



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 京都府金融経済懇談会における挨拶 —

2022年3月3日

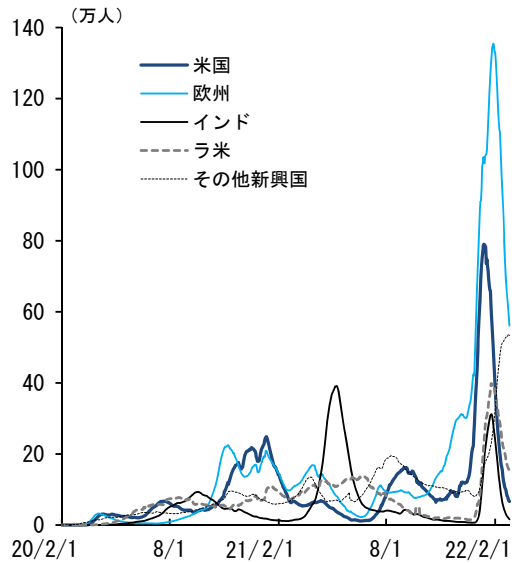
日本銀行 政策委員会審議委員

中川 順子

1. はじめに
2. 経済情勢
3. 物価情勢
4. 日本銀行の金融政策
5. 京都府経済について

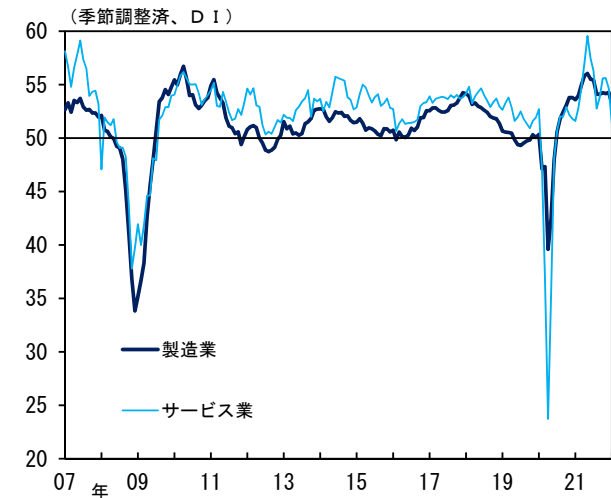
## 海外経済

(1) 新型コロナウイルスの新規感染者数



(注) 直近は2/25日。米国はCDC、台湾は台湾衛生福利部、香港は香港衛生署衛生防護センター、その他はWHO公表値。欧州はEU加盟国と英国。ラ米は主要国。その他新興国は、NIEs・ASEAN・中東の主要国・地域と南アフリカ・ロシア・トルコ。後方7日移動平均。  
(出所) CEIC

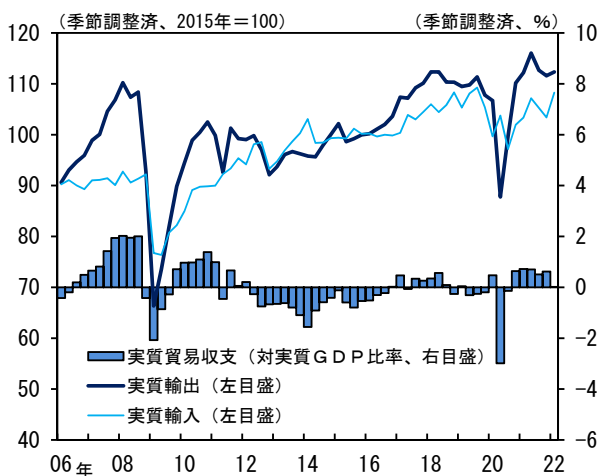
(2) グローバルPMI



(注) 製造業は、J.P.Morganグローバル製造業PMI。サービス業は、J.P.Morganグローバルサービス業PMI事業活動指数。  
(出所) IHS Markit © and database right IHS Markit Ltd 2022. All rights reserved.)

