



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 熊本県金融経済懇談会における挨拶 —

2022年4月7日

日本銀行 政策委員会審議委員

野口 旭

図表 1

## 世界経済見通し（IMF）

（実質GDP成長率、前年比、％）

	2020年	2021年 見込み	2022年 見通し	2023年 見通し
世界	▲3.1	5.9	4.4	3.8
先進国	▲4.5	5.0	3.9	2.6
米国	▲3.4	5.6	4.0	2.6
ユーロエリア	▲6.4	5.2	3.9	2.5
英国	▲9.4	7.2	4.7	2.3
日本	▲4.5	1.6	3.3	1.8
新興国・途上国	▲2.0	6.5	4.8	4.7
中国	2.3	8.1	4.8	5.2
ASEAN5	▲3.4	3.1	5.6	6.0

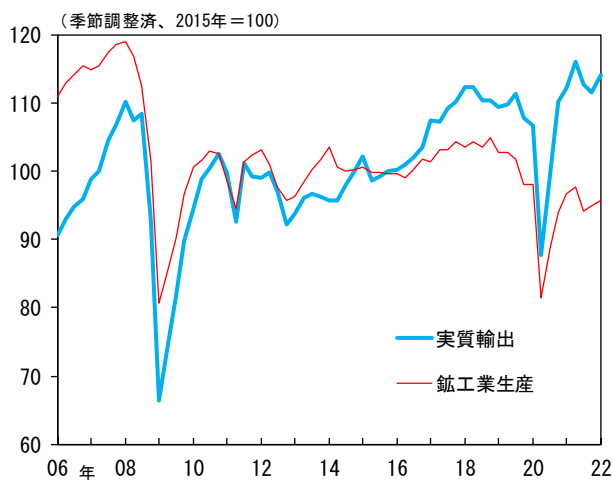
（注）2022年1月時点。

（資料）IMF

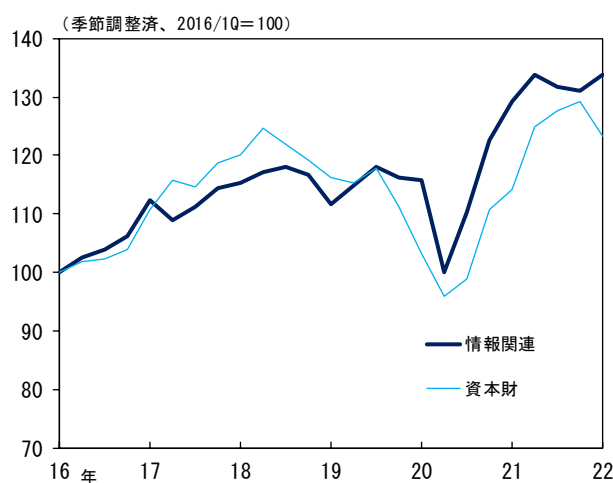
図表 2

## 輸出・生産

実質輸出・生産



実質輸出(情報関連、資本財)



(資料) 経済産業省、日本銀行

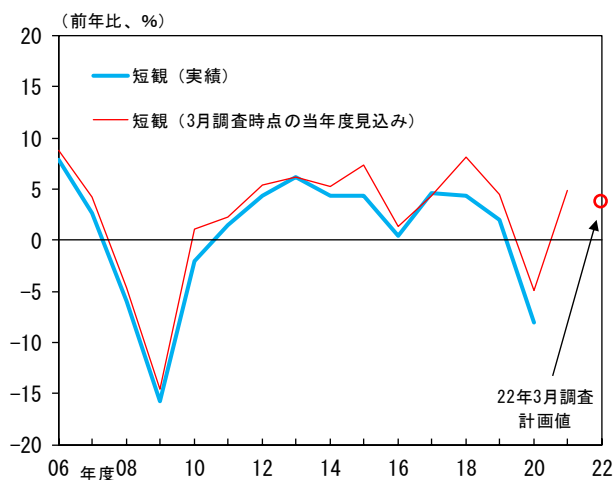
図表 3

## 企業収益・設備投資

企業収益



設備投資



(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。2009/2Q以降は、純粋持株会社を除く。

2. 右図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)。全産業全規模+金融機関の値。

(資料) 財務省、日本銀行

図表 4

## 消費者物価

(前年比、寄与度、%)

