

ウィズコロナ、ポストコロナの金融政策

— 読売経済フォーラムにおける講演 —

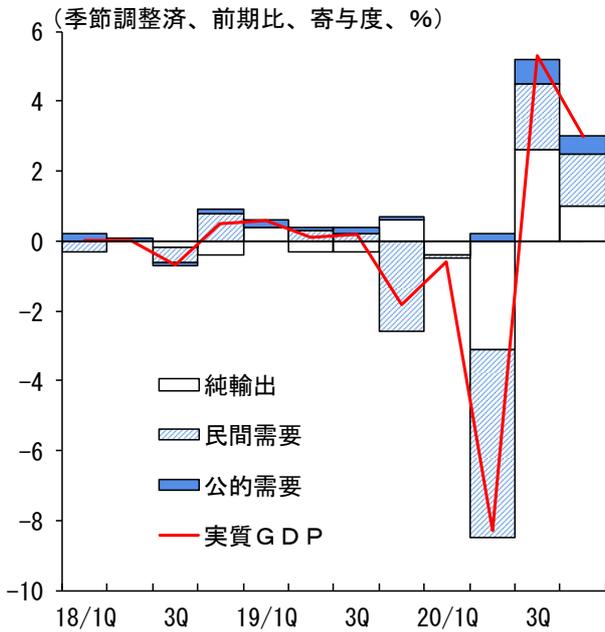
2021年3月8日

日本銀行副総裁
雨宮 正佳

1. はじめに
2. 経済・物価情勢と日本銀行の感染症対応
3. 「点検」の問題意識と考え方
4. おわりに

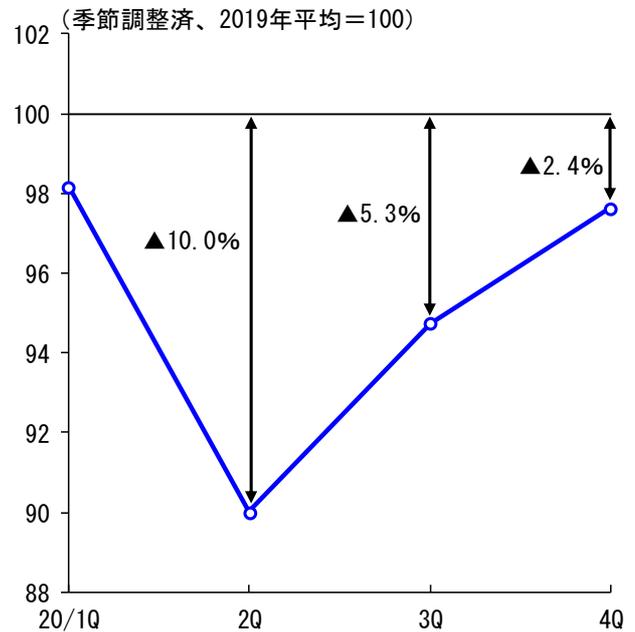
実質 GDP

寄与度分解



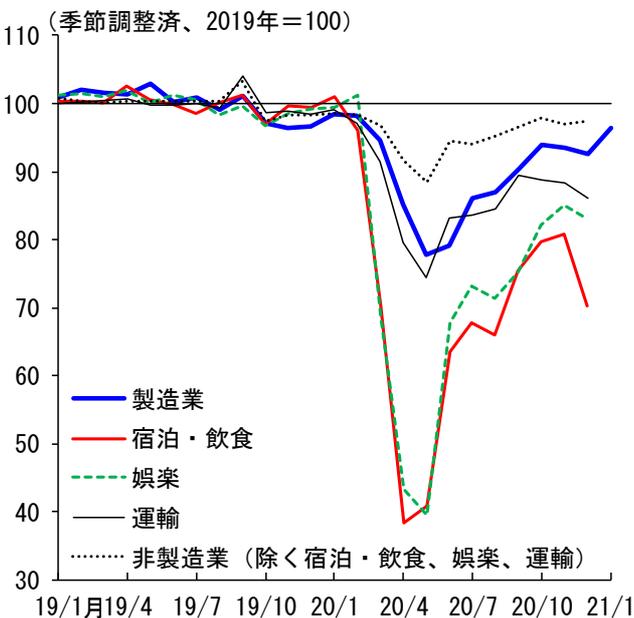
(出所) 内閣府

経済の回復ペース