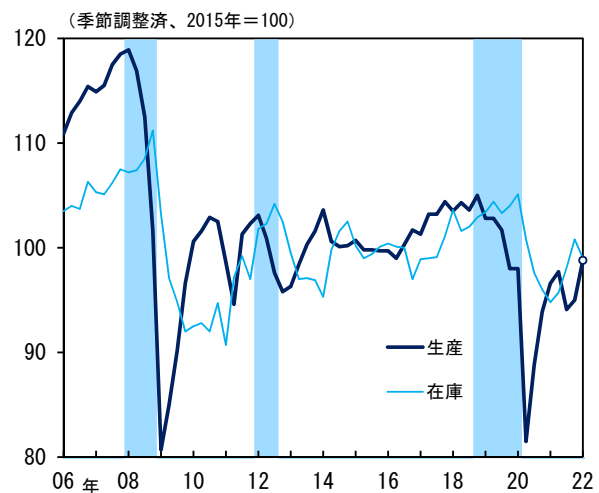
## 国内経済(企業部門)

(3) 実質輸出入



(注) 日本銀行スタッフ算出。2022/10は、1月の値。  
(出所) 日本銀行、財務省、内閣府

(4) 鉱工業生産

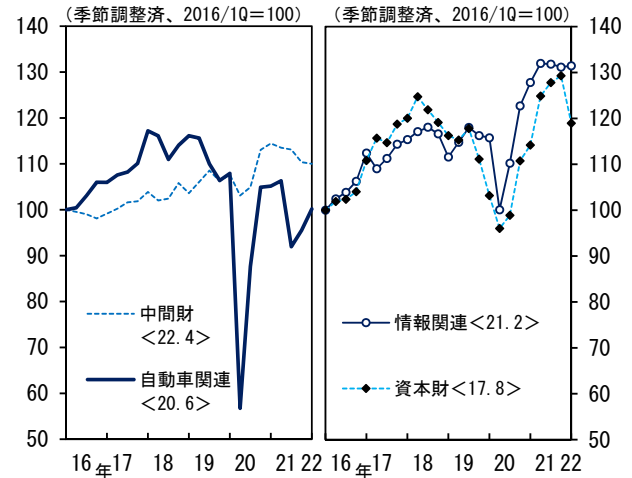
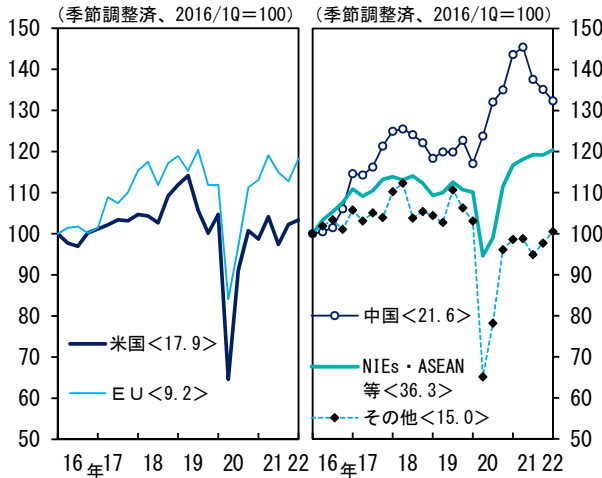


(注) 1. シェード部分は、景気後退局面。  
2. ○は、2、3月の予測指数を用いて算出。  
在庫の2022/10は、1月の値。  
(出所) 経済産業省

## 国内経済(企業部門)

(5) 地域別実質輸出

(6) 財別実質輸出



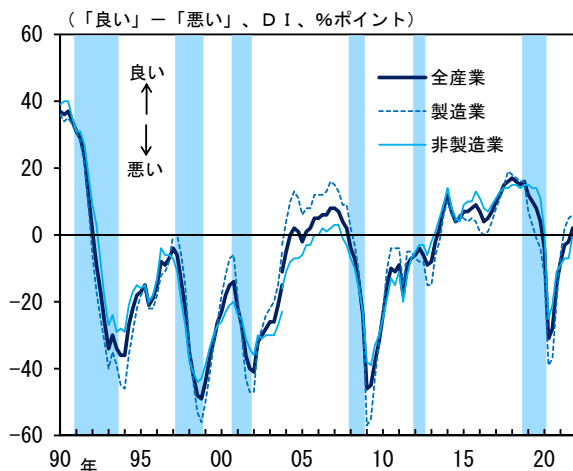
(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。< >内は、2021年通関輸出額に占める各国・地域のウェイト。2022/10は、1月の値。  
2. EUは、全期間において、英国を含まない。  
(出所) 日本銀行、財務省

