



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

## — 静岡県金融経済懇談会における挨拶 —

2021年6月2日

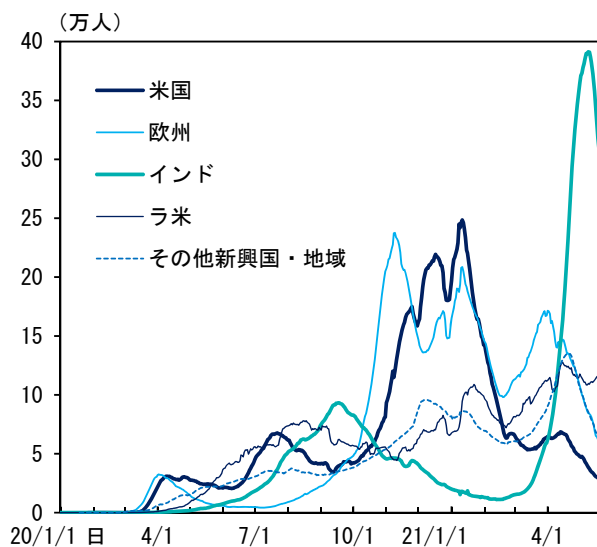
日本銀行 政策委員会審議委員

安達 誠司

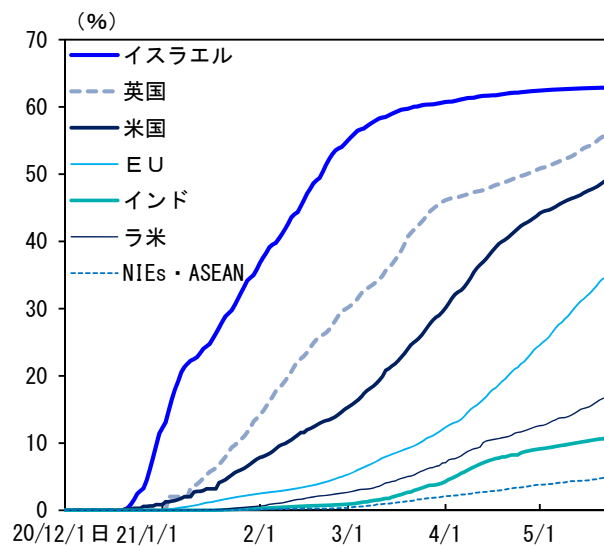
(図表1)

### 感染症の動向

新規感染者数



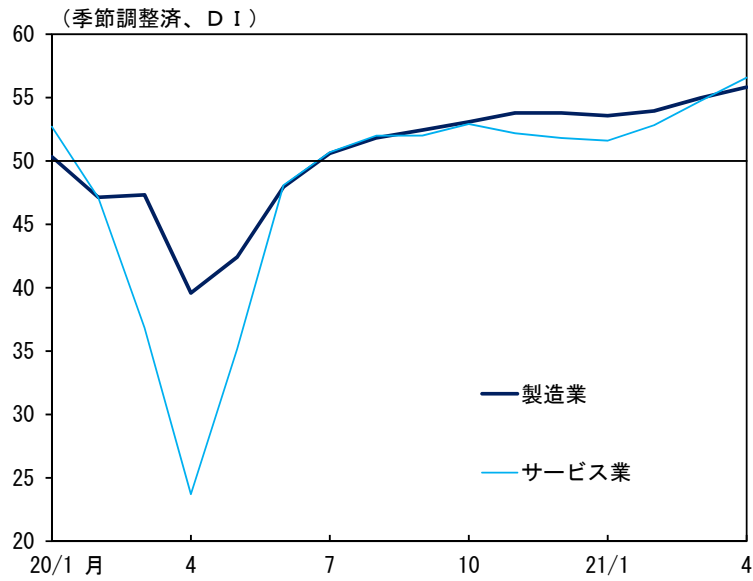
ワクチン接種率



(注) 1. 左図の米国は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・地域は、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。  
2. 右図は1本以上接種人口÷総人口。ラ米とNIEs・ASEANは主要国・地域。欠損値の場合は、その当該日以前の欠損値でない直近値で補完。  
(出所) CEIC、国際連合