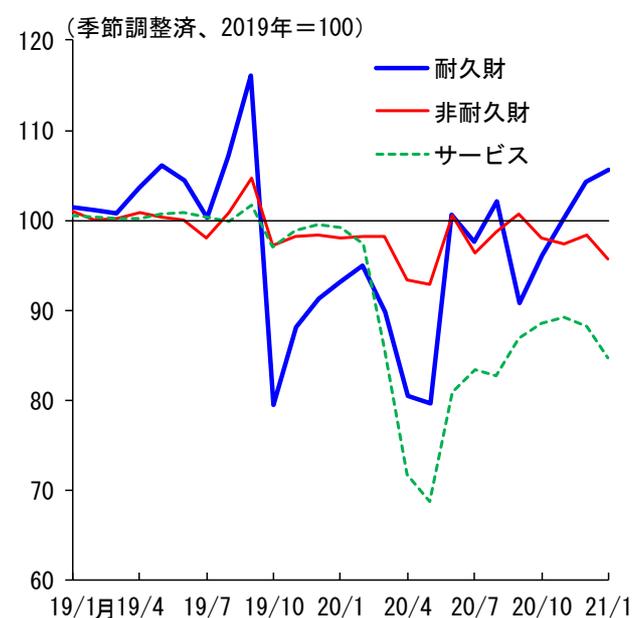


感染症再拡大の影響

業種別の経済活動

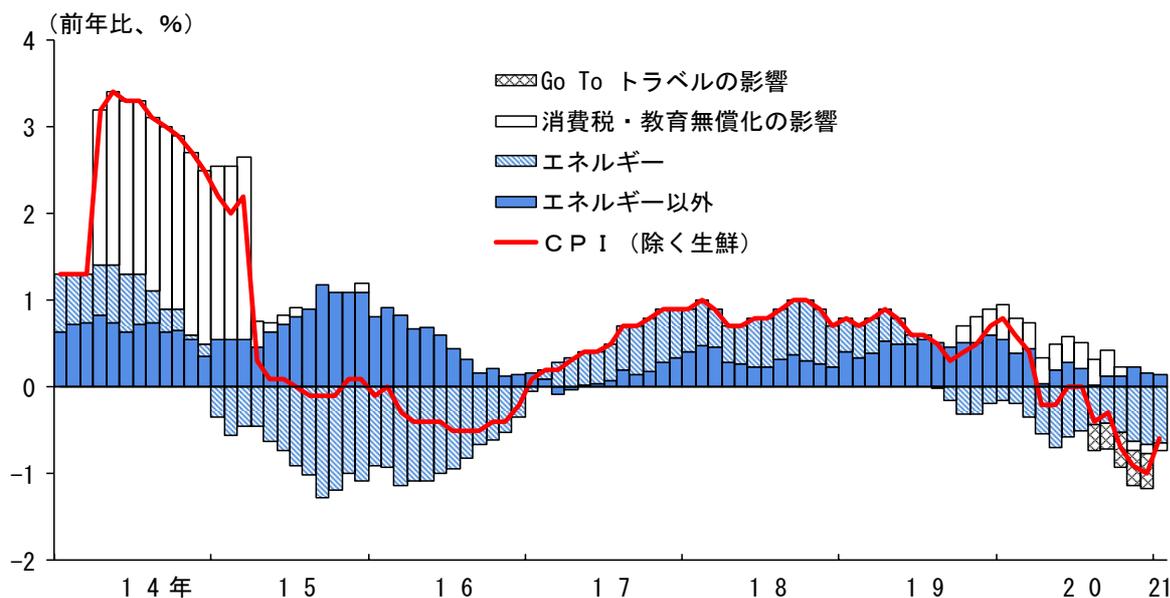


消費活動指数 (実質)



(注) 左図の製造業は、鉱工業生産指数。その他は、第3次産業活動指数。
 (出所) 経済産業省、日本銀行等

消費者物価



(注) エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。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

