14:00	2011/09/12	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 50 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
219	2011/09/06	2011/09/07	12:16	12:21	2011/10/13	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
220	2011/10/06	2011/10/07	12:32	12:37	2011/11/01	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
221	2011/10/27	2011/10/27	13:26	13:31	2011/11/21	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 55 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
222	2011/11/15	2011/11/16	12:44	12:49	2011/12/27	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
223	2011/11/30	2011/11/30	21:43	22:00	2011/12/27	〃	8-0		0.1	0.1	0.3
224	2011/12/20	2011/12/21	12:11	12:16	2012/01/27	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
225	2012/01/23	2012/01/24	12:26	12:31	2012/02/17	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
226	2012/02/13	2012/02/14	12:38	12:43	2012/03/16	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 65 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
227	2012/03/12	2012/03/13	14:02	14:07	2012/04/13	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
228	2012/04/09	2012/04/10	12:04	12:09	2012/05/07	〃	7-0		0.1	0.1	0.3
229	2012/04/27	2012/04/27	12:41	12:46	2012/05/28	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 70 兆円程度とする。	7-0		0.1	0.1	0.3
230	2012/05/22	2012/05/23	11:32	11:37	2012/06/20	〃	7-0		0.1	0.1	0.3
231	2012/06/14	2012/06/15	11:47	11:52	2012/07/18	〃	7-0		0.1	0.1	0.3
232	2012/07/11	2012/07/12	12:46	12:51	2012/08/14	〃	7-0		0.1	0.1	0.3
233	2012/08/08	2012/08/09	12:14	12:19	2012/09/24	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
234	2012/09/18	2012/09/19	12:39	12:44	2012/10/11	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 80 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
235	2012/10/04	2012/10/05	12:09	12:14	2012/11/02	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
236	2012/10/30	2012/10/30	14:41	14:46	2012/11/26	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 91 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
237	2012/11/19	2012/11/20	12:09	12:14	2012/12/26	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
238	2012/12/19	2012/12/20	12:56	13:01	2013/01/25	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1％程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 101 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定率合) (%)
239	2013/01/21	2013/01/22	12:42	12:47	2013/02/19	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 101 兆円程度とする。 「物価安定の目標」の導入。 政府日本銀行の共同声明。	9-0		0.1	0.1	0.3
240	2013/02/13	2013/02/14	12:34	12:39	2013/03/12	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。 資産買い入れ等の基金を 101 兆円程度とする。	9-0		0.1	0.1	0.3
241	2013/03/06	2013/03/07	12:19	12:24	2013/04/09	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
242	2013/04/03	2013/04/04	13:35	13:40	2013/05/02	マネタリーベースが、年間約 60～70 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。 「マネタリーベース・コントロールの採用」。	9-0		0.1	0.1	0.3
243	2013/04/26	2013/04/26	13:30	13:35	2013/05/27	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
244	2013/05/21	2013/05/22	12:02	12:07	2013/06/14	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
245	2013/06/10	2013/06/11	11:43	11:48	2013/07/17	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
246	2013/07/10	2013/07/11	11:42	11:47	2013/08/13	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
247	2013/08/07	2013/08/08	11:54	11:59	2013/09/10	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
248	2013/09/04	2013/09/05	11:37	11:42	2013/10/09	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
249	2013/10/03	2013/10/04	11:44	11:49	2013/11/06	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
250	2013/10/31	2013/10/31	13:09	13:14	2013/11/26	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
251	2013/11/20	2013/11/21	12:10	12:15	2013/12/26	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
252	2013/12/19	2013/12/20	11:52	11:57	2014/01/27	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
253	2014/01/21	2014/01/22	12:15	12:20	2014/02/21	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
254	2014/02/17	2014/02/18	12:23	12:28	2014/03/14	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
255	2014/03/10	2014/03/11	11:55	12:00	2014/04/11	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
256	2014/04/07	2014/04/08	11:45	11:50	2014/05/07	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
257	2014/04/30	2014/05/06	12:46	12:51	2014/05/26	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
258	2014/05/20	2014/05/21	11:36	11:41	2014/06/18	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
259	2014/06/12	2014/06/13	11:36	11:41	2014/07/18	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
260	2014/07/14	2014/07/15	11:53	11:58	2014/08/13	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
261	2014/08/07	2014/08/08	12:03	12:08	2014/09/09	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
262	2014/09/03	2014/09/04	12:02	12:07	2014/10/10	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
263	2014/10/06	2014/10/07	13:49	13:54	2014/11/06	〃	9-0		0.1	0.1	0.3
264	2014/10/31	2014/10/31	13:39	13:44	2014/11/25	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。	5-4	森本、石田、 佐藤、木内	0.1	0.1	0.3
265	2014/11/18	2014/11/19	12:19	12:24	2014/12/25	〃	8-1	木内	0.1	0.1	0.3
266	2014/12/18	2014/12/19	12:23	12:28	2015/01/26	〃	8-1	木内	0.1	0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
267	2015/01/20	2015/01/21	12:24	12:29	2015/02/23	〃			0.1	0.1	0.3
268	2015/02/17	2015/02/18	11:44	11:49	2015/03/20	〃			0.1	0.1	0.3
269	2015/03/16	2015/03/17	11:59	12:04	2015/04/13	〃			0.1	0.1	0.3
270	2015/04/07	2015/04/08	12:31	12:36	2015/05/08	〃			0.1	0.1	0.3
271	2015/04/30	2015/05/01	12:59	13:04	2015/05/27	〃			0.1	0.1	0.3
272	2015/05/21	2015/05/22	11:44	11:49	2015/06/24	〃			0.1	0.1	0.3
273	2015/06/18	2015/06/19	11:59	12:04	2015/07/21	〃			0.1	0.1	0.3
274	2015/07/14	2015/07/15	12:13	12:18	2015/08/12	〃			0.1	0.1	0.3
275	2015/08/06	2015/08/07	12:13	12:18	2015/09/18	〃			0.1	0.1	0.3
276	2015/09/14	2015/09/15	12:02	12:07	2015/10/13	〃			0.1	0.1	0.3
277	2015/10/06	2015/10/07	11:55	12:00	2015/11/05	〃			0.1	0.1	0.3
278	2015/10/30	2015/10/30	12:17	12:22	2015/11/25	〃			0.1	0.1	0.3
279	2015/11/18	2015/11/19	12:12	12:17	2015/12/24	〃			0.1	0.1	0.3
280	2015/12/17	2015/12/18	12:45	12:50	2016/02/03	〃			0.1	0.1	0.3
281	2016/01/28	2016/01/29	12:31	12:38	2016/03/18	「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入。 金融機関が保有する日本銀行当座預金に▲0.1%のマイナス金利を適用する。 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。			0.1	-0.1	0.3
282	2016/03/14	2016/03/15	12:28	12:35	2016/05/09	〃			0.1	-0.1	0.3
283	2016/04/27	2016/04/28	11:54	12:01	2016/06/21	〃			0.1	-0.1	0.3
284	2016/06/15	2016/06/16	11:38	11:45	2016/08/03	〃			0.1	-0.1	0.3
285	2016/07/28	2016/07/29	12:37	12:44	2016/09/27	〃			0.1	-0.1	0.3
286	2016/09/20	2016/09/21	12:58	13:18	2016/11/07	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 年物国債金利が概ね現状程度（ゼロ%程度）で推移するよう、長期 国債の買入れを行う。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残 高の増加額年間約 80 兆円）をものとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営す る。買入対象については、引き続き幅広い銘柄とし、平均残存期間の定めは廃止す る。		木内、佐藤	0.1	-0.1	0.3
287	2016/10/31	2016/11/01	11:48	11:55	2016/12/26	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。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約 80 兆円）をものとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する。	7-2	木内、佐藤	0.1	-0.1	0.3
288	2016/12/19	2016/12/20	11:44	11:51	2017/02/03	〃			0.1	-0.1	0.3
289	2017/01/30	2017/01/31	11:49	11:56	2017/03/22	〃			0.1	-0.1	0.3
290	2017/03/15	2017/03/16	11:47	11:54	2017/05/02	〃			0.1	-0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
291	2017/04/26	2017/04/27	12:07	12:14	2017/06/21	〃	7-2	木内, 佐藤	0.1	-0.1	0.3
292	2017/06/15	2017/06/16	11:47	11:54	2017/07/25	〃	7-2	木内, 佐藤	0.1	-0.1	0.3
293	2017/07/19	2017/07/20	12:03	12:10	2017/09/26	〃	7-2	木内, 佐藤	0.1	-0.1	0.3
294	2017/09/20	2017/09/21	12:08	12:15	2017/11/06	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
295	2017/10/30	2017/10/31	11:58	12:05	2017/12/26	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
296	2017/12/20	2017/12/21	11:39	11:46	2018/02/16	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
297	2018/01/22	2018/01/23	12:07	12:14	2018/03/14	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
298	2018/03/08	2018/03/09	11:39	11:46	2018/05/07	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
299	2018/04/26	2018/04/27	11:56	12:03	2018/06/20	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
300	2018/06/14	2018/06/15	11:34	11:41	2018/08/03	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
301	2018/07/30	2018/07/31	12:56	13:03	2018/09/25	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、買入れ額については、保有残高の増加額年間約 80 兆円をものとしつつ、弾力 的な買入れを実施する。	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
302	2018/09/18	2018/09/19	11:40	11:47	2018/11/05	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
303	2018/10/30	2018/10/31	12:01	12:08	2018/12/26	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
304	2018/12/19	2018/12/20	11:45	11:52	2019/01/28	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
305	2019/01/22	2019/01/23	11:52	11:59	2019/03/20	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
306	2019/03/14	2019/03/15	11:32	11:39	2019/05/08	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
307	2019/04/24	2019/04/25	12:20	12:27	2019/06/25	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
308	2019/06/19	2019/06/20	11:38	11:45	2019/08/02	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
309	2019/07/29	2019/07/30	11:48	11:55	2019/09/25	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
310	2019/09/19	2019/09/20	11:42	11:49	2019/11/06	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
311	2019/10/30	2019/10/31	12:25	12:32	2019/12/24	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
312	2019/12/18	2019/12/19	11:38	11:45	2020/01/24	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
313	2020/01/20	2020/01/21	11:54	12:01	2020/03/25	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
314	2020/03/16	2020/03/16	13:59	14:06	2020/05/07	〃	7-2	原田, 片岡	0.1	-0.1	0.3
315	2020/04/27	2020/04/27	12:01	12:08	2020/06/19	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、上四を設けず必要な 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。	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
316	2020/05/22	2020/05/22	95:54	10:01	2020/06/19	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
317	2020/06/15	2020/06/16	11:26	11:33	2020/07/20	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
318	2020/07/14	2020/07/15	11:50	11:57	2020/09/24	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
319	2020/09/16	2020/09/17	11:44	11:51	2020/11/04	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
320	2020/10/28	2020/10/29	12:05	12:12	2020/12/23	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
321	2020/12/17	2020/12/18	12:06	12:13	2021/01/26	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
322	2021/01/20	2021/01/21	11:31	11:38	2021/03/24	〃	7-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
323	2021/03/18	2021/03/19	12:32	12:39	2021/05/06	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を行う。	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
324	2021/04/26	2021/04/27	11:53	12:00	2021/06/23	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
325	2021/06/17	2021/06/18	12:23	12:30	2021/07/21	〃	7-1-1	片岡（兼権：政井）	0.1	-0.1	0.3
326	2021/07/15	2021/07/16	11:49	11:56	2021/09/28	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
327	2021/09/21	2021/09/22	11:40	11:47	2021/11/02	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
328	2021/10/27	2021/10/28	11:38	11:45	2021/12/22	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
329	2021/12/16	2021/12/17	11:50	11:57	2022/01/21	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
330	2022/01/17	2022/01/18	11:39	11:46	2022/03/24	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
331	2022/03/17	2022/03/18	11:44	11:51	2022/05/09	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
332	2022/04/27	2022/04/28	12:02	12:09	2022/06/22	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
333	2022/06/16	2022/06/17	11:36	11:43	2022/07/26	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
334	2022/07/20	2022/07/21	11:57	12:04	2022/09/28	〃	8-1	片岡	0.1	-0.1	0.3
335	2022/09/21	2022/09/22	11:44	11:51	2022/11/02	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
336	2022/10/27	2022/10/28	11:43	11:50	2022/12/23	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
337	2022/12/19	2022/12/20	11:54	12:01	2023/01/23	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
338	2023/01/17	2023/01/18	11:33	11:40	2023/03/15	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
339	2023/03/09	2023/03/10	11:23	11:30	2023/05/08	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
340	2023/04/27	2023/04/28	12:53	13:00	2023/06/21	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
341	2023/06/15	2023/06/16	11:40	11:47	2023/08/02	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
342	2023/07/27	2023/07/28	12:21	12:28	2023/09/27	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
343	2023/09/21	2023/09/22	11:45	11:52	2023/11/06	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
344	2023/10/30	2023/10/31	12:20	12:27	2023/12/22	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
345	2023/12/18	2023/12/19	11:42	11:49	2024/01/26	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
346	2024/01/22	2024/01/23	12:02	12:09	2024/03/25	〃	9-0		0.1	-0.1	0.3
347	2024/03/18	2024/03/19	12:28	12:35	2024/05/02	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0～0.1%程度で推移するよう促す。	7-2	中村、野口	0.1	0.1	0.3