(図表 2)

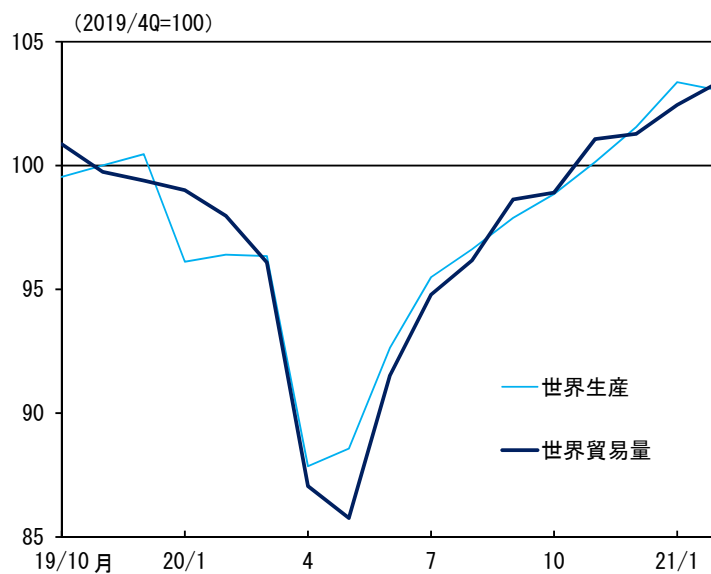
# グローバルPMI



(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 2021. All rights reserved.)

(図表 3)

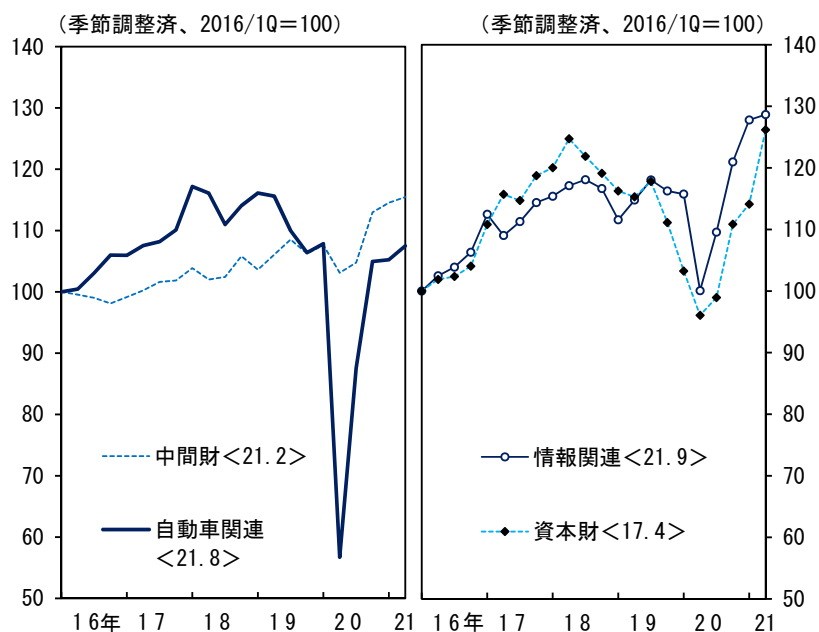
# 世界生産と世界貿易量



(注) 世界貿易量は、世界実質輸入。  
(出所) オランダ経済政策分析局

(図表 4)