(注) 日本銀行スタッフ算出。< >内は、2021年通関輸出額に占める各財のウェイト。2022/10は、1月の値。  
(出所) 日本銀行、財務省

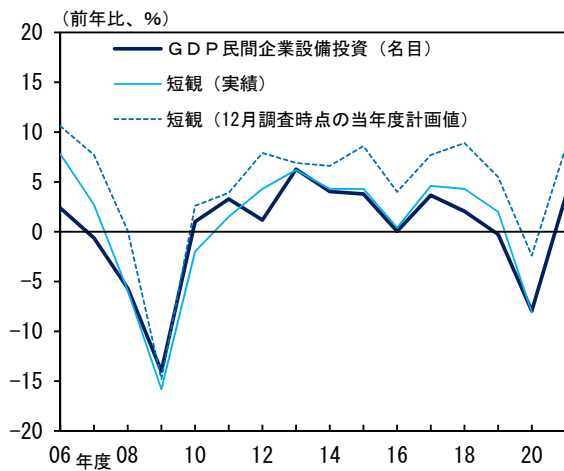
## 国内経済(企業部門)

(7) 業況判断

(8) 設備投資計画と実績



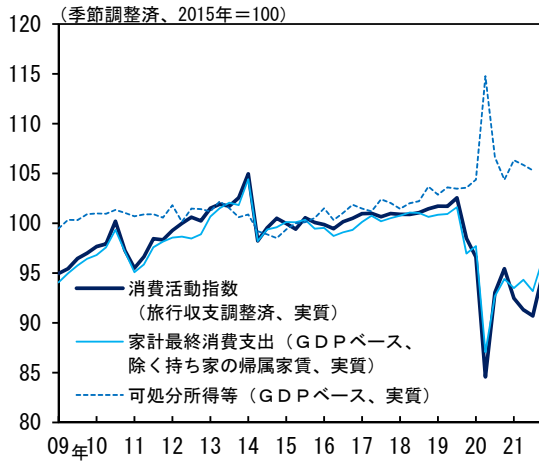
(注) 1. 短観の業況判断DI (全規模ベース)。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。  
2. シャド一部分は、景気後退局面。  
(出所) 日本銀行



(注) 1. 短観は、ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない(2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。全産業+金融機関の値。  
2. GDP民間企業設備投資の2021年度は、2021/2~40の値。  
(出所) 日本銀行、内閣府

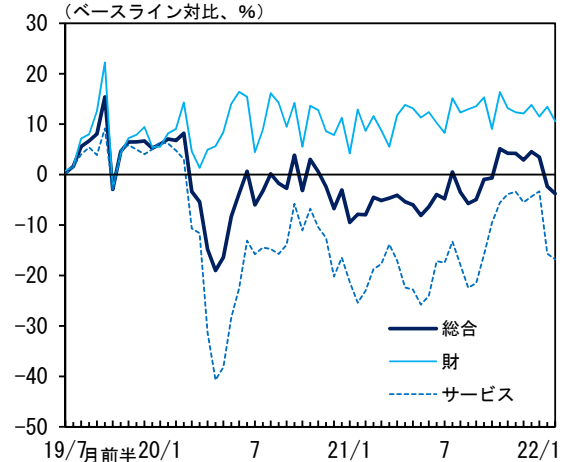
## 国内経済(家計部門)

(9)個人消費



(注) 1. 消費活動指数(旅行収支調整済)は、除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費(日本銀行スタッフ算出)。  
2. 可処分所得等は、可処分所得に年金受給権の変動調整を加えたもの。家計最終消費支出デフレーターを用いて実質化。  
(出所) 日本銀行、内閣府等

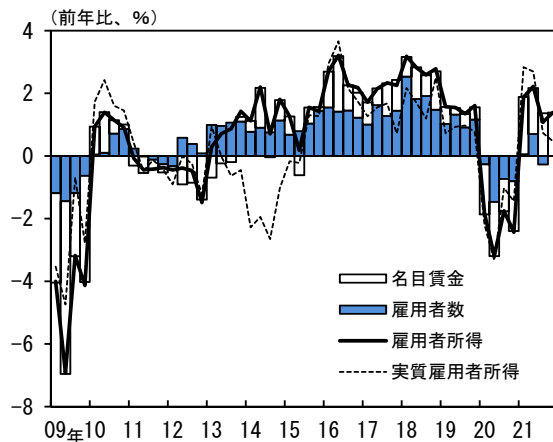
(10)カード支出に基づく消費動向



(注) 1. 支出者数の変化を考慮に入れた参考系列。  
2. ベースラインは、2016~2018年度の当該半月の平均。  
(出所) JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」