表 1 (続き)

No.	会合開始日	会合終了日	会合 終了時刻	政策 公表時刻	議事要旨 公表日	金融市場調節方針	採決	反対者	政策金利 誘導目標 水準 (%)	補完当座 預金適用 利率 (%)	基準割引率・ 基準貸付利率 (公定歩合) (%)
348	2024/04/25	2024/04/26	12:15	12:22	2024/06/19	※	9-0		0.1	0.1	0.3
349	2024/06/13	2024/06/14	12:16	12:23	2024/08/05	※	9-0		0.1	0.1	0.3
350	2024/07/30	2024/07/31	12:49	12:56	2024/09/26	無担保コールレート（オーバーナイト物）を、0.25%程度で推移するよう促す。	7-2	中村、野口	0.25	0.25	0.5
351	2024/09/19	2024/09/20	11:45	11:52	2024/11/06	※	9-0		0.25	0.25	0.5
352	2024/10/30	2024/10/31	11:41	11:48	2024/12/24	※	9-0		0.25	0.25	0.5
353	2024/12/18	2024/12/19	11:45	11:52	2025/01/29	※	8-1	田村	0.25	0.25	0.5

注 1) 政策金利誘導目標水準について、

- 1998 年 9 月 9 日会合より前は、「平均的にみて公定歩合水準をやや下回って」と表現されているため、実際のコールレートの 1998 年 4 月 1 日から 1998 年 9 月 8 日の日次データの平均値 (0.43%) とした。
 - 1999 年 2 月 12 日会合から 2000 年 7 月 17 日会合までは、「できるだけ低めに」と表現されているため、便宜的にゼロとした。
 - 2001 年 3 月 19 日会合からは、金融市場調節の主たる操作目標が日本銀行当座預金であったため、便宜的にゼロとした。
 - 2010 年 10 月 5 日会合から 2013 年 3 月 7 日会合までは、「0~0.1%程度」と表現されているため、便宜的に 0.1%とした。
 - 2013 年 4 月 4 日会合から 2024 年 1 月 23 日会合までは、金融市場調節の操作目標がマネタリーベースであったため、便宜的に 2013 年 4 月 4 日会合より前と同様の水準 (0.1%) とした。
- 注 2) 公表時刻について、2006 年 6 月 15 日以前は公表情報がないため、便宜的に、決定会合の終了時刻に 8 分を足した時刻を収録している (詳細は本文参照)。

開催終了後、速やかに調節方針が公表されるため、金融市場とのコミュニケーションの観点から、この会合の終了時刻は重要である。東京の金融市場は、11:30~12:30 が昼休みであり、この時間帯は主な取引が行われない。前述の決定会合の終了時刻について、この四半世紀の後半では特に、この昼休みの間に終了することが多かった。最近の 10 年間（2013 年 4 月~2023 年 3 月）、全 98 回の会合のうち昼休み中に調節方針が公表されたのは約 8 割の 78 回と、かなり多かったといえる（白塚、2023）⁴⁾。

定例の金融政策決定会合に加えて、金融経済情勢が急激に変化した場合には、臨時の会合を開催して機動的に対応してきた。例えば、リーマンショックの後は、2008 年 9 月 29 日、10 月 14 日と立て続けに臨時決定会合が開催され、終了時刻は 22:45、21:34 と異例の夜遅くになった。9 月 29 日は、米ドルの流動性供給を大幅に拡充する協調策を 10 か国の中央銀行で世界同時に公表するタイミングにあわせて決定会合を開催したことによる。10 月 14 日の臨時決定会合の開催事由は、日本銀行（2008）で、「国際金融資本市場の動向について点検を行うとともに、金融市場の安定を維持していく観点から、金融調節面でさらに改善を図る方策（日本銀行当座預金制度の運用に関するものを除く）等、必要な金融調節事項の検討を行うため」とした。ちなみに、2008 年 10 月 13 日の夜（米国時間）には、TARP（Troubled Asset Relief Program）資金を使って米国の主要各行に公的資本の注入案が公表されており、10 月 14 日の臨時決定会合は、この帰趨を踏まえての開催だった。

2-2 金融政策決定会合の参加者：政策委員

金融政策決定会合での意思決定は、政策委員によって行われる。政策委員は、総裁 1 名、副総裁 2 名、審議委員 7 名の計 9 名で構成される。表 2 は新日銀法施行後から四半世紀にわたる期間における政策委員を一覧にまとめたものである。

政策委員の任期は 5 年である。再任されるケースもあり、例えば、黒田委員は、2013 年から 2023 年にかけて 5 年間の総裁任期を 2 回務めた。須田委員も 2001 年から 2011 年にかけて 2 回審議委員を務めた。また、役職をまたいで務めた委員もあり、例えば、2008 年 3 月 20 日から 4 月 8 日まで副総裁を務めた白川委員は、4 月 9 日から 2013 年 3 月 19 日まで総裁を務めた。1998 年 4 月 8 日から 2005 年 4 月 7 日まで審議委員を務めた植田委員は、2023 年 4 月 9 日から総裁を務めている。この他、2005 年 4 月 8 日から 2008 年 3 月 19 日まで審議委員を務めた西村委員は 2008 年 3 月 20 日から 2013 年 3 月 19 日まで副総裁を務めた。なお、政策委員の数が 9 名を下回った期間も存在している。なお、新日銀法施行時には、一斉に政策委員全員が任期満了で入れ替わってしまうことを避けるため、任期は 5 年に限らず、委員によって異なっていた。

政策委員の主な前職をみると銀行界、産業界、学界と多岐にわたる。就任した時点の年齢は、60~70 歳代が多い。男女比をみると、圧倒的に男性が多い。

2-3 金融政策決定会合の意思決定：政策委員による投票

金融政策決定会合における意思決定は、最終的に政策委員による投票で行われる。表 1 にはこれまでの会合における投票結果が掲載されている。1998 年 4 月~2023 年 3 月における全 339 回の会合のうち、174 回と約半分の会合で全員一致の投票結果となっている。

⁴⁾ 政策発表による金融市場のボラティリティの上昇をできる限り抑えるため、昼休みの間に公表された調節方針について咀嚼する時間を設けることが意識されていたのかもしれない。