日本銀行の新型コロナ対応

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

国債のさらなる積極的な買入れ

米ドル資金供給オペ拡充

資産市場におけるリスク・プレミアムへの働きかけ

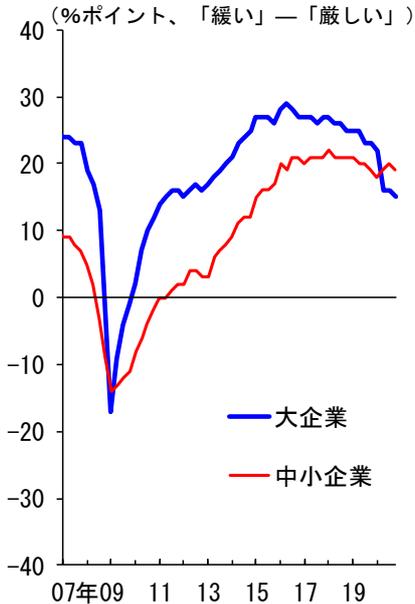
ETF・J-REITの積極的な買入れ

ETF : 年間約6兆円ペース → 当面、上限年間約12兆円ペース

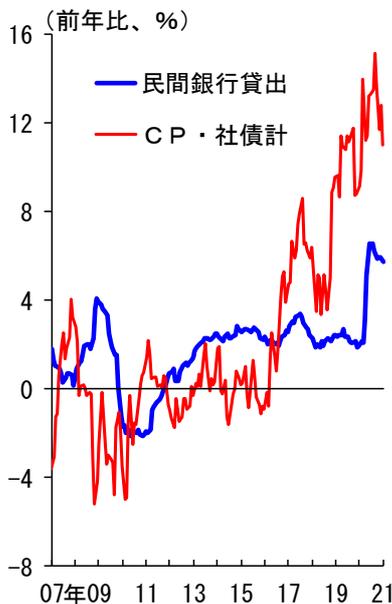
J-REIT: 年間約900億円ペース → 当面、上限年間約1,800億円ペース

わが国の金融環境

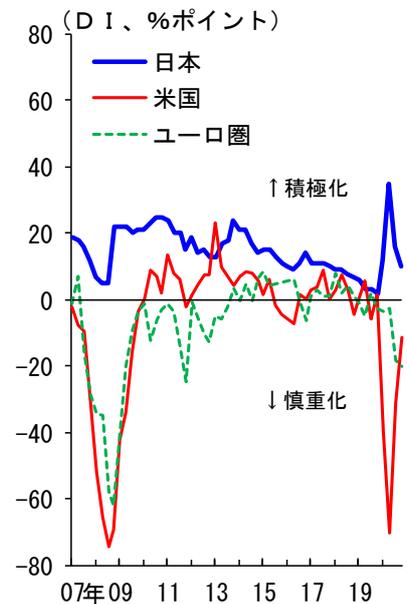
貸出態度判断DI



貸出残高と CP・社債発行残高



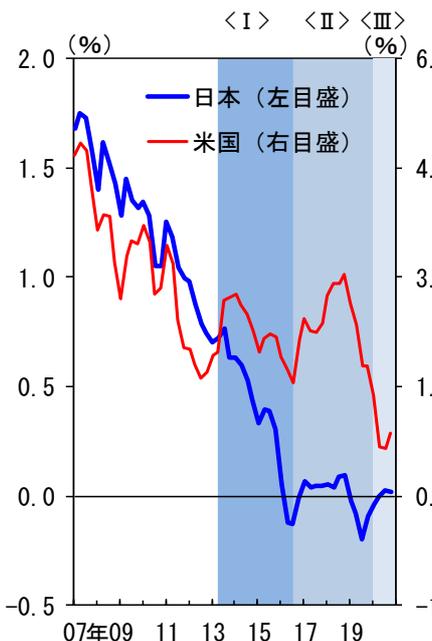
日米欧の貸出スタンス (ローンサーベイ)



