

経済・物価見通しと金融政策運営

— 内外情勢調査会における講演 —

2021年5月19日

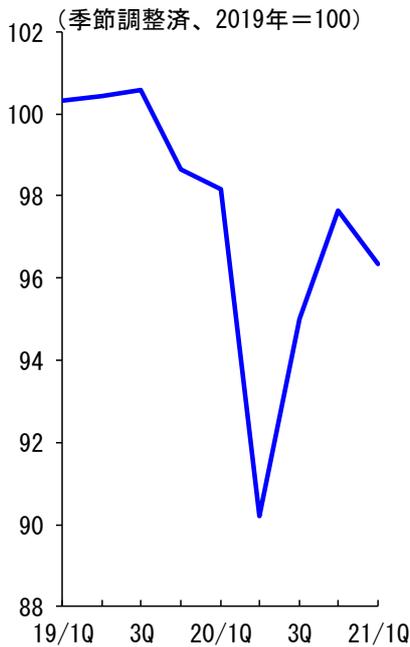
日本銀行総裁

黒田 東彦

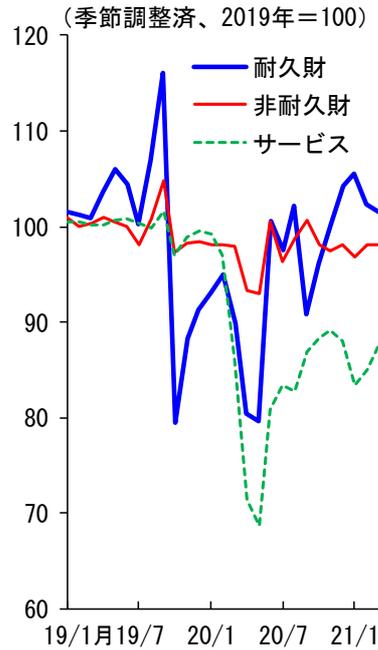
1. はじめに
2. 経済情勢
3. 物価情勢
4. 日本銀行の金融政策運営
5. おわりに

最近の経済情勢

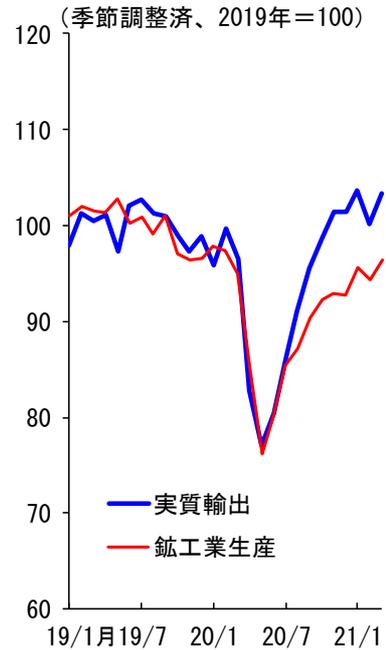
実質GDP



消費活動指数 (実質)



輸出・生産



(出所) 内閣府、日本銀行、経済産業省、財務省等

1

日本銀行の経済・物価見通し
(2021年4月展望レポート)

政策委員の大勢見通し

—— 対前年度比、%、<>内は中央値

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2020年度実績	-4.6	-0.4
2021年度	+3.6~+4.4 <+4.0>	0.0~+0.2 <+0.1>
1月時点の見通し	+3.3~+4.0 <+3.9>	+0.3~+0.5 <+0.5>
2022年度	+2.1~+2.5 <+2.4>	+0.5~+0.9 <+0.8>
1月時点の見通し	+1.5~+2.0 <+1.8>	+0.7~+0.8 <+0.7>
2023年度	+1.2~+1.5 <+1.3>	+0.7~+1.0 <+1.0>

(注) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものの。
(出所) 日本銀行

2

世界経済の動向

主要国・地域の経済成長率
(IMF 4月見通し)

(前年比、%、%ポイント)

	2019年	2020年	2021年 [見通し]	2022年 [見通し]
世界全体	2.8	-3.3 (0.2)	6.0 (0.5)	4.4 (0.2)
先進国	1.6	-4.7 (0.2)	5.1 (0.8)	3.6 (0.5)
米国	2.2	-3.5 (-0.1)	6.4 (1.3)	3.5 (1.0)
ユーロ圏	1.3	-6.6 (0.6)	4.4 (0.2)	3.8 (0.2)
英国	1.4	-9.9 (0.1)	5.3 (0.8)	5.1 (0.1)
日本	0.3	-4.8 (0.3)	3.3 (0.2)	2.5 (0.1)
新興国・途上国	3.6	-2.2 (0.2)	6.7 (0.4)	5.0 (0.0)
中国	5.8	2.3 (0.0)	8.4 (0.3)	5.6 (0.0)
インド	4.0	-8.0 (0.0)	12.5 (1.0)	6.9 (0.1)
ラ米	0.2	-7.0 (0.4)	4.6 (0.5)	3.1 (0.2)