表 2 政策委員の在任期間や経歴等

氏名	役職	着任日	離任日	生年月日	着任時年齢	性別	主な前職
速水優	総裁	1998/03/20	2003/03/19	1925/03/24	73	男	日本銀行
藤原作弥	副総裁	1998/03/20	2003/03/19	1937/01/14	61	男	報道機関
山口泰	副総裁	1998/04/08	2003/03/19	1940/11/12	57	男	日本銀行
後藤康夫	審議委員	1995/10/11	1999/10/10	1933/06/30	62	男	中央省庁
篠塚英子	審議委員	1998/04/01	2001/03/31	1942/05/01	56	女	大学
武富将	審議委員	1997/06/17	2001/06/16	1940 年	57	男	民間金融機関
三木利夫	審議委員	1998/04/01	2002/03/31	1932/2 月	66	男	産業界
中原伸之	審議委員	1998/04/01	2002/03/31	1934/12/11	63	男	産業界
植田和男	審議委員	1998/04/08	2005/04/07	1951/09/20	47	男	大学
田谷禎三	審議委員	1999/12/03	2004/12/02	1945/03/05	55	男	シンクタンク
須田美矢子	審議委員	2001/04/01	2011/03/31	1948/05/15	53	女	大学
中原眞	審議委員	2001/06/17	2006/06/16	1937/10/18	64	男	民間金融機関
福岡年勝	審議委員	2002/04/05	2007/04/04	1937/04/23	65	男	産業界
春英彦	審議委員	2002/04/05	2007/04/04	1937/11/04	64	男	産業界
福井俊彦	総裁	2003/03/20	2008/03/19	1935/09/07	68	男	日本銀行
武藤敏郎	副総裁	2003/03/20	2008/03/19	1943/07/02	60	男	中央省庁
岩田一政	副総裁	2003/03/20	2008/03/19	1946/10/17	56	男	中央省庁
水野温氏	審議委員	2004/12/03	2009/12/02	1959/08/18	45	男	民間金融機関
西村清彦	審議委員	2005/04/08	2008/03/19	1953/03/30	52	男	大学
野田忠男	審議委員	2006/06/17	2011/06/16	1947/01/31	59	男	民間金融機関
亀崎英敏	審議委員	2007/04/05	2012/04/04	1943/04/01	64	男	産業界
中村清次	審議委員	2007/04/05	2012/04/04	1942/04/28	65	男	産業界
白川方明	副総裁	2008/03/20	2008/04/08	1949/09/27	58	男	日本銀行
西村清彦	副総裁	2008/03/20	2013/03/19	1953/03/30	55	男	大学
白川方明	総裁	2008/04/09	2013/03/19	1949/09/27	59	男	日本銀行
山口廣秀	副総裁	2008/10/27	2013/03/19	1951/03/06	58	男	日本銀行
宮尾龍蔵	審議委員	2010/03/26	2015/03/25	1964/07/03	46	男	大学
森本宜久	審議委員	2010/07/01	2015/06/30	1944/06/25	66	男	産業界
白井さゆり	審議委員	2011/04/01	2016/03/31	1963/01/02	48	女	大学
石田浩二	審議委員	2011/06/30	2016/06/29	1947/06/22	64	男	民間金融機関
佐藤健裕	審議委員	2012/07/24	2017/07/23	1961/08/02	51	男	民間金融機関
木内登英	審議委員	2012/07/24	2017/07/23	1963/11/29	49	男	シンクタンク
黒田東彦	総裁	2013/03/20	2023/04/08	1944/10/25	68	男	中央省庁
中曾宏	副総裁	2013/03/20	2018/03/19	1953/10/12	59	男	日本銀行
岩田規久男	副総裁	2013/03/20	2018/03/19	1942/10/03	70	男	大学
原田泰	審議委員	2015/03/26	2020/03/25	1950/09/01	65	男	中央省庁
布野幸利	審議委員	2015/07/01	2020/06/30	1947/02/01	68	男	産業界
櫻井眞	審議委員	2016/04/01	2021/03/31	1946/06/16	70	男	シンクタンク
政井貴子	審議委員	2016/06/30	2021/06/29	1965/03/08	51	女	民間金融機関
片岡剛士	審議委員	2017/07/24	2022/07/23	1972/11/30	45	男	シンクタンク
鈴木人司	審議委員	2017/07/24	2022/07/23	1954/01/08	64	男	民間金融機関
雨宮正佳	副総裁	2018/03/20	2023/03/19	1955/09/30	62	男	日本銀行
若田部昌澄	副総裁	2018/03/20	2023/03/19	1965/02/26	53	男	大学
安達誠司	審議委員	2020/03/26	2025/03/25	1965/07/04	55	男	民間金融機関
中村豊明	審議委員	2020/07/01	2025/06/30	1952/08/03	68	男	産業界
野口旭	審議委員	2021/04/01	2026/03/31	1958/03/17	63	男	大学
中川順子	審議委員	2021/06/30	2026/06/29	1965/07/26	56	女	民間金融機関
高田創	審議委員	2022/07/24	2027/07/23	1958/08/02	64	男	民間金融機関
田村直樹	審議委員	2022/07/24	2027/07/23	1961/07/09	61	男	民間金融機関
内田眞一	副総裁	2023/03/20	2028/03/19	1962/08/22	61	男	日本銀行
水見野良三	副総裁	2023/03/20	2028/03/19	1960/04/25	63	男	中央省庁
植田和男	総裁	2023/04/09	2028/04/08	1951/09/20	72	男	大学

注 1) 武富将委員については、出生年しか判明しないため、便宜的に出生月日を同年の 1 月 1 日として、着任時年齢を計算している。

注 2) 三木利夫委員については、出生年月しか判明しないため、便宜的に出生日を同月の 1 日として、着任時年齢を計算している。

反対票が投じられた会合をみると、1～2名の委員が反対した会合が多い。2008年10月31日には、異例の4名が反対し、出席者が8名であったため、可否が4対4の同数となった。この場合は、議長が議長案を議決する決まりとなっている。

2-4 金融市場調節方針の公表

前述のとおり、調整方針や委員による投票結果は金融政策決定会合の終了後、速やかに日銀のウェブサイトで公表される。表1には、決定会合の終了時刻と調節方針の公表時刻を掲載しており、これらの時刻が判明している2006年7月14日～2023年3月10日において、決定会合の終了時刻から平均的に8分遅れて調節方針が公表されている。なお、補論1で説明されているデータベースでは、調節方針の公表時刻について、2006年6月15日以前は公表情報がないため、便宜的に、決定会合の終了時刻に8分を足した時刻を収録している。

2-5 金融政策決定会合後の総裁記者会見

金融政策決定会合の開催後、政策委員の議長である総裁が記者会見を行う。新日銀法施行後の当初は、毎月1回目の会合の2営業日後に実施していた。2003年10月10日からは、全ての会合の当日中に実施されることになった。記者会見の開始時刻は、会合の終了時刻にもよるが、15:30から行われることが多い。記者会見の時間は、60～90分間程度である。

なお、2022年10月28日からは、会合後の総裁記者会見が動画でライブ配信されることになった。それまでは、記者会見参加者以外の人には、報道によってしか記者会見の内容を知ることができなかったが、動画配信が開始されてからは、リアルタイムで誰でも記者会見の内容を知ることができるようになった。

2-6 議事要旨の公表

金融政策決定会合で議論された内容は、「議事要旨」として日銀ウェブサイトで公表される。会合での議論の内容が発言者名を伏せたうえで簡潔にまとめられている。新日銀法施行後の当初は、議事要旨が次々回の会合で承認され、その3営業日後に公表されていた。2000年9月20日には、公表がやや早期化され、おおむね1か月程度を目処に次回または次々回の会合で承認され、その3営業日後、14:00に公表されることになった。2007年6月20日には、公表時刻が8:50に変更となった。

なお、会合における全ての発言は、「議事録」として、当該会合開催から10年間の経過の後、日銀ウェブサイトで公表される。この議事録では、発言者名も記載されている。ただし、発言内の個人、個別企業に関する情報等は非公表とされる。

2-7 「主な意見」の公表

2015年12月17～18日に開催された金融政策決定会合から、会合で出た金融経済情勢や金融政策運営に関する主要な意見について、会合終了から1週間後を目途に、「金融政策決定会合における主な意見」として日銀ウェブサイトで公表されることになった。これは通称、「主な意見」と呼ばれているものであり、議事要旨よりも簡潔で短い内容であるが、より早期に公表される資料と位置づけられる。

「主な意見」は、各政策委員および政府出席者が、会合で表明した意見について、発言者自身で一定の文字数以内に要約し、議長である総裁に提出した後、議長はこれを自身の責任において項目

ごとに編集する、という手順で作成される。なお、公表時刻は 8:50 である。

2-8 展望レポートの公表

2000 年 10 月 31 日から、先行きの経済・物価見通しや上振れ・下振れ要因を詳しく点検し、そのもとでの金融政策運営の考え方を整理した「経済・物価情勢の展望」の公表が開始された。これは、通称「展望レポート」と呼ばれるものである。

日銀は、新日銀法施行前から、政策判断の背景となる金融経済情勢を説明する資料として、「金融経済月報」を公表していた。金融政策決定会合では、金融経済情勢の点検を行い、それを踏まえて金融政策運営方針を決定するため、その点検の資料として「金融経済月報」が会合に向けて日銀スタッフによって作成され、政策委員に配布・説明されていた。この資料は、概要をまとめた「基本的見解」と、それに続く「背景説明」で構成されていた。

「金融経済月報」は毎月 1 回目の会合の 2 営業日後、8:50 に公表されていた。2000 年 9 月 18 日からは、公表がやや早まり、毎月 1 回目の会合の翌営業日、14:00 に公表されることになった。さらに、2003 年 11 月 21 日からは、「基本的見解」部分については、毎月 1 回目の会合当日の 15:00 に公表されることになった。「金融経済月報」は 2015 年 12 月まで公表され、2016 年 1 月以降は、「展望レポート」に集約される形で、それ単体では公表されなくなった。

「展望レポート」は、2000 年 10 月 31 日の公表開始時には、「経済・物価の将来展望とリスク評価」という名称であった。2004 年 4 月 28 日公表分から、「経済・物価情勢の展望」という名称になった。当初より、4 月および 10 月の 2 回目の会合の後に公表されていた。2004 年 1 月 20 日からは、公表頻度が部分的に高まり、1 月および 7 月に公表される「金融経済月報」にて「展望レポート」の「中間評価」を公表することになった。2016 年 1 月 29 日からは、金融政策決定会合が年 8 回になったことに伴って、「展望レポート」は 1, 4, 7, 10 月の会合後、すなわち、年 4 回の頻度で公表されることになった。

2-9 政策委員の経済・物価見通し

「展望レポート」には、先行きの実質成長率や物価上昇率について、政策委員の見通しをまとめた計数が掲載されており、先行きの政策運営との関連で注目されることが多い。「政策委員の見通し」として、(1) 政策委員がそれぞれ作成する見通し計数のうち最低値、最高値を 1 個ずつ除いたものを「幅」で示した「政策委員の大勢見通し」と、(2) 政策委員の作成した全見通し計数を最低値、最高値の「幅」で示した「政策委員全員の見通し」に加え、(3) 2003 年 4 月 28 日より中央値も、公表されている⁵⁾。

2000 年 10 月 31 日の公表開始当初には、実質 GDP、国内卸売物価指数、消費者物価指数（除く生鮮食品）の 3 つの指標（全て前年比）について、当年度の計数の見通しが掲載された。2001 年 10 月 29 日から、10 月公表分については、当年度に加えて翌年度の見通しも掲載されるようになった。また、2005 年 4 月 28 日から、4 月公表分についても当年度に加えて翌年度の見通しも掲載されるようになった。さらに、2008 年 10 月 31 日からは、当年度と翌年度に加えて、翌々年度の見通しも掲載されるようになった。なお、2003 年 10 月 31 日から、国内卸売物価指数は国内企業物価指数に名称変更が行われ、2012 年 10 月 30 日の公表を最後に、掲載が終了された。一方、

⁵⁾ この政策委員の見通しの計数は、補論 1 で説明されているデータベースに収録されている。

2022年4月28日より、参考として除く生鮮食品・エネルギーの消費者物価指数も公表されるようになった。

政策委員の見通し計数に付随するものとして、2008年4月30日から、「リスク・バランス・チャート」が公表されることになった。このチャートは、実質GDPと消費者物価指数の前年比の見通しに関する確率分布に相当するグラフである。このチャートを見ることにより、中心的な見通しに対して、上振れる、または、下振れる可能性の大小を読み取ることができる（中村・長江、2008）。なお、チャートを作成するために、政策委員がそれぞれの見通しの確率分布をヒストグラムの形で提出し、それを単純平均することにより、政策委員全員の見通しを集計した確率分布が作られていた。

また、2012年10月30日から、リスク・バランス・チャートに代えて、「政策委員の見通し分布チャート」が公表されることになった。これは、リスク・バランス・チャートを作成したうえで、上位10%と下位10%を控除し、10%の分位点ごとに色分けしたものである。このチャートは、2015年10月31日まで公表されていた。

2015年10月31日から、追加的に、「政策委員の経済・物価見通しとリスク評価」が公表されることになった。これは、Fedが公表している、いわゆる「ドットチャート」に似たもので、時系列的なグラフ上に、各政策委員が最も蓋然性が高いと考える見通しの数値が点（マーカー）で示されている。各点は、形状により各政策委員が考えるリスクバランスを示しており、具体的に、○は「リスクは概ね上下にバランスしている」、△は「上振れリスクが大きい」、▼は「下振れリスクが大きい」と各政策委員が考えていることを示している。