## 財別実質輸出

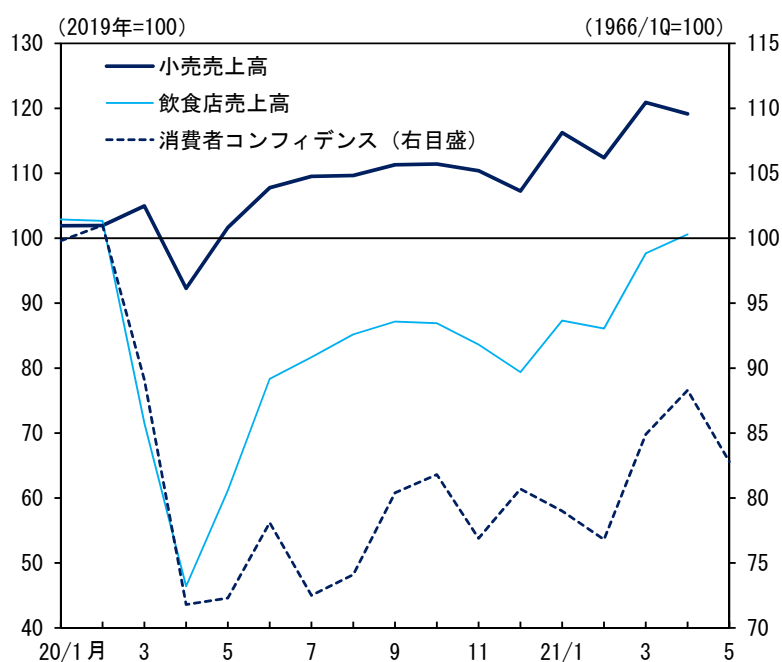


(注) 1. 日本銀行スタッフ算出。<>内は、2020年通関輸出額に占める各財のウエイト。  
2. 2021/2Qは、4月の値。

(出所) 日本銀行、財務省

(図表 5)

## 米国の個人消費

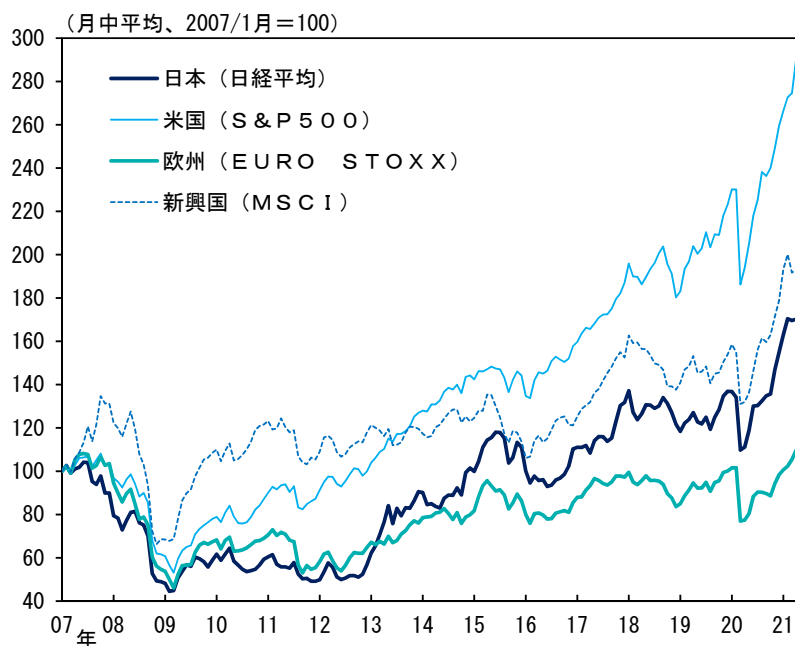


(注) 1. 小売売上高は自動車ディーラー、ガソリンスタンド、建築資材店、飲食店を除くベース。  
飲食店売上高は小売売上高のうち飲食店。消費者コンフィデンスはミシガン大学指数。

2. 直近は消費者コンフィデンスが21/5月、その他が21/4月。

(出所) HAVER

## 主要株価指数



(注) 新興国は、MSCIエマージング (現地通貨建て) を利用。  
(出所) Bloomberg

## より効果的で持続的な金融緩和を実施するための点検

### 「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」は想定されたメカニズムに沿って効果を発揮

- 経済が改善し、雇用は好転、収益は増加。デフレではない状況に。わが国経済の中長期的課題も前進。
  - もっとも、デフレの経験で定着した、物価が上がりにくいことを前提とした考え方の転換に時間がかかる。
- ⇒ 「物価安定の目標」の実現には「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」継続が適当