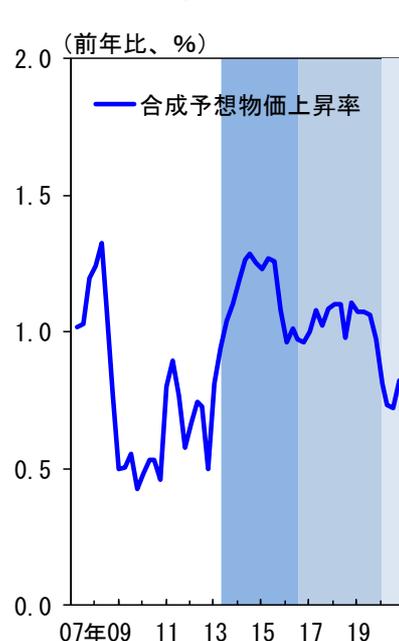
(注) 1. 左図は、全産業。
 2. 中央図の民間銀行貸出は平残前年比、CP・社債計は末残前年比。民間銀行貸出には、企業向けのほか、個人向け、地方公共団体向け等も含む。
 3. 右図の日本および米国は中小企業、ユーロ圏は中堅中小企業が対象。DIは、日本は「積極化」-「慎重化」、米国、ユーロ圏は「緩和化」-「厳格化」。
 (出所) 日本銀行、証券保管振替機構、日本証券業協会、アイ・エヌ情報センター、FRB、ECB

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」導入後の情勢 (1)

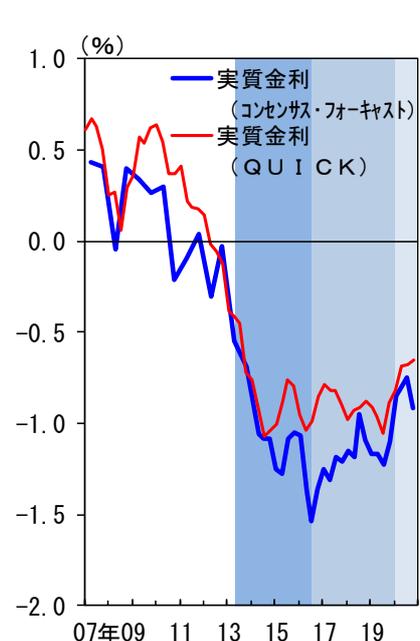
名目金利 (10年物国債)



予想物価上昇率



実質金利

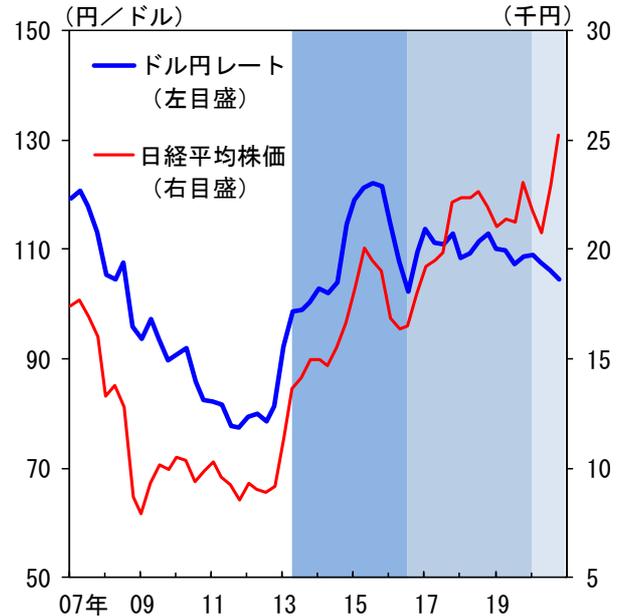
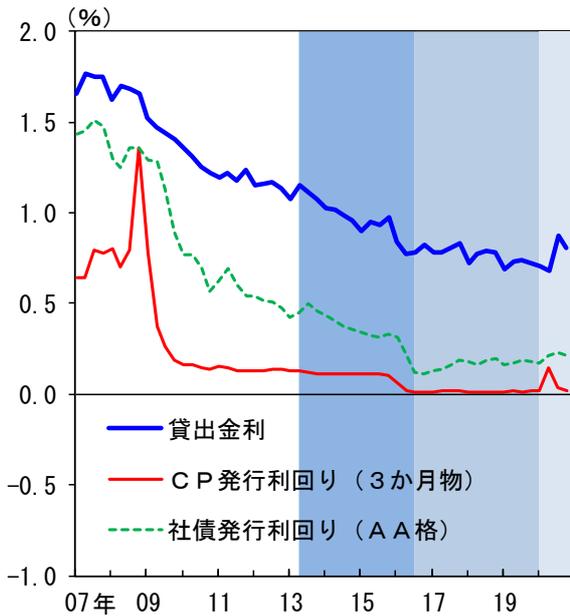