3. 金融市場調節方針の変遷

決定会合で決定された調節方針は、まさに金融政策そのものである。本節では、新日銀法施行後、この調節方針がどのように変遷してきたかを俯瞰する。なお、各会合の調節方針の抜粋は表1に掲載されている。金融政策およびその背景となった当時の経済情勢をたどるにあたって、次の4つの期間に分けて説明する。

まず、(1)1998～2006年は、ゼロ金利政策および量的緩和政策といった、いわゆる「非伝統的金融政策」が導入された時期である。次に、(2)2006～2012年は、短期金利を政策目標とするいわゆる「伝統的金融政策」に一時的に戻った後、世界的な金融危機の対応で再び、非伝統的金融政策が導入された時期である。(3)2013～2023年は、「量的・質的金融緩和」の導入によりそれまでの非伝統的金融政策が強化され、さらに、新型コロナウイルス感染症の広まりに対応した時期である。最後に、(4)2024年以降は、再び、短期金利を政策目標とする伝統的金融政策に戻った時期である。

3-1 1998～2006年：ゼロ金利政策と量的緩和政策

新日銀法施行後、初の決定会合は速水総裁を議長として行われ、調節方針（1998年4月9日公表）は、無担保コールレート（オーバーナイト物、以下同じ、簡便的にコールレートと呼称）を平均的にみて公定歩合水準をやや下回って推移するよう促す、と決定された。当時の公定歩合は0.5%であり、操作目標である政策金利（コールレート）の水準をそれまでの歴史的にみてかなり低い水準に誘導する政策が行われていた。その背景として、1990年代初頭の日本経済のバブル崩壊後、政策金利の切り下げが続いたうえ、1997年には山一証券や北海道拓殖銀行の破綻など、国内における「金融危機」が発生し、日本経済は深刻な不況に見舞われていた。この間、銀行の不良

債権問題が深刻化し、信用収縮が発生していた。その後、1998 年 9 月 9 日には調節方針が無担保コールレートを平均的にみて 0.25%前後で推移するよう促す、と変更された。

不況が好転しないなか、1999 年 2 月 12 日には調節方針が、より潤沢な資金供給を行い、コールレートをできるだけ低めに推移するよう促す、と変更された。また、「その際、短期金融市場に混乱の生じないよう、その機能の維持に十分配慮しつつ、当初 0.15%前後を目指し、その後市場の状況を踏まえながら、徐々に一層の低下を促す」と言及されており、いわゆる「ゼロ金利政策」の導入となった。

1999 年 10 月 13 日には、調節方針が、豊富で弾力的な資金供給を行い、コールレートをできるだけ低めに推移するよう促す、と変更された。この変更の背景としては、コンピュータのいわゆる「2000 年問題」があり、年末における金融市場の流動性の低下を避ける目的もあった。2000 年に入り景気回復を示す経済指標がみられたことから、2000 年 8 月 11 日には、調節方針が、コールレートを平均的にみて 0.25%前後で推移するよう促す、と変更された。すなわち、ゼロ金利政策の解除である。

その後、景気が再び悪化し、2001 年 2 月 28 日には、調節方針が、コールレートを平均的にみて 0.15%前後で推移するよう促す、と政策金利の切り下げが行われた。続く決定会合の 2001 年 3 月 19 日には、調節方針が、金融市場調節の主たる操作目標を日本銀行当座預金残高とする、この金融市場調節方式を、消費者物価指数（全国、除く生鮮食品）の前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続する、日本銀行当座預金残高が 5 兆円程度となるよう金融市場調節を行う、と変更された。すなわち、「量的緩和政策」の導入である。また、「前年比上昇率が安定的にゼロ%以上となるまで継続する」としたのは、先行きの金融政策にコミットするフォワードガイダンス（その当時は「時間軸効果」と呼ばれた）に当たる⁶⁾。この政策のもとで、コールレートはほぼゼロの水準となり、再び、ゼロ金利の期間に入る。なお、続く決定会合に伴う 2001 年 4 月 13 日の調節方針では、単に、日本銀行当座預金残高が 5 兆円程度となるよう金融市場調節を行う、とだけ明記されているが、これは政策変更が行われたわけではない。

こうした施策に続き、追加的な緩和策として、日銀は日本銀行当座預金残高に対する政策目標を引き上げていくこととなる。2001 年 8 月 14 日の調節方針では、日本銀行当座預金残高が 6 兆円程度となるよう金融市場調節を行う、と変更された。続く決定会合の 2001 年 9 月 18 日の調節方針では、日本銀行当座預金残高が 6 兆円を上回ることを目標として潤沢な資金供給を行う、と一歩踏み込んだ形に変更された。さらに、2001 年 12 月 19 日の調節方針では、日本銀行当座預金残高が 10～15 兆円程度となるよう金融市場調節を行う、と変更されたほか、2002 年 10 月 30 日の調節方針では、その額が 15～20 兆円程度と変更された。

2003 年 3 月 5 日の調節方針では、3 月 31 日までは、日本銀行当座預金残高が 15～20 兆円程度となるよう金融市場調節を行い、4 月 1 日以後は、日本郵政公社の発足に伴い、日本銀行当座預金残高が 17～22 兆円程度となるよう金融市場調節を行う、と変更された。この変更は、理由に明記されているとおりで、追加緩和という意味合いはなく、同日より日本郵政公社が日本銀行に当座預金を開設するため、その予想保有分を従来の目標当座預金残高に加えたという技術的な調整による。続く 4 月 8 日の調整方針では、日本銀行当座預金残高が 17～22 兆円程度となるよう金融市場

⁶⁾ フォワードガイダンスの導入は、1999 年 4 月 13 日の速水総裁定例記者会見で、「デフレ懸念の払拭ということが展望できるような情勢になるまでは、市場の機能に配慮しつつ、無担保コール・オーバーナイトレートを事実上ゼロ%で推移させ、そのために必要な流動性を供給していく現在の政策を続けていくことになると思っている。」と述べたことがはじまりとされている。

調節を行う、とだけ記述された。

2003年3月に福井総裁が就任し、追加緩和はその後も続いた。2003年4月30日の調節方針では、残高目標が22～27兆円程度、2003年5月20日の調節方針では、27～30兆円程度と引き上げられた。2003年10月10日の調節方針では、残高目標が27～32兆円程度と引き上げられたほか、「金融政策の透明性強化について」として、量的緩和政策継続のコミットメントの明確化が行われた。すなわち、量的緩和政策の継続期間について、(1)直近公表の消費者物価指数の前年比上昇率が、単月でゼロ%以上となるだけでなく、基調的な動きとしてゼロ%以上であると判断できることが必要、および、(2)政策委員の多くが、見通し期間において、消費者物価指数の前年比上昇率がゼロ%を超える見通しを有していることが必要、と明記された。その後、2004年1月20日の調節方針では、残高目標が30～35兆円程度に引き上げられた。

さて、これらの期間における調節方針の決定について、表1に掲載されている投票結果をみてみよう。1998年6月12日には、議長案に対して三木委員、中原（伸）委員の2名が反対しており、反対意見としては、より金融緩和を行うべきという趣旨であった。続く、6月25日から8月11日には、同じ趣旨で中原（伸）委員が引き続き反対した。追加的な緩和措置の政策変更が行われた9月9日には、篠塚委員が追加緩和は必要ないとして反対し、同じ趣旨で、ゼロ金利政策が解除される直前の会合、すなわち、2000年7月17日まで引き続き反対した。この間、1998年10月28日には、中原（伸）委員が、調節方針の文言についてより明確化すべきという理由で反対した。また、11月27日には、同委員が追加的な緩和措置が必要という趣旨で議長案に反対し、同じ趣旨で1999年1月19日まで反対した。

ゼロ金利政策が導入された会合の次の会合となる1999年2月25日には、中原（伸）委員が、追加的な緩和措置が必要という趣旨で議長案に反対した。その後、同委員は緩和度合いや金融政策の枠組みなどについて議長案に賛同できない、また、一層の金融緩和措置が必要である、などの趣旨で、2001年2月28日まで引き続き反対した。この間、ゼロ金利政策が解除された2000年8月11日には、中原（伸）委員に加えて、植田委員が同政策の解除はもう少し待った方がよいという趣旨で議長案に反対した。

2001年2月9日には、現状維持の議長案に対して、中原（伸）委員、植田委員、田谷委員の3名が、追加的な緩和措置が必要であるという趣旨で反対した。続いて、政策金利目標を0.25%から0.15%に切り下げる政策変更を行った2月28日には、中原（伸）委員が追加的な緩和措置が必要であるという趣旨から、また、篠塚委員が政策金利目標は現状維持が望ましいという趣旨から、それぞれ議長案に反対した。続いて、量的緩和政策が導入された3月19日の会合では、篠塚委員が量的な目標を導入することは望ましくないという趣旨から、議長案に反対した。

量的な目標のもとで、追加的な緩和措置の政策変更が行われた2001年8月14日には、中原（伸）委員が議長案に対して、より緩和的な措置が必要という趣旨で反対し、同様の趣旨で、2002年3月20日まで引き続き反対した。2003年4月8日には、現状維持の議長案に対して、福岡委員が追加的な緩和措置が必要という趣旨で反対した。追加的な緩和措置の政策変更が行われた5月20日には、田谷委員と須田委員が、そうした追加緩和は望ましくないという趣旨で議長案に反対した。9月12日には、現状維持の議長案に対して、福岡委員が追加的な緩和措置が必要という趣旨で反対した。追加的な緩和措置の政策変更が行われた2003年10月10日には、植田委員、田谷委員、須田委員がそうした追加緩和は望ましくないという趣旨から議長案に反対した。同様に、2004年1月20日には、田谷委員、須田委員が同じ趣旨で議長案に反対した。

2005年4月6日には、現状維持の議長案に対して、福岡委員が量的目標の引き下げが望ましい

という趣旨で反対した。続く 4 月 28 日は、同委員に加えて水野委員も同様の趣旨で反対し、両委員の反対は、2006 年 2 月 9 日まで続いた。

3-2 2006～2012 年：一時的な短期金利政策と世界的な金融危機への対応

景気回復を背景に、2006 年 3 月 9 日には、調節方針が、コールレートをおおむねゼロ％で推移するよう促す、と変更された。すなわち、量的緩和政策が解除され、政策目標が短期金利に戻った。この決定会合では、「第 1 の柱では、先行き 1 年から 2 年の経済・物価情勢について、最も蓋然性が高いと判断される見通しが、物価安定のもとでの持続的な成長の経路をたどっているかという観点から点検する。第 2 の柱では、より長期的な視点を踏まえつつ、物価安定のもとでの持続的な経済成長を実現するとの観点から、金融政策運営に当たって重視すべき様々なリスクを点検する。」とした「2つの柱アプローチ」が導入され、その後、日本銀行の金融政策を点検する基本的なフレームワークとなった。