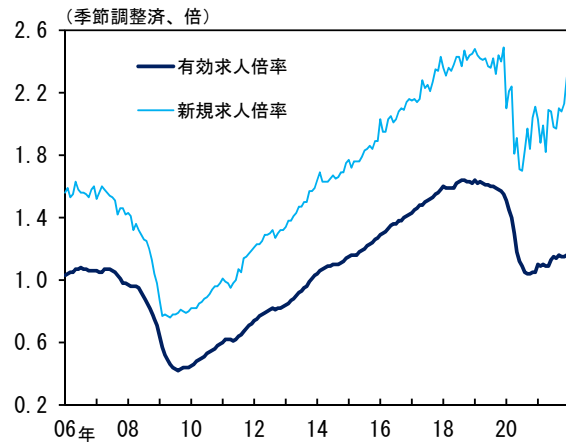
## 国内経済(雇用・所得環境)

(11)雇用者所得



(注) 1. 各四半期は、10: 3~5月、20: 6~8月、30: 9~11月、40: 12~2月。2021/4Qは、12月の値。  
2. 雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)  
3. 毎月勤労統計の2016/10以降は、共通事業所ベース。  
4. 雇用者所得の実質値は、CPI(除く持家の帰属家賃)を用いて日本銀行スタッフが算出。  
(出所) 厚生労働省、総務省

(12)求人倍率



(出所) 厚生労働省

# 国内経済(先行き)

## (13) 展望レポートの経済・物価見通し(2022年1月)

(対前年比、%、<>内は政策委員見通しの中央値)

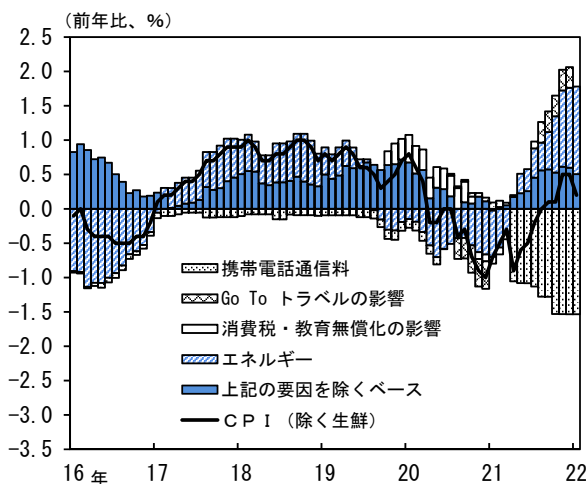
	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021年度	+2.7~+2.9 <+2.8>	0.0~+0.1 <0.0>
2021年10月時点の見通し	+3.0~+3.6 <+3.4>	0.0~+0.2 <0.0>
2022年度	<b>+3.3~+4.1</b> <+3.8>	+1.0~+1.2 <+1.1>
2021年10月時点の見通し	+2.7~+3.0 <+2.9>	+0.8~+1.0 <+0.9>
2023年度	+1.0~+1.4 <+1.1>	+1.0~+1.3 <+1.1>
2021年10月時点の見通し	+1.2~+1.4 <+1.3>	+0.9~+1.2 <+1.0>

(出所) 日本銀行

# 消費者物価

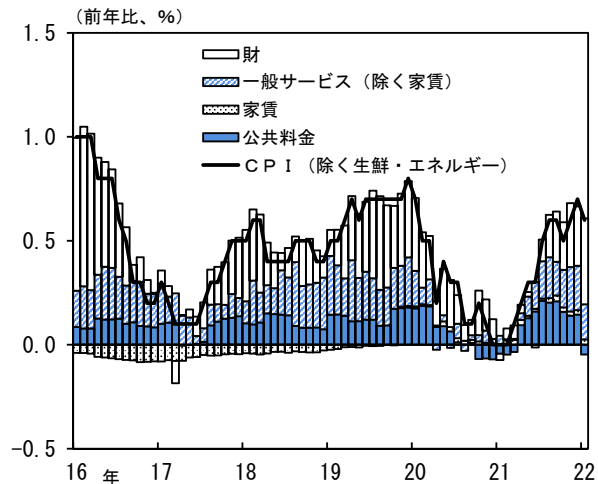
(1) CPI(除く生鮮)