(注) 1. <I>は「量的・質的金融緩和」導入以降 (2013/20~)、<II>は「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」導入以降 (2016/30~)、<III>は新型コロナウイルス感染症の拡大以降 (2020/10~)。
 2. 中央図の合成予想物価上昇率は、企業・家計・エコノミスト (コンセンサス・フォーキャスト) のインフレ予想を合成したもの。各主体のインフレ予想として、企業は短観、家計は生活意識アンケート、エコノミストはコンセンサス・フォーキャストを使用。
 3. 右図の実質金利は、10年物国債金利からそれぞれの長期インフレ予想を差し引いた値。
 (出所) Bloomberg、日本銀行、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査<債券>」

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」導入後の情勢（2）

資金調達コスト

為替・株価

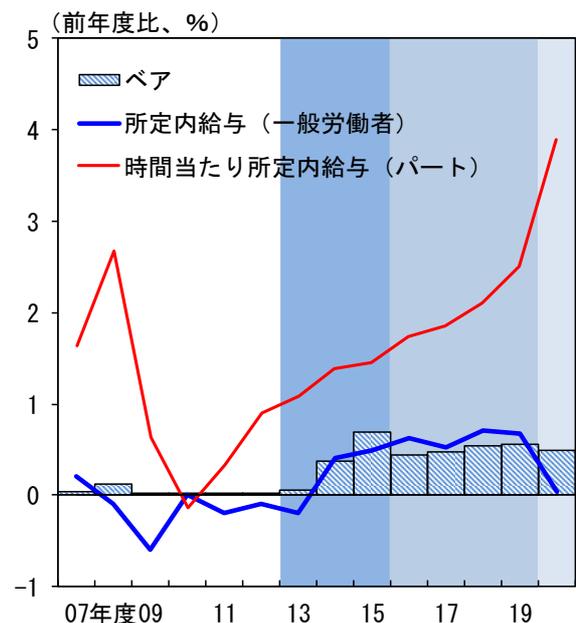
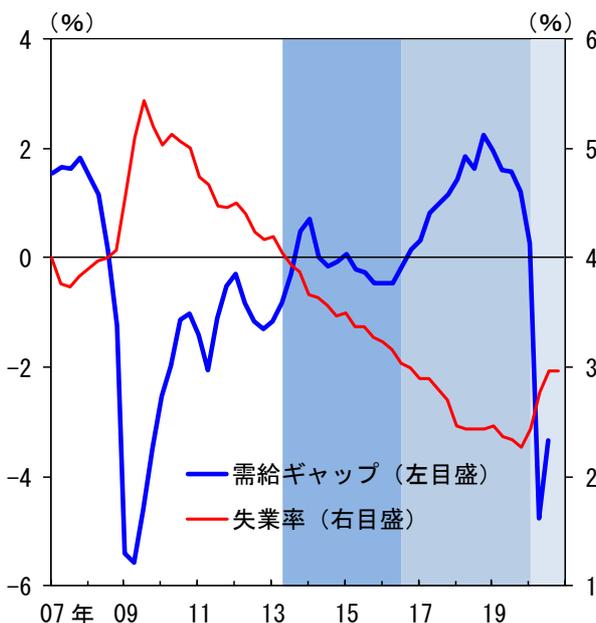


(注) 左図の貸出金利は、国内銀行の貸出約定平均金利（新規・長期）。CP発行利回りの2009/9月以前はa-1格以上、2009/10月以降はa-1格。社債発行利回りは、単純平均値、起債日ベース。対象は国内公募社債で、銀行や証券会社などの発行分は除く。社債発行利回りは、後方6か月移動平均。
(出所) 日本銀行、証券保管振替機構、キャピタル・アイ、アイ・エヌ情報センター、Bloomberg