加えて、「物価の安定」についての考え方も公表され、「消費者物価指数の前年比で表現すると、0～2％程度であれば、各委員の「中長期的な物価安定の理解」の範囲と大きくは異ならないとの見方で一致した。また、委員の中心値は、大勢として、概ね 1％の前後で分散していた。」とした。この「中長期的な物価安定の理解」とは、政策委員が中長期的にみて物価が安定していると理解する物価上昇率のことを指す。この決定会合で、前述の新たな金融政策運営の枠組みが導入されるとともに、改めて「物価の安定」についての考え方が整理された。

さらに、7 月 14 日には、調節方針が、コールレートを 0.25％前後で推移するよう促す、と変更され、ゼロ金利政策が解除された。その後、2007 年 2 月 21 日には、調節方針が、コールレートを 0.5％前後で推移するよう促す、と変更され、利上げとなった。

2008 年 4 月、白川総裁が就任し、同年 9 月には米国でいわゆるリーマンショックが起これ、日本経済も世界的な金融危機に見舞われる。10 月 31 日には、調節方針が、コールレートの誘導目標を 0.2％引き下げ、0.3％前後で推移するよう促す、と変更され、利下げとなった。12 月 19 日には、調節方針が、コールレートの誘導目標を 0.2％引き下げ、0.1％前後で推移するよう促す、と変更され、追加の利下げとなった。

金融危機の影響による金融市場の混乱のなか、市場機能の安定確保を目的として、2008 年 10 月 31 日には、資金供給の円滑化のための手段として、「補完当座預金制度」が導入された。これは、日銀が受け入れる当座預金および準備預り金のうち、いわゆる「超過準備」（準備預金制度に基づく所要準備を超える金額）に利息を付す制度である。同日の決定では、その適用金利を 0.1％とした。これ以降、コールレートの金利の変動範囲は、この補完当座預金制度の適用金利が下限、公定歩合が上限と認識されることとなる。

日本経済が直面していた重要課題として、潜在成長率や生産性が低位に留まるなか、成長基盤強化に向けた民間金融機関の自主的な取り組みを金融面から支援するため、2010 年 6 月 15 日には、「成長基盤強化を支援するための資金供給」が導入された。これは、民間金融機関による成長基盤強化に向けた融資・投資の取り組みに応じて、当該金融機関に対し、長期かつ低利の資金を適格な担保を裏付けとして供給する措置である⁷⁾。

2010 年 10 月 5 日には、調節方針が、コールレートを、0～0.1％程度で推移するよう促す、と変更され、事実上のゼロ金利政策となった。また、「包括的な金融緩和政策」（いわゆる、「包括緩和」）

⁷⁾ その後のいわゆる「貸出支援」に関する政策の変遷は、補論 2 に整理した。

が導入され、①「消費者物価指数の前年比で2%以下のプラスの領域にあり、委員の大勢は1%程度を中心と考えている」とする『「中長期的な物価安定の理解」に基づく時間軸の明確化」、および、②国債、CP、社債、指数連動型上場投資信託（ETF）、不動産投資信託（J-REIT）など多様な金融資産の買入れを行う「資産買入等の基金の創設」が行われた。この資産買入等の基金の規模は、続く10月28日の決定会合で35兆円程度とすることが決められた。

2011年3月14日には、直前に発生した東日本大震災の影響を受けて、調節方針に、「こうした調節方針のもとで、金融市場における需要を十分満たす潤沢な資金供給を行い、金融市場の安定確保に万全を期していく」という文言が追加された。続く4月7日には、調節方針からこの文言が削除された。この間、3月14日には、調節方針が、資産買入等の基金を40兆円程度にすると変更され、追加的な緩和措置となった。その後、調節方針で資産買入等の基金を、50兆円程度（8月4日）、55兆円程度（10月27日）、65兆円程度（2012年2月14日）、70兆円程度（4月27日）、80兆円程度（9月19日）、91兆円程度（10月30日）、101兆円程度（12月20日）へ、それぞれ変更すると調節方針が変更され、追加的な緩和措置が続いた。この間、12月20日には、「貸出増加を支援するための資金供給」が導入された。

また、2012年2月14日には、「中長期的な物価安定の目途」が導入された。「中長期的に持続可能な物価の安定と整合的に判断する物価上昇率」として、日銀は消費者物価の前年比上昇率で2%以下のプラスの領域にあると判断しており、当面は1%を目途とすることが明記された。同時に調節方針では、1%のインフレ率が見通せるようになるまで、実質的なゼロ金利政策と金融資産の買入れ等の措置により、強力に金融緩和を推進していくことが明記された。

これらの期間における調節方針の決定について、表1に掲載されている投票結果をみると、量的緩和政策が解除された2006年3月9日には、中原（眞）委員が、同政策の解除はもう少し後が望ましいという趣旨から、議長案に反対した。2007年1月18日には、現状維持の議長案に対して、須田委員、水野委員、野田委員の3名が、コールレートの誘導目標を0.5%に引き上げるべきという趣旨で反対した。続く2月21日には、コールレートの誘導目標を0.5%に引き上げる議長案に対して、岩田委員が、現状維持が望ましいという趣旨で反対した。7月12日には、現状維持の議長案に対して、水野委員が、追加的な利上げが望ましいという趣旨で反対し、同じ理由で11月13日まで反対を続けた。

2008年10月31日には、コールレートの誘導目標を0.5%から0.3%に引き下げる議長案に対して、須田委員、水野委員、中村委員、亀崎委員の4名が0.25%への引き下げが望ましいという趣旨で反対した。投票結果が可否同数（ともに4名）となったため、議長案を議長が可決した。12月19日には、コールレートの誘導目標を0.1%に引き下げる議長案に対して、野田委員が、誘導目標の引き下げは望ましくないという趣旨から反対した。

3-3 2013～2023年：量的・質的金融緩和政策

2013年1月22日には、「物価安定の目標」が導入された。すなわち、目標消費者物価の前年比上昇率で2%とした。金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す、と明記された。また、「デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」が公表された。

2013年4月に黒田総裁が就任し、4月4日には、「量的・質的金融緩和」が導入された。いわゆるQQE（Quantitative and Qualitative Monetary Easing）の開始である。金融市場調節の操作目標をコールレートからマネタリーベースに変更し、調節方針はマネタリーベースが、年間約60～

70 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、と変更された。長期国債買入れの保有残高が年間約 50 兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う、と明記された。また、ETF および J-REIT の保有残高が、それぞれ年間約 1 兆円、年間約 300 億円に相当するペースで増加するよう買入れを行うことも明記された。なお、長期国債の買入れの平均残存期間を 7 年程度とすることも明記された。

この背景として、2012 年末の安倍晋三内閣の発足に伴い、デフレからの脱却と経済成長を目指し、「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」、「成長戦略」を「3 本の矢」と称する経済政策が打ち出された（通称、「アベノミクス」）。このアベノミクスの「第一の矢」として金融緩和が位置づけられ、安倍政権から、日銀による 2% の物価安定の目標の設定や、大規模な金融緩和の実施が必要であるという主張が展開された。

2014 年 10 月 31 日には、「量的・質的金融緩和の拡大」が行われた。調節方針は、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、と変更された。長期国債の買入れは、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、また、ETF および J-REIT について、保有残高が、それぞれ年間約 3 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、と変更された。なお、長期国債の買入れの平均残存期間を 7 年～10 年程度に延長する、と変更された。

2016 年 1 月 29 日には、「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」が導入された。調節方針では、金融機関が保有する日本銀行当座預金に-0.1%のマイナス金利を適用する、と追加的に明記された。また、長期国債の買入れの平均残存期間を 7 年～12 年程度とすることが明記された。2016 年 7 月 29 日には、「金融緩和の強化」として、主に英国の EU 離脱問題（いわゆる Brexit）に起因する国際金融市場の不安定な動きに対応するため、調節方針の中で、ETF 買入れ額の増額を行った。

2016 年 9 月 21 日には、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」が導入された。調節方針では、長短金利の操作について、短期金利は引き続き-0.1%のマイナス金利であり、長期金利は 10 年物国債金利がおおむね現状程度（ゼロ%程度）で推移するよう、長期国債の買入れを行うことが明記された。いわゆる「イールドカーブ・コントロール」（Yield Curve Control, YCC）の開始である。同時に、平均残存期間の定めは廃止された。また、ETF について、保有残高が年間約 6 兆円に相当するペースで増加するよう買入れを行う、と変更された。また、マネタリーベースの残高について、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、と明記された。いわゆる「オーバーシュート型コミットメント」の開始である。

2018 年 4 月、黒田総裁が再任され、日本経済の回復を背景として、同年 7 月 31 日には、「強力な金融緩和継続のための枠組み強化」として、調節方針では、長期金利の目標について、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 兆円を目途としつつ、弾力的な買入れを実施する、と柔軟化が行われた。同時に、イールドカーブ・コントロールに関するフォワードガイダンスとして、2019 年 10 月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定している、と明記された。

新型コロナウイルス感染症の拡大を背景として、2020 年 3 月 16 日には、流動性の供給を目的として、「一層潤沢な資金供給の実施」および「企業金融支援のための措置」が打ち出された。後者については、「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペ」（いわゆるコロナ・オペ）の導入、および、CP・社債等買入れの増額が行われた。また、ETF および J-REIT について、保有残高が、それぞれ年間約 12 兆円、年間約 1800 億円に相当するペースで増加するよう買入れを

行う、と変更された。

続く、2020年4月27日には、調節方針で、CP・社債等買入れの増額、コロナ・オペの拡充、国債のさらなる積極的な買入れが明記された。10年物国債金利について、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、と明記された。また、「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」と付言された。国債買入れについては、債券市場の流動性が低下しているもとの、政府の緊急経済対策により国債発行が増加することの影響も踏まえ、債券市場の安定を維持し、イールドカーブ全体を低位で安定させる目的、と言及された。

2021年3月19日には、「より効果的で持続的な金融緩和について」として、「貸出促進付利制度」の創設や、イールドカーブ・コントロールについて、平素は柔軟な運営を行うため、長期金利の変動幅は $\pm 0.25\%$ 程度であることが明確化された。調節方針は、10年物国債金利について、前回までの文言から「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」の部分が削除された。

イールドカーブ・コントロールにおいて、10年物国債金利の「変動幅」が段階的に変更されてきた。変動幅を段階的に拡大することにより、10年物国債金利の上限が高まっていき、その意味において、他を一定とした場合に金融緩和度合いの縮小と解釈できる。この変動幅のクロノロジーとして、長田・中澤(2024)が詳しく整理している。彼らの分析によると、イールドカーブ・コントロールが導入された当初は、この変動幅について明記されていなかったが、金融市場参加者からは、 $\pm 0.1\%$ 程度と認識されていた。