(2) CPI(一時的な要因を除く)



(注) 1. エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。  
2. 2020/4月以降の消費税・教育無償化の影響は、高等教育無償化等の影響も加味した日本銀行スタッフによる試算値。

(出所) 総務省



(注) 1. 公共料金(除くエネルギー) = 「公共サービス」 + 「水道料」  
2. CPIは、消費税率引き上げ・教育無償化政策、Go To トラベル、携帯電話通信料の影響を除いた日本銀行スタッフによる試算値。

(出所) 総務省

## 日本銀行の新型コロナ対応 (2020年3月～)

### 企業等の資金繰り支援

#### 新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム

- CP・社債等の買入れ：残高上限約20兆円(従来は約5兆円)
- 新型コロナ対応金融支援特別オペ

### 金融市場の安定確保

#### 円貨および外貨を潤沢かつ弾力的に供給

- 国債の積極的な買入れ
- 米ドル資金供給オペ

### 資産市場におけるリスク・プレミアムの抑制

#### ETF・J-REITの買入れ

- ETF：上限年間約12兆円ペース
- J-REIT：上限年間約1,800億円ペース

## 日本銀行による企業等の資金繰り支援

新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム				
	CP・社債等買入れ	新型コロナ対応特別オペ		
		民間債務担保分	感染症対応融資	
			制度融資分	プロパー分
22/3月末まで	残高上限 (約20兆円) (従来:約5兆円)	上記の民間債務担保や感染症対応融資の残高見合いで、金融機関に対し、有利な条件で資金供給		
22/4月以降 (21/12月決定)	平常化 (感染拡大前の買入れペースへ)	終了	バックファイナンス措置を22/9月末まで延長	22/9月末まで延長
		大企業向け・住宅ローン中心		中小企業等向け

## 気候変動対応を支援するための資金供給オペ (2021年12月～)

中央銀行の立場から、金融機関自らが判断する気候変動対応投融資をバックファイナンス

➡ ミクロの資源配分への具体的な関与は極力避けつつ、外部環境が流動的なもとの、情勢変化に柔軟に対応可能

### 対象先・対象投融資

➡ 対象投融資の判断を金融機関に委ねつつ、一定の開示を求めることで規律付け

- 気候変動対応に資するための取り組みについて、一定の開示を行っている金融機関
- その取り組みの一環として実施する、わが国の気候変動対応に資する投融資

### 貸付条件等

➡ 長期に亘って取り組みを支援

- 貸付利率：**ゼロ%**（貸出促進付利制度上は、カテゴリーⅢ＜付利金利ゼロ%＞の対象）
- **マクロ加算残高への「2倍加算」**
- 貸付期間：1年間。実施期限まで借り換え可能 → **実質的に、長期資金のファイナンス**
- 実施期限：原則として**2030年度末まで**実施

## より効果的で持続的な金融緩和のための政策対応 (2021年3月～)

2%の「物価安定の目標」実現のため、①持続的な形で、金融緩和を継続するとともに、②情勢変化に対して、躊躇なく、機動的かつ効果的に対応することが重要。

### イールドカーブ・コントロールの運営

#### 「貸出促進付利制度」の創設

- 貸出促進のための資金供給の残高に応じて、インセンティブを付利（短期政策金利と連動）  
⇒ 金融仲介機能への影響に配慮しつつ、より機動的に長短金利の引き下げが可能に

#### 長期金利の変動幅の明確化（±0.25%）

- 緩和効果の確保と市場機能の維持の両立

#### 「連続指値オペ制度」の導入

- 金利の大幅な上昇を抑制する指値オペを強化

#### 当面の運営

- 特に、感染症の影響が続くもとは、イールドカーブ全体を低位で安定させることを優先

### ETF、J-REITの買入れ

年間増加ペースの上限（ETF：約12兆円、J-REIT：約1800億円）を感染症収束後も継続し、必要に応じて買入れ

ETFはTOPIX連動のみ買入れ