世界経済成長率
(IMF 4月見通し)



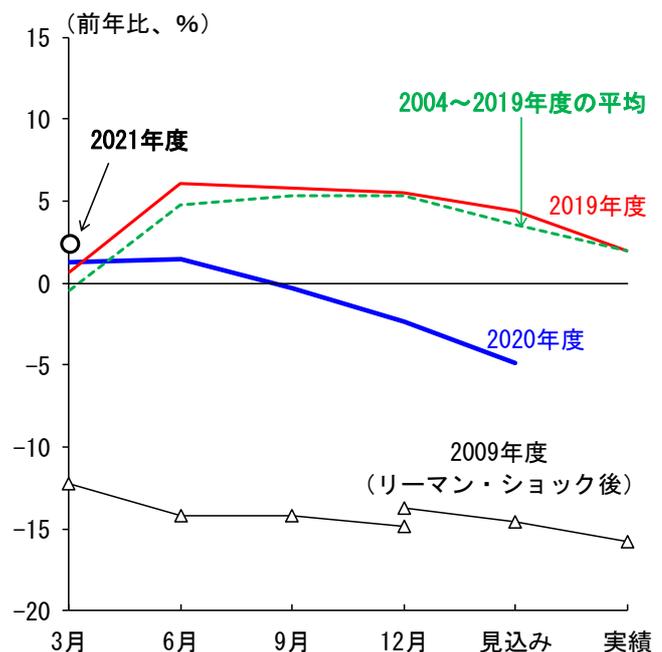
(注) 左図の () 内は、2021/1月見通しからの修正幅。
(出所) IMF

企業収益と設備投資

企業収益



設備投資計画 (短観)

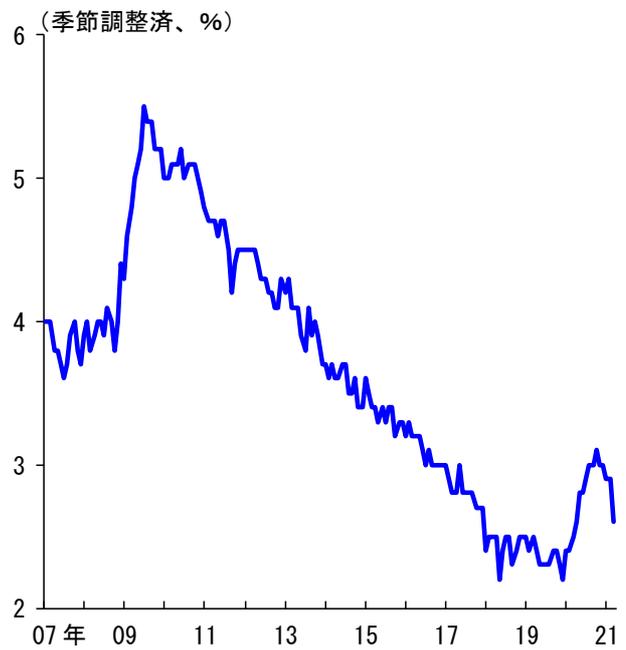
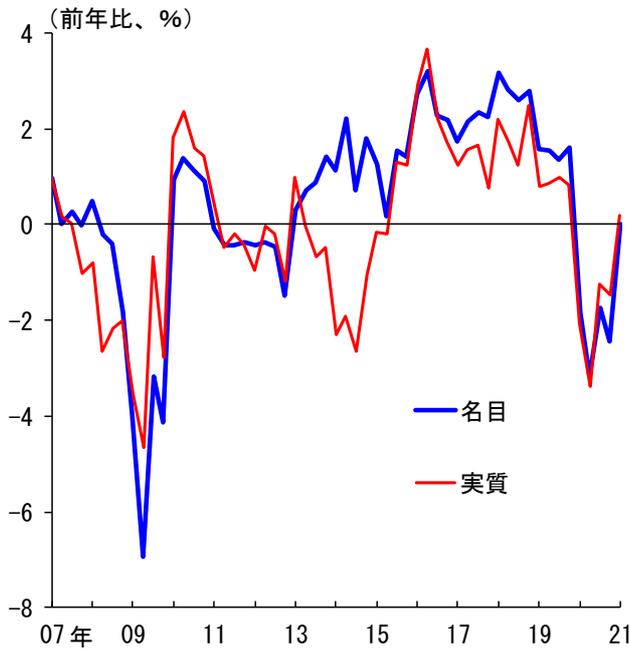