2018年7月31日に、金融政策決定会合後の総裁記者会見で、変動幅について「概ね $\pm 0.1\%$ の幅から、上下にその倍程度変動しうる」と言及されたことから、この時点で $\pm 0.2\%$ に拡大されたとみなすことができる。2021年3月19日には前述のとおり、 $\pm 0.25\%$ に拡大され、2022年12月20日には、調節方針で、長期金利の変動幅を $\pm 0.5\%$ 程度に拡大することが明記された。

2023年4月、植田総裁が就任し、同年7月28日には、長期金利の変動幅は $\pm 0.5\%$ 程度としたまま、「より柔軟に運用する」と言及され、具体的に、10年物国債金利について1.0%の利回りで指値オペを実施することが明記された。すなわち、状況によっては10年物国債金利が1.0%まで上昇することを許容することとなった。2023年10月31日には、プラスとマイナスで示されていた変動幅による方針が削除され、長期金利の「上限」の目途を1.0%とすることが明記された。

このように、イールドカーブ・コントロールの枠組みの中で、一貫して長期金利の目標はゼロ%としつつも、変動幅や上限を変更していくことによって、短期金利の利上げと似た金融緩和度合いの縮小を段階的に行ってきたといえる。

2013年以降の調節方針に対する投票結果をみると、量的質的金融緩和の拡大を行った2014年10月31日には、それまでの調節方針を維持することが望ましいとして、森本委員、石田委員、佐藤委員、木内委員の4名が議長案に反対した。その次の会合である11月19日には、木内委員が前回会合より前の調節方針が望ましいとして議長案に反対し、その後、同様の理由で2017年7月20日（同委員の任期満了直前）まで反対を行った。

マイナス金利の導入を行った2016年1月29日には、白井委員、石田委員、佐藤委員、木内委員の4名が議長案に反対した。反対の理由は委員によって異なっており、白井委員はマイナス金利の導入が資産買入れの限界と誤解される懸念等を理由に、また、佐藤委員はマネタリーベースの増加ペースの縮小と合わせて行うべきであるという理由から、それぞれ反対した。石田委員はこの段階でマイナス金利の導入は必要ないという理由から、また、木内委員は、マイナス金利の導入が長

期国債買入れの安定性を低下させることを理由に、それぞれ反対した。その後、佐藤委員と木内委員の 2 名は、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、マイナス金利について 2017 年 7 月 20 日（両委員の任期満了直前）まで続いて反対した。

2016 年 7 月 29 日の ETF 買入れ額の増額について、両委員は日本銀行の財務健全性に及ぼす悪影響を及ぼす可能性などを理由に増額が過大であるとして、議長案に反対した。両委員は同様の理由で 2017 年 7 月 20 日まで続いて反対した。

2016 年 9 月 21 日のイールドカーブ・コントロールの導入について、佐藤委員は、10 年金利の目標をゼロ％程度とすることは金融仲介機能に悪影響を及ぼすとして議長案に反対した。また、木内委員は国債買入れペースの一段の拡大を強いられるリスクがあるとして議長案に反対した。両委員は同様の理由で 2017 年 7 月 20 日まで続いて反対した。

2017 年 9 月 21 日には、着任して最初の決定会合となる片岡委員が、現行の調節方針より強力な緩和措置が必要であるという理由から、議長案に反対し、2022 年 7 月 21 日（同委員の任期満了直前）まで続いて反対した。

3-4 2024 年～：短期金利政策への回帰

景気回復を背景として、2024 年 3 月 19 日には、「金融政策の枠組みの見直し」として、量的・質的金融緩和、マイナス金利、イールドカーブ・コントロール、オーバーシュート型コミットメントを終了し、調節方針をコールレートが 0～0.1％程度で推移するよう促す、とした。この決定により、短期金利を政策目標とする金融政策へ回帰したといえる。7 月 31 日には、調節方針をコールレートが 0.25％程度で推移するよう促す、と利上げを行った。この決定でいわゆるゼロ金利政策が終了したことにより、非伝統的金融政策から伝統的な金融政策へ回帰したとみなすことができる。

調節方針の決定に対する投票結果をみると、2024 年 3 月 19 日には、中村委員、野口委員の 2 名が議長案に反対した。中村委員は、マイナス金利は継続するのが望ましいことを理由に、また、野口委員は、イールドカーブ・コントロールとマイナス金利のいずれかは継続するのが望ましいことを理由にした。7 月 31 日には、田村委員が、コールレートが 0.25％ではなく 0.5％程度で推移するように、議長案よりも大きな利上げを行うのが望ましいという理由から、反対した。

4. おわりに

本稿では、新日銀法の施行から四半世紀の期間を対象として、金融政策決定会合に関するクロノロジーをまとめた。これをデータセット化したものは一般に公開しており、補論 1 でその内容を解説している。

このクロノロジー・データを用いて、いわゆる中央銀行コミュニケーションの研究における様々な分析が可能になると考えられる (Blinder *et al.*, 2008, 2017)。例えば、日銀の金融政策に関する情報発信が金融市場に与える影響を分析することは重要であり、中島・服部 (2010) は、新日銀法施行後 10 年間を対象として、日銀の情報発信が金利先物のボラティリティに与える影響を分析している (Ehrmann and Fratzscher, 2007, Bennani *et al.*, 2020 等も参照)。また、Hattori *et al.* (2021) は、日銀の政策委員による物価予想と組織としてのインフレーションターゲット（物価目標）の導入の関係を分析している。このほか、決定会合の投票行動やその影響に関する分析や委員会制に関する議論にも活用できるデータであると考えられる（例えば、藤木, 2005, Gerlach-Kristen, 2004, Horvath *et al.*, 2012, 2016 等を参照）。

参 考 文 献

- 伊藤正直・大貫摩里・森田泰子 (2019)「1990 年代における金融政策運営について：アーカイブ資料等からみた日本銀行の認識を中心に」、『金融研究』第 38 巻，第 2 号，45-154 頁。
- 鶴飼博史 (2006)「量的緩和政策の効果：実証研究のサーベイ」、『金融研究』第 25 巻，第 3 号，1-45 頁。
- 内田浩史 (2024)『現代日本の金融システム』慶應義塾大学出版会。
- 翁邦雄 (2013)『日本銀行』筑摩書房。
- 長田充弘・中澤崇 (2024)「大規模国債買入れのもとでのわが国の長期金利形成」日本銀行ワーキングペーパーシリーズ，No. 24-J-7。
- 軽部謙介 (2024)『人事と権力：日銀総裁ポストと中央銀行の独立』岩波書店。
- 木内登英 (2018)『金融政策の全論点：日銀審議委員 5 年間の記録』東洋経済新報社。
- 白川方明 (2008)『現代の金融政策：理論と実際』日本経済新聞出版社。
- 白川方明 (2018)『中央銀行：セントラルバンカーの経験した 39 年』東洋経済新報社。
- 白塚重典 (2023)『金融政策：理論と実践』慶應義塾大学出版会。
- 中島上智・服部正純 (2010)「新日銀法 10 年間における情報発信の影響に関する一考察」、『金融研究』第 29 巻，第 2 号，1-26 頁。
- 中曽宏 (2022)『最後の防衛線：危機と日本銀行』日本経済新聞出版。
- 中村康治・長江真一郎 (2008)「経済・物価見通しの不確実性と中央銀行のコミュニケーション」、『日銀レビュー』，No. 2008-J-3。
- 西野智彦 (2020)『ドキュメント日銀漂流—試練と苦悩の四半世紀』岩波書店。
- 日本銀行 (2008)「金融政策決定会合の臨時招集について」，2008 年 10 月 14 日。
- 日本銀行 (2015)「金融政策決定会合の運営の見直しについて」，2015 年 6 月 19 日。
- 日本銀行 (2016)「『量的・質的金融緩和』導入以降の経済・物価動向と政策効果についての総括的な検証」，2016 年 9 月 21 日。
- 日本銀行 (2021)「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」，2021 年 3 月 19 日。
- 日本銀行 (2024)「金融政策の多角的レビュー」，2024 年 12 月 19 日。
- 早川英男 (2016)『金融政策の「誤解」—「壮大な実験」の成果と限界』慶應義塾大学出版会。
- 藤木裕 (2005)「金融政策における委員会制とインセンティブ問題」、『金融研究』第 24 巻，第 3 号，69-120 頁。
- Aoki, K., and K. Ueda (2025) “Survey of the effects of unconventional monetary policy in Japan,” *Japanese Economic Review*, in press.
- Bennani, H., N. Fanta, P. Gertler, and R. Horvath (2020) “Does central bank communication signal future monetary policy in a (post)-crisis era? The case of the ECB,” *Journal of International Money and Finance*, 104, 102167.
- Bernoth, K., S. Dietz, R. Lastra, and A. Pekanov (2024) “ECB monetary policy: Past, present and future,” Monetary Dialogue Papers, Economic Governance and EMU Scrutiny Unit, European Parliament.
- Blinder, A. (2022) *A Monetary and Fiscal History of the United States, 1961–2021*, Princeton University Press.
- Blinder, A. S., M. Ehrmann, J. de Haan, and D.-J. Jansen (2017) “Necessity as the mother of invention: Monetary policy after the crisis,” *Economic Policy*, 32, pp. 707–755.
- Blinder, A. S., M. Ehrmann, M. Fratzscher, J. de Haan, and D.-J. Jansen (2008) “Central bank communication and monetary policy: A survey of theory and evidence,” *Journal of Economic Literature*, 46(4), pp. 910–945.
- Ehrmann, M., and M. Fratzscher (2007) “The timing of central bank communication,” *European Journal of Political Economy*, 23(1), pp. 124–145.
- Gerlach-Kristen, P. (2004). “Is the MPC’s voting record informative about future UK monetary policy?” *Scandinavian Journal of Economics*, 106 (2), pp. 299–313.
- Hartmann, P., and F. Smets (2018) “The first twenty years of the European Central Bank: Monetary policy,” ECB Working Paper Series, No. 2219.
- Hattori, M., S. Kong, F. Packer, and T. Sekine (2021) “The impact of regime change on the influence of the central bank’s inflation forecasts: Evidence from Japan’s shift to inflation targeting,” *International Journal of Central Banking*, 17(4), pp. 257–290.
- Horvath, R., K. Smidkova, and J. Zapal (2012) “Central banks’ voting records and future policy,” *International Journal of Central Banking*, 8(4), pp. 1–19.
- Horvath, R., K. Smidkova, and J. Zapal (2016) “Voting in central banks: Theory versus stylized facts,” *The B. E. Journal of Economic Analysis & Policy*, 16(4), pp. 1–62.