	21/1~3月	4~6月	7~9月	10~12月	22/1月	2月
総合	▲0.5	▲0.8	▲0.2	0.5	0.5	0.9
除く生鮮食品	▲0.5	▲0.6	0.0	0.4	0.2	0.6
一時的な影響*を除くベース *携帯電話通信料、エネルギー等の影響	0.0	0.2	0.6	0.6	0.6	0.7
(参考：総合除く生鮮食品への寄与度)						
エネルギー	▲0.5	0.2	0.5	1.0	1.3	1.5
携帯電話通信料	0.1	▲1.1	▲1.2	▲1.5	▲1.5	▲1.5

(注)「一時的な影響を除くベース」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。

(資料) 総務省、日本銀行

図表 5

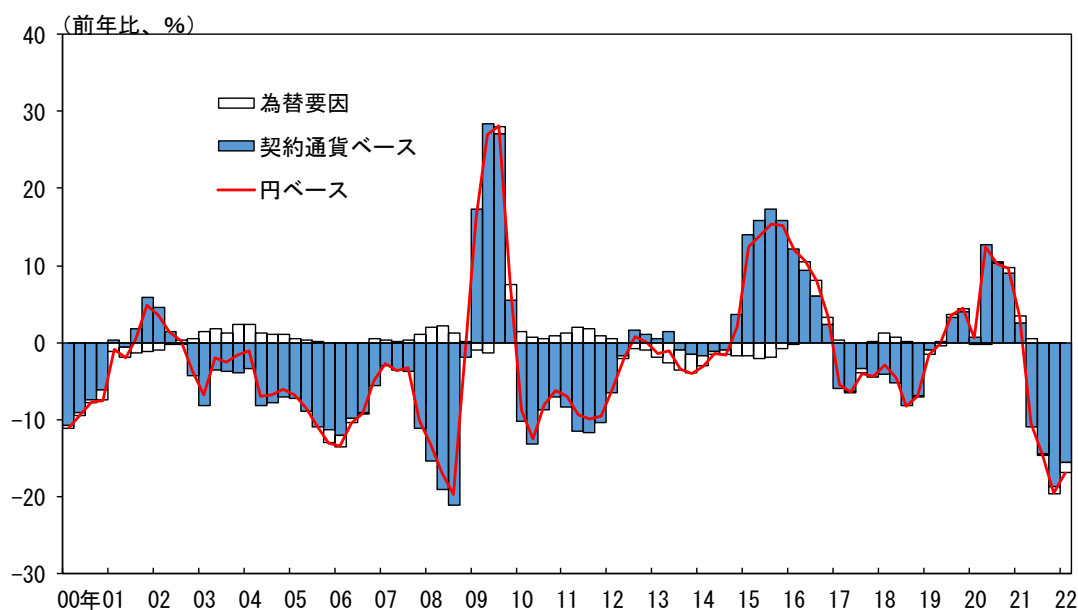
## 企業物価



(注) 国内企業物価は、消費税引き上げの影響を調整したベース。

(資料) 日本銀行

## 交易条件の要因分解



(資料)日本銀行

## 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

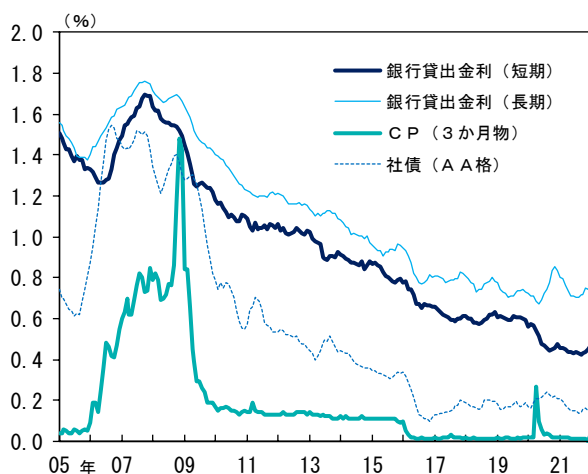
#### ETF・J-REITの買入れ

ETF : 上限年間約12兆円ペース

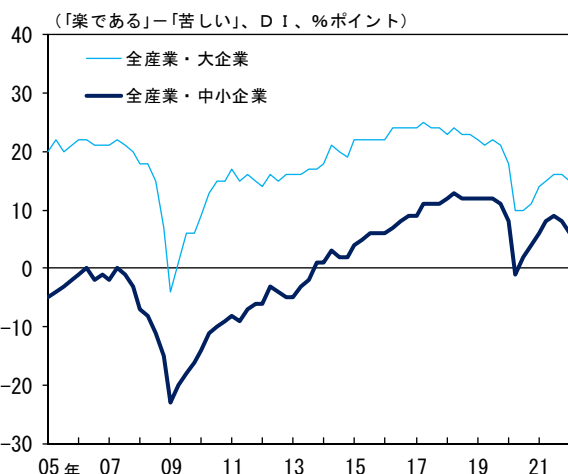
J-REIT : 上限年間約1,800億円ペース

# 金融環境

資金調達コスト



企業の資金繰り



(注) 1. 左図の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。銀行貸出金利、社債発行利回りは、後方6か月移動平均。  
 2. 右図は短観の資金繰り判断DI。  
 (資料) 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