(注) 1. 左図の経常利益は、法人季報ベース。金融業、保険業を除く。2009/20以降は、純粋持株会社を除く。
2. 右図は、全産業全規模の値。ソフトウェア投資額・研究開発投資額を含み、土地投資額は含まない(2016/12月調査以前は、研究開発投資額を含まない)。2009/12月調査には、調査対象企業の見直しによる不連続が生じている。
(出所) 財務省、日本銀行

雇用・所得環境

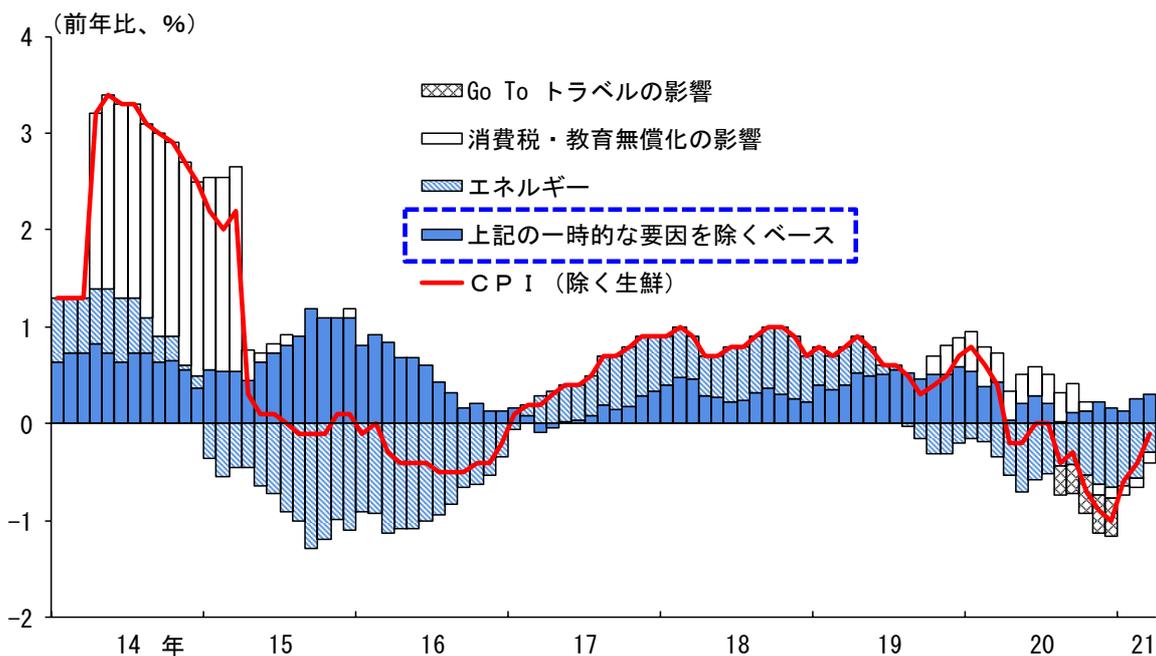
雇用者所得

失業率



(注) 左図の各四半期は、1Q: 3~5月、2Q: 6~8月、3Q: 9~11月、4Q: 12~2月。2021/1Qは、3月の値。雇用者所得=名目賃金(毎月勤労統計)×雇用者数(労働力調査)。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、日本銀行、総務省

消費者物価



(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

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

国債の積極的な買入れ
 米ドル資金供給オペ

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

7

3月金融政策決定会合のポイント

狙い：より効果的で持続的な金融緩和

「金融緩和の持続性強化」と「情勢変化に対する機動的な対応」

対応の骨子

① 「貸出促進付利制度」の創設

- 金利引き下げ時に、金融機関収益への影響を和らげる仕組み
 - 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（短期政策金利に連動）
- 金融仲介機能への影響に配慮しつつ、機動的に長短金利の引き下げを行うことが可能となる

② 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

③ 新たなETF買入れ方針

- 年間約12兆円を上限に、必要に応じて買入れ（従来の約6兆円の原則は廃止）
- 買入れ対象は、TOPIX連動のみ

8