補論 1. 金融政策クロノロジー・データベース

本補論では、クロノロジー・データベースの詳細について解説する。データベースは、3つのファイルに分かれており、(1) 金融政策決定会合データ、(2) 政策委員データ、(3) 政策委員見通しデータで構成されている。対象期間は、新日銀法が施行された 1998 年 4 月 1 日以降である（政策委員の見通しについては、公表が開始された 2000 年 10 月 31 日以降）。前述のとおり、本データベースは、ウェブサイト <https://sites.google.com/site/jnakajimaweb/bojimp> から取得可能である。

A-1. 金融政策決定会合データ (boj_pm.csv)

データの各行は、各会合を表す。すなわち、会合が開催された日（2 日間会合の場合は 1 つと数える）をもとにした時系列データとなっている。各列に格納されているデータは以下のとおり。

1. 会合を開始した日 (YYYYMMDD)。
2. 会合を終了した日 (YYYYMMDD)。1 日開催の場合は、1. に一致。
3. 会合の終了時刻 (HHMM)。
4. 政策公表時刻 (HHMM)。政策公表日は 2. を参照。2006 年 6 月 15 日までは不明のため概算値（本文参照）。
5. 議事要旨の公表日 (YYYYMMDD)。
6. 金融調節市場方針。会合によっては、抜粋。
7. 政策短期金利の誘導目標水準（％）。
8. 補完当座預金の適用利率（％）。
9. 基準割引率・基準貸付利率（公定歩合、％）。
10. (以降) 政策委員 X の出席および投票結果。議長案に賛成の場合は「0」、反対の場合は「1」、参加していない場合（任期期間外も含む）は空欄。番号 X については、A-2 節の「政策委員データ」を参照。

なお、このデータに収録されている個々の内容について全て日銀のウェブサイトから取得した。

A-2. 政策委員データ (boj_bm.csv)

データの各行は委員を表す。順番は着任した日が早い順とする。各列に格納されているデータは以下のとおり。

1. 番号。
2. 氏名。
3. 役職。
4. 着任日 (YYYYMMDD)。
5. 離任日 (YYYYMMDD)。
6. 出生日 (YYYYMMDD)。
7. 着任日年齢。
8. 性別。男性の場合は「0」、女性の場合は「1」。
9. 主な前職。

なお、このデータに収録されている個々の内容については、日銀のウェブサイト、および、「国立国会図書館インターネット資料収集保存事業」(<https://warp.ndl.go.jp/>)に保存されている日本銀行ウェブサイトの過去の情報から取得した。ただし、「6. 誕生日」について、これらのサイトに掲載がなかったことから、下記の委員については、同保存事業に保存されている日本銀行以外のサイトから取得した情報に基づいている。

- 後藤康夫委員

衆議院「第 174 回国会答弁本文情報」

https://warp.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/9906922/www.shugiin.go.jp/Internet/itdb_shitsumon.nsf/html/shitsumon/b174126.htm

- 武富将委員

NTT データ経営研究所の雑誌「情報未来」

https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/6020497/www.keieiken.co.jp/pub/infofuture/backnumbers/26/no26_kikou01.pdf

なお、出生年しか判明しなかったため、便宜的に出生月日を同年の 1 月 1 日としている。

- 三木利夫委員

官邸ウェブサイト「産業再生機構関連法の概要」

<https://warp.da.ndl.go.jp/info:ndljp/pid/12251721/www.kantei.go.jp/jp/singi/sangyosa/isei/dai5/5siryou2.pdf>

なお、出生年月しか判明しなかったため、便宜的に出生日を同月の 1 日としている。

A-3. 政策委員見通しデータ (boj_fc.csv)

データの各行は見通しの公表日であり、時系列データとなっている。各列に格納されているデータは以下のとおり。過去に公表されていなかった計数については、空欄とする。また、消費者物価指数について、消費増税の影響を除くベースが公表されている場合は、その計数を収録。

(a) 実質 GDP (前年比, %)

1. 大勢見通し, 今年度, 中央値.
2. 大勢見通し, 今年度, 下限.
3. 大勢見通し, 今年度, 上限.
4. 大勢見通し, 翌年度, 中央値.
5. 大勢見通し, 翌年度, 下限.
6. 大勢見通し, 翌年度, 上限.
7. 大勢見通し, 翌々年度, 中央値.
8. 大勢見通し, 翌々年度, 下限.
9. 大勢見通し, 翌々年度, 上限.
10. 全員, 今年度, 下限.
11. 全員, 今年度, 上限.
12. 全員, 翌年度, 下限.
13. 全員, 翌年度, 上限.
14. 全員, 翌々年度, 下限.
15. 全員, 翌々年度, 上限.

(b) 消費者物価指数（前年比，％）

16. 大勢見通し，今年度，中央値.
17. 大勢見通し，今年度，下限.
18. 大勢見通し，今年度，上限.
19. 大勢見通し，翌年度，中央値.
20. 大勢見通し，翌年度，下限.
21. 大勢見通し，翌年度，上限.
22. 大勢見通し，翌々年度，中央値.
23. 大勢見通し，翌々年度，下限.
24. 大勢見通し，翌々年度，上限.
25. 全員，今年度，下限.
26. 全員，今年度，上限.
27. 全員，翌年度，下限.
28. 全員，翌年度，上限.
29. 全員，翌々年度，下限.
30. 全員，翌々年度，上限.

補論 2. 貸出支援策の変遷

2010 年 6 月 15 日に導入された「成長基盤強化を支援するための資金供給」を皮切りに，日銀は金融機関に対する貸出支援策を展開してきた。本補論では，その変遷について，時系列を整理する。

2011 年 4 月 7 日，議長から執行部への指示として，「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」が検討されることとなった。これを受けて，6 月 14 日には，前述の「成長基盤強化支援資金供給」における新たな貸付枠の設定が決定された。

2012 年 4 月 10 日には，成長基盤強化を支援するための米ドル資金供給の実施が決定された。また，12 月 20 日には，「金融緩和の強化」の一環として，「貸出増加を支援するための資金供給」が決定された。

量的・質的金融緩和政策が継続されるなか，2014 年 2 月 18 日には，貸出増加支援資金供給等の延長・拡充が決定された。また，2016 年 3 月 15 日には，「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」が制定された。

新型コロナウイルス感染症が拡大するなか，2020 年 3 月 16 日には，「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」の一環として，「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペ」の導入が決定された。また，2021 年 3 月 19 日には，「より効果的で持続的な金融緩和」の一環として，「貸出促進付利制度」が導入された。さらに，7 月 16 日には，「気候変動対応を支援するための資金供給」が導入された。

補論 3. クロノロジーの記述に関する元資料

本補論では、第 2 節、第 3 節、および補論 2 における個々の記述について、その出所を掲載する。なお、第 3 節の政策委員の投票結果については、「金融政策決定会合議事要旨」(https://www.boj.or.jp/mopo/mpmsche_minu/minu_all/index.htm) が出所である。

「2-6. 議事要旨の公表」

第 1 段落

- ・金融政策決定会合で議論された内容は、「議事要旨」として日銀ウェブサイトで公表される。

「金融政策決定会合議事要旨」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmsche_minu/minu_all/index.htm

第 2 段落

- ・なお、会合における全ての発言は、「議事録」として、…で公表される。

「金融政策決定会合議事録」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmsche_minu/record_all/index.htm

「2-7. 「主な意見」の公表」

第 1 段落

- ・2015 年 12 月…「金融政策決定会合における主な意見」…になった。

「金融政策決定会合における主な意見」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmsche_minu/opinion_all/index.htm

「2-8. 展望レポートの公表」

第 1 段落

- ・2000 年 10 月 31 日…「経済・物価情勢の展望」の公表が開始された。

「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」

<https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/index.htm>

第 2 段落

- ・日銀は、新日銀法施行前から、…「金融経済月報」を公表していた。

「金融経済月報」

https://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gp_index.htm

「3-1. 1998～2006 年：ゼロ金利政策と量的緩和政策」

第 1 段落

- ・新日銀法施行後、…調節方針（1998 年 4 月 9 日公表）は、…と決定された。

「1998 年 4 月 9 日 当面の金融政策運営について（現状維持）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1998/k980409.htm

- ・その後、1998 年 9 月 9 日には…と変更された。

「1998 年 9 月 9 日 当面の金融政策運営について（金融市場調節方針の一段の緩和）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1998/k980909c.htm

第 2 段落

- ・不況が好転しないなか、1999 年 2 月 12 日には調節方針が、…と変更された。」

「1999 年 2 月 12 日 当面の金融政策運営について（金融市場調節方針の一段の緩和）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1999/k990212c.htm

第 3 段落

- ・1999 年 10 月 13 日には、調節方針が、…と変更された。

「1999 年 10 月 13 日 当面の金融政策運営について（ゼロ金利政策の継続）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1999/k991013.htm

- ・この変更の背景としては、コンピュータのいわゆる「2000 年問題」があり、…あった。

「1999 年 10 月 13 日 金融市場調節手段の機能強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1999/k991013b.htm

「1999 年 10 月 13 日 コンピューター 2000 年問題を踏まえた金融市場調節及び貸出運営の対応について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_1999/k991013a.htm

- ・2000 年に入り…、2000 年 8 月 11 日には、調節方針が、…と変更された。

「2000 年 8 月 11 日 金融市場調節方針の変更について（ゼロ金利政策を解除）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2000/k000811.htm

第 4 段落

- ・その後、景気が再び悪化し、2001 年 2 月 28 日には、調節方針が、…が行われた。

「2001 年 2 月 28 日 金融市場調節方針の変更および公定歩合の引き下げについて」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010228a.htm

- ・続く決定会合の 2001 年 3 月 19 日には、調節方針が、…と変更された。

「2001 年 3 月 19 日 金融市場調節方式の変更と一段の金融緩和措置について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010319a.htm

「2001 年 3 月 19 日（参考 2）新しい金融調節方式 Q & A」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010319c.htm

- ・脚注 9「フォワードガイダンスの導入は、1999 年 4 月 13 日の…とされている。

「総裁定例記者会見要旨（4 月 13 日）」

https://www2.boj.or.jp/archive/announcements/press/kaiken_1999/kk9904a.htm

- ・なお、続く決定会合に伴う 2001 年 4 月 13 日の調節方針では、…わけではない。

「2001 年 4 月 13 日 当面の金融政策運営について（現状維持）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010413.htm

第 5 段落

- ・2001 年 8 月 14 日の調節方針では、…と変更された。

「2001 年 8 月 14 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010814.htm

- ・続く決定会合の 2001 年 9 月 18 日の調節方針では、…に変更された。

「2001 年 9 月 18 日 金融市場調節方針の変更および公定歩合の引き下げ等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k010918.htm

- ・さらに、2001 年 12 月 19 日の調節方針では、…と変更された。

「2001 年 12 月 19 日 金融市場調節方針の変更等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2001/k011219a.htm

「2002 年 10 月 30 日 金融市場調節方針の変更等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2002/k021030.htm

第 6 段落

- ・2003 年 3 月 5 日の調節方針では、3 月 31 日までは、…と変更された。

「2003 年 3 月 5 日 当面の金融政策運営について（現状維持）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/k030305.htm

- ・この変更は、理由に明記されているとおりで、…による。

「2003 年 3 月 5 日（参考）日本郵政公社の日本銀行に対する預け金の保有について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/mok0303b.htm

- ・続く 4 月 8 日の調整方針では、…とだけ記述された。

「2003 年 4 月 8 日 当面の金融政策運営について（現状維持）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/k030408a.htm