## 日本銀行による企業等の資金繰り支援

**金融環境：全体として改善**

大企業：CP・社債市場は良好な発行環境。貸出では予備的な流動性資金需要に落ち着き  
 中小企業：資金繰りは、総じて改善傾向だが、対面型サービス業など一部になお厳しさ

↓

**「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の一部延長 (2022年3月末→9月末)**

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	制度融資分	プロパー融資分
平常化 感染症拡大前の買入れベース に戻して継続	終了	バックファイナンス 措置の半年間延長 付利金利+0%、マクロ加算 残高への算入は利用残高相当額 へと見直し	半年間延長 付利金利+0.2%、マクロ加算 残高への算入は2倍加算 を継続

大企業向け・住宅ローン 中心      中小企業等向け

当面、感染症の影響を注視し、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる

## より効果的で持続的な金融緩和のための政策対応

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」

- ① 「貸出促進付利制度」の創設

  - 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
- 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・J-REIT買入れ方針

  - それぞれ年間約12兆円、約1,800億円を上限に、必要に応じて買入れ(従来のそれぞれ約6兆円、約900億円の原則は廃止)
  - ETF買入れ対象は、TOPIX連動のみ

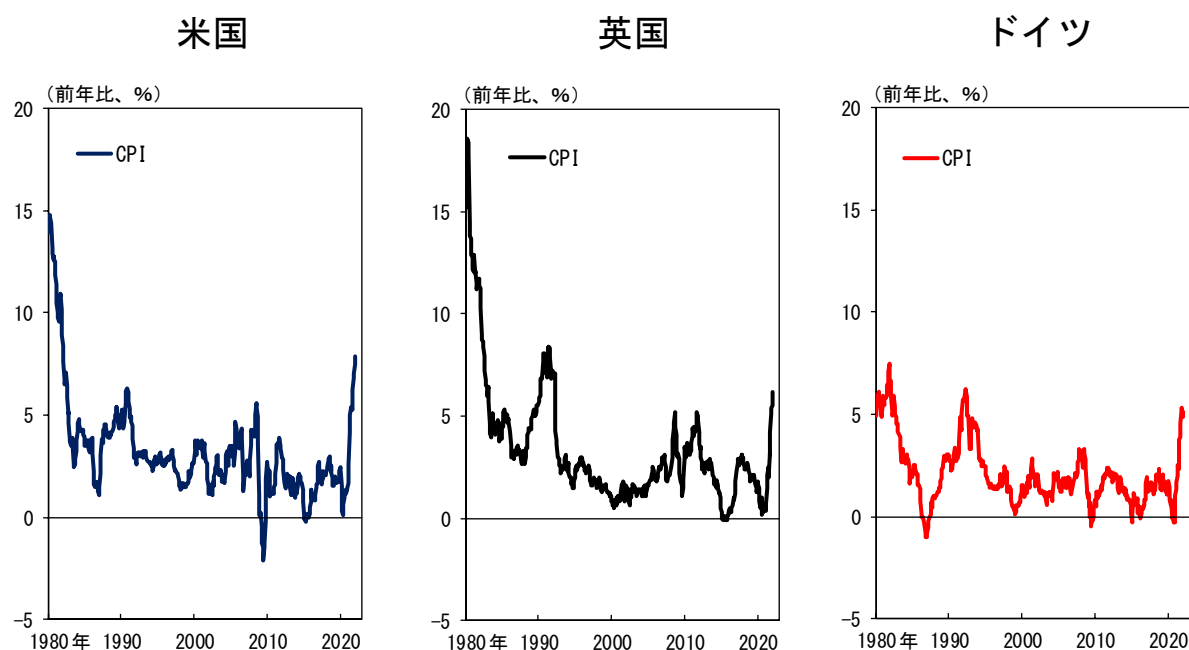
＜貸出促進付利制度＞

- 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、金融政策決定会合で変更

＜3月の決定＞

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

## 米欧の高インフレ



(注)ドイツの統一前の計数は旧西ドイツの値。英国の1988年以前はBOE「A Millennium of macroeconomic data」、1989年以降はONSの値。  