### イールドカーブ・コントロール (YCC)

- 資金調達コストの低下や良好な金融資本市場を通じて、経済・物価の押し上げ効果を発揮。
- ある程度の金利変動は、緩和効果を損なわずに、国債市場の機能度にプラス。
- 超長期金利の過度な低下は、マインド面などを通じて経済活動に悪影響を及ぼす可能性。

### ETFおよびJ-REIT買入れ

- 市場が大きく不安定化した場合に、大規模な買入れを行うことが効果的。

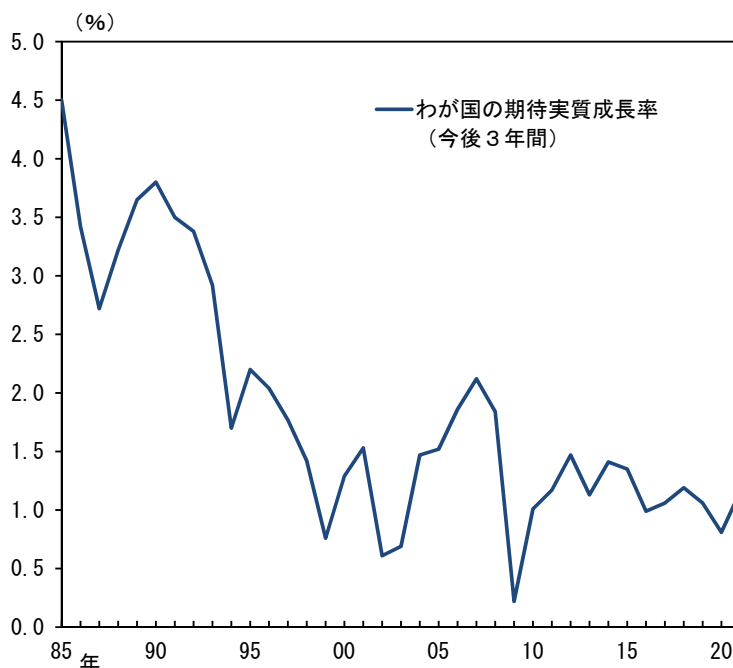
### オーバーシュート型コミットメント

- このコミットメントが実践している「埋め合わせ戦略 (makeup strategy)」は適切。

### 金融仲介機能への影響

- 低金利長期化や構造要因から、金融機関の基礎的収益力は低下。
- 金融システム面の停滞・過熱両方向のリスクに留意が必要。

## 期待成長率



(注) 企業行動に関するアンケート調査 (上場企業) ベース。調査年でプロット。  
(出所) 内閣府

## より効果的で持続的な金融緩和：政策面での対応

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(右図参照)

#### 長期金利の変動幅の明確化

±0.25%程度で変動することを想定

#### 「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買入れ

年間増加ペースの上限\*を感染症収束後も継続し、必要に応じて買入れ

\* ETF: 約12兆円、J-REIT: 約1,800億円

#### ETFはTOPIX連動のみ買入れ

展望レポートを決定するMPM(年4回)において、金融機構局から金融システムの動向について報告

### <貸出促進付利制度>

- 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)
  - 金利引き下げ時の金融機関収益への影響を貸出状況に応じて和らげる
  - 各カテゴリーの付利水準・対象資金供給は、今後の状況に応じて、MPMで変更

### <今回の決定>

	付利金利	対象資金供給
カテゴリーⅠ	0.2% カテゴリーⅡより高い金利	コロナオペ (プロパー分)
カテゴリーⅡ	0.1% 短期政策金利の絶対値	コロナオペ (プロパー分以外)
カテゴリーⅢ	ゼロ カテゴリーⅡより低い金利	貸出支援基金・ 被災地オペ

⇒ 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

あわせて、政策金利残高の実際と完全裁定後の乖離縮小のための調整を行う。