第 7 段落

- ・2003 年 4 月 30 日の調節方針では、…と引き上げられた。

「2003 年 4 月 30 日 金融市場調節方針の変更等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/k030430.htm

「2003 年 5 月 20 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/k030520.htm

- ・ 2003 年 10 月 10 日の調節方針では、…が行われた。

「2003 年 10 月 10 日 金融政策の透明性の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2003/k031010b.htm

- ・ その後、2004 年 1 月 20 日の調節方針では、…に引き上げられた。

「2004 年 1 月 20 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2004/k040120.htm

「3-2. 2006～2012 年：一時的な短期金利政策と世界的な金融危機への対応」

第 1 段落

- ・ 景気回復を背景に、2006 年 3 月 9 日には、調節方針が、…と変更された。

「2006 年 3 月 9 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2006/k060309.htm

- ・ この決定会合では、「第 1 の柱では、…となった。

「2006 年 3 月 9 日 新たな金融政策運営の枠組みの導入について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2006/k060309b.htm

第 2 段落

- ・ 加えて、「物価の安定」についての考え方も公表され、…で一致した。

「2006 年 3 月 10 日 「物価の安定」についての考え方」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2006/mpo0603a.htm

第 3 段落

- ・ さらに、7 月 14 日には、調節方針が、…が解除された。

「2006 年 7 月 14 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2006/k060714.pdf

- ・ その後、2007 年 2 月 21 日には、調節方針が、…となった。

「2007 年 2 月 21 日 金融市場調節方針の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2007/k070221.pdf

第 4 段落

- ・ 10 月 31 日には、調節方針が、…となった。

「2008 年 10 月 31 日 金融政策の変更等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2008/k081031.pdf

- ・ 12 月 19 日には、調節方針が、…となった。

「2008 年 12 月 19 日 金融政策の変更について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2008/k081219.pdf

第 5 段落

- ・金融危機の影響による金融市場の混乱のなか、…が導入された。

「2008 年 10 月 31 日 「資金供給円滑化のための補完当座預金制度基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2008/mok0810g.pdf

- ・これは、日銀が受入れる当座預金および準備預り金のうち、…である。

「2008 年 10 月 31 日（参考）補完当座預金制度の概要」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2008/mok0810f.pdf

第 6 段落

- ・日本経済が直面していた重要課題として、…が導入された。

「2010 年 6 月 15 日 当面の金融政策運営について（現状維持、成長基盤強化を支援するための資金供給の導入）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/k100615.pdf

「2010 年 6 月 15 日 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/mok1006b.pdf

第 7 段落

- ・2010 年 10 月 5 日には、調節方針が、…となった。

「2010 年 10 月 5 日 「包括的な金融緩和政策」の実施について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/k101005.pdf

- ・この資産買入等の基金の規模は、続く 10 月 28 日の決定会で…が決められた。

「2010 年 10 月 28 日 当面の金融政策運営について（現状維持、資産買入等の基金の創設）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/k101028.pdf

「2010 年 10 月 28 日 「資産買入等の基金運営基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/mok1010f.pdf

第 8 段落

- ・2011 年 3 月 14 日には、…が追加された。

「2011 年 3 月 14 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110314a.pdf

- ・続く 4 月 7 日には、調節方針からこの文言が削除された。

「2011 年 4 月 7 日 当面の金融政策運営について（現状維持、議長から執行部への指示）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110407a.pdf

- ・この間、3 月 14 日には、調節方針が、…となった。

「2011 年 3 月 14 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110314a.pdf

- ・その後、調節方針で資産買入等の基金を、…追加的な緩和措置が続いた。

「2011 年 8 月 4 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110804a.pdf

「2011 年 10 月 27 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k111027a.pdf

「2012 年 2 月 14 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k120214a.pdf

「2012 年 4 月 27 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k120427a.pdf

「2012 年 9 月 19 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k120919a.pdf

「2012 年 10 月 30 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k121030a.pdf

「2012 年 12 月 20 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k121220a.pdf

- ・この間、12 月 20 日には、…が導入された。

「2012 年 12 月 20 日 「貸出支援基金運営基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/rel121220c.pdf

第 9 段落

- ・また、2012 年 2 月 14 日には、…が導入された。

「2012 年 2 月 14 日 「中長期的な物価安定の目途」について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k120214b.pdf

「3-3. 2013～2023 年：量的・質的金融緩和政策」

第 1 段落

- ・2013 年 1 月 22 日には、…が導入された。

「2013 年 1 月 22 日 「物価安定の目標」と「期限を定めない資産買入れ方式」の導入について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2013/k130122a.pdf

「2013 年 1 月 22 日 金融政策運営の枠組みのもとでの「物価安定の目標」について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2013/k130122b.pdf

「2013 年 1 月 23 日 「物価の安定」についての考え方に関する付属資料」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2013/rel130123a.htm

・また、「デフレ脱却と持続的な経済成長の…（共同声明）」が公表された。

「2013 年 1 月 22 日 デフレ脱却と持続的な経済成長の実現のための政府・日本銀行の政策連携について（共同声明）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2013/k130122c.pdf

第 2 段落

・2013 年 4 月に黒田総裁が就任し、…が導入された。

「2013 年 4 月 4 日 「量的・質的金融緩和」の導入について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2013/k130404a.pdf

第 4 段落

・2014 年 10 月 31 日には、…が行われた。

「2014 年 10 月 31 日 「量的・質的金融緩和」の拡大」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2014/k141031a.pdf

第 5 段落

・2016 年 1 月 29 日には、…が導入された。

「2016 年 1 月 29 日 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/k160129a.pdf

・2016 年 7 月 29 日には、「金融緩和の強化」として、…を行った。

「2016 年 7 月 29 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/k160729a.pdf

第 6 段落

・2016 年 9 月 21 日には、…が導入された。

「2016 年 9 月 21 日 金融緩和強化のための新しい枠組み：「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/k160921a.pdf

第 7 段落

・2018 年 4 月、黒田総裁が再任され、…が行われた。

「2018 年 7 月 31 日 強力な金融緩和継続のための枠組み強化」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2018/k180731a.htm

第 8 段落

- ・新型コロナウイルス感染症の拡大を背景として、…が打ち出された。

「2020 年 3 月 16 日 新型感染症拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2020/k200316b.htm

- ・後者については、…が行われた。

「2020 年 3 月 16 日（参考）新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペの導入について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr__2020/rel200316e.pdf

第 9 段落

- ・続く、2020 年 4 月 27 日には、調節方針で、…が明記された。

「2020 年 4 月 27 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2020/k200427a.htm

第 10 段落

- ・2021 年 3 月 19 日には、…が明確化された。

「2021 年 3 月 19 日 より効果的で持続的な金融緩和について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2021/k210319a.htm

第 12 段落

- ・2018 年 7 月 31 日に、金融政策決定会合後の総裁記者会見で、…とみなすことができる。

「2018 年 8 月 1 日 総裁定例記者会見（7 月 31 日）要旨」

https://www.boj.or.jp/about/press/kaiken__2018/kk180801a.htm

- ・2021 年 3 月 19 日には前述のとおり、…が明記された。

「2022 年 12 月 20 日 当面の金融政策運営について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2022/k221220a.htm

第 13 段落

- ・2023 年 4 月、植田総裁が就任し、同年 7 月 28 日には、…が明記された。

「2023 年 7 月 28 日 当面の金融政策運営について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2023/k230728a.htm

- ・2023 年 10 月 31 日には、…が明記された。

「2023 年 10 月 31 日 当面の金融政策運営について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state__2023/k231031a.htm

「3-4. 2024 年～：短期金利政策への回帰」

第 1 段落

- ・景気回復を背景として、2024 年 3 月 19 日には、…とした。

「2024 年 3 月 19 日 金融政策の枠組みの見直しについて」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2024/k240319a.htm

- ・ 7 月 31 日には、調節方針を…を行った。

「2024 年 7 月 31 日 金融市場調節方針の変更および長期国債買入れの減額計画の決定について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2024/k240731a.htm

「補論 2. 貸出支援策の変遷」

- ・ 2010 年 6 月 15 日に導入された…を展開してきた。

「2010 年 6 月 15 日 当面の金融政策運営について（現状維持、成長基盤強化を支援するための資金供給の導入）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/k100615.pdf

「2010 年 6 月 15 日 「成長基盤強化を支援するための資金供給基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2010/mok1006b.pdf

- ・ 2011 年 4 月 7 日、議長から執行部への指示として、…こととなった。

「2011 年 4 月 7 日 当面の金融政策運営について（現状維持、議長から執行部への指示）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110407a.pdf

- ・ これを受けて、6 月 14 日には、…が決定された。

「2011 年 6 月 14 日 当面の金融政策運営について（現状維持、成長基盤強化支援資金供給における新たな貸付枠の設定）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/k110614a.pdf

「2011 年 6 月 14 日 「成長基盤強化を支援するための資金供給における出資等に関する特則」の制定について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2011/rel110614b.pdf

- ・ 2012 年 4 月 10 日には、…が決定された。

「2012 年 4 月 10 日 当面の金融政策運営について（成長基盤強化を支援するための米ドル資金供給の実施）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k120410a.pdf

「2012 年 4 月 10 日 「成長基盤強化を支援するための資金供給における米ドル資金供給に関する特則」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/rel120410a.pdf

- ・ また、12 月 20 日には、…が決定された。

「2012 年 12 月 20 日 金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/k121220a.pdf

「2012 年 12 月 20 日 「貸出支援基金運営基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2012/rel121220c.pdf

- ・量的・質的金融緩和政策が継続されるなか、2014 年 2 月 18 日には、…が決定された。

「2014 年 2 月 18 日 当面の金融政策運営について（貸出増加支援資金供給等の延長・拡充）」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2014/k140218a.pdf

- ・また、2016 年 3 月 15 日には、…が制定された。

「2016 年 3 月 15 日 当面の金融政策運営について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/k160315a.pdf

「2016 年 3 月 15 日 「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」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/rel160315c.pdf

「2016 年 3 月 15 日 「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かかる適格とする指数に関する基準等の細目」の制定について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2016/rel160315d.pdf

- ・新型コロナウイルス感染症が拡大するなか、2020 年 3 月 16 日には、…が決定された。

「2020 年 3 月 16 日 新型感染症拡大の影響を踏まえた金融緩和の強化について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2020/k200316b.htm

「2020 年 3 月 16 日（参考）新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペの導入について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2020/rel200316e.pdf

「2020 年 3 月 16 日 「新型コロナウイルス感染症にかかる企業金融支援特別オペレーション基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2020/rel200316f.pdf

- ・また、2021 年 3 月 19 日には、…が導入された。

「2021 年 3 月 19 日 より効果的で持続的な金融緩和について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2021/k210319a.htm

「2021 年 3 月 19 日 「貸出促進付利制度基本要領」の制定等について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/mpr_2021/rel210319c.pdf

- ・さらに、7 月 16 日には、…が導入された。

「2021 年 7 月 16 日 当面の金融政策運営について」

https://www.boj.or.jp/mopo/mpmdeci/state_2021/k210716a.htm