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」導入後の情勢（3）

需給ギャップ・失業率

ベア・所定内給与

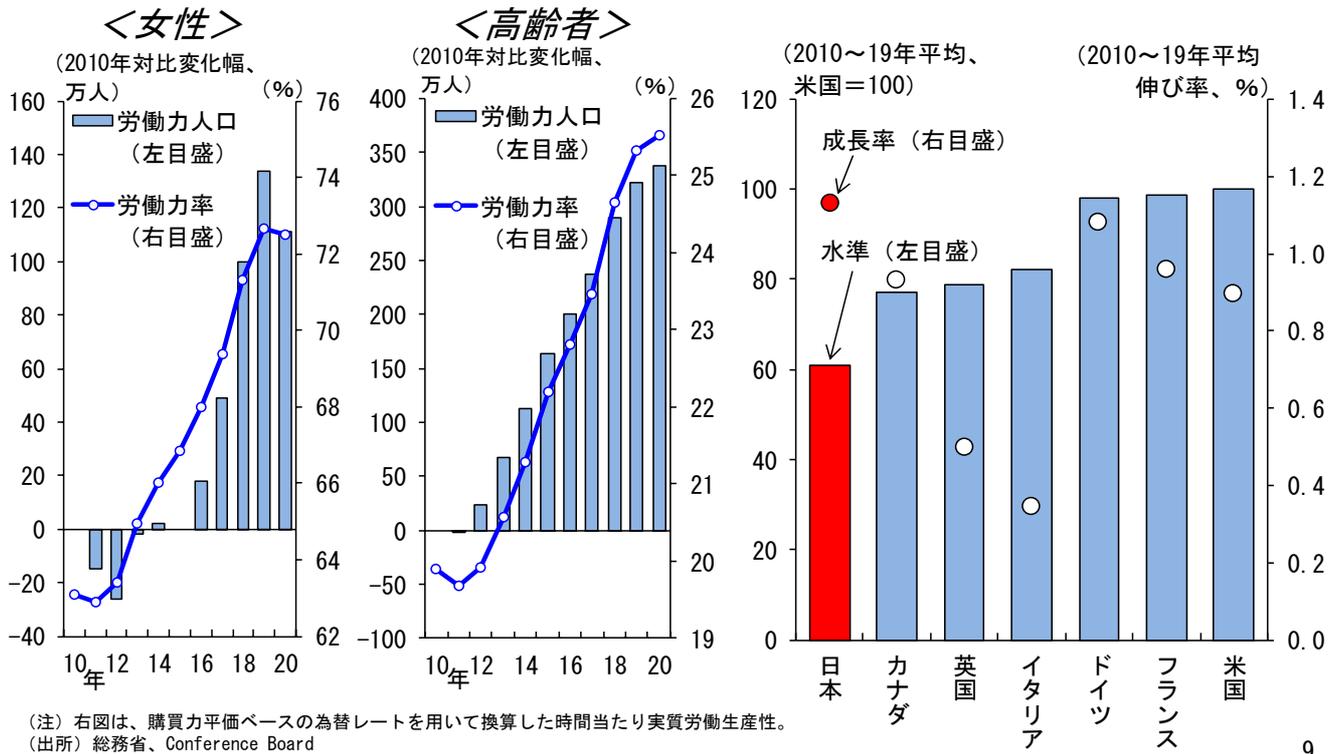


(注) 右図の所定内給与の2016/10以降は、共通事業所ベース。
(出所) 日本銀行、総務省、厚生労働省、日本労働組合総連合会

弾力的な労働供給と労働生産性の向上

女性・高齢者の労働参加

労働生産性の国際比較

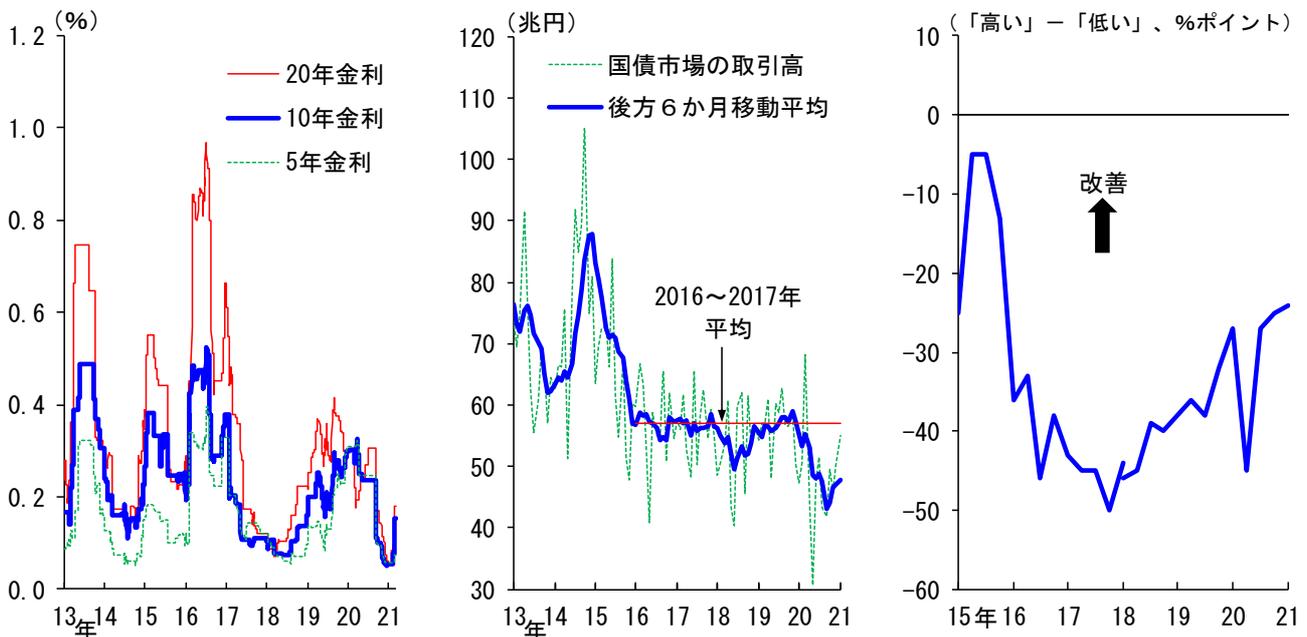


国債市場の機能度

イールドカーブの変動域

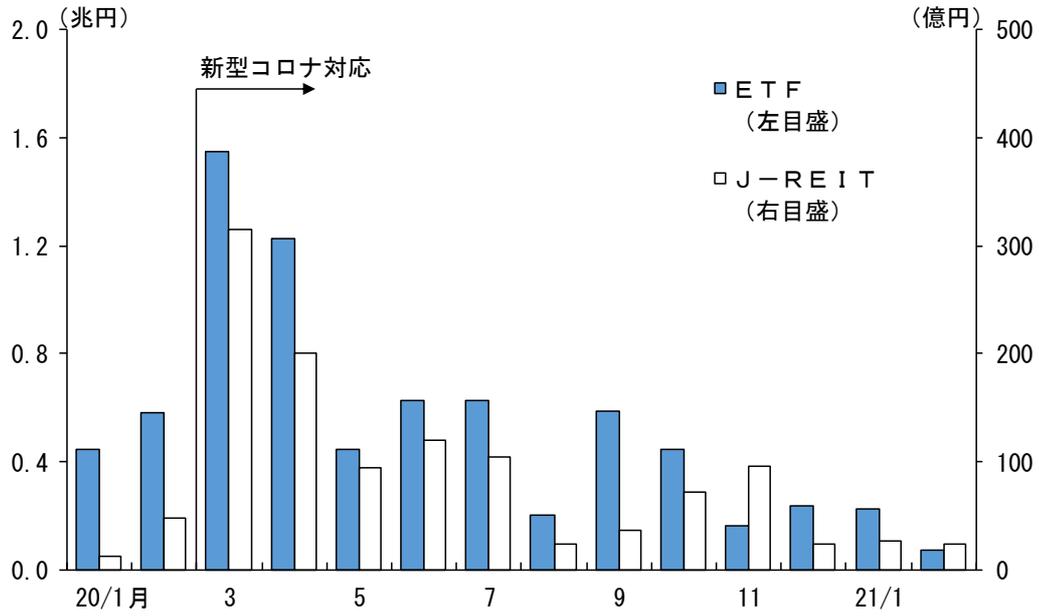
国債市場の取引高

市場の機能度 (債券市場サーベイ)



(注) 1. 左図は、後方6か月間における金利の最大値と最小値の差。
2. 中央図は、銀行、投資家、債券ディーラーのグロス購入額。
(出所) Bloomberg、日本証券業協会、日本銀行

ETF・J-REITの弾力的な買入れ



(出所) 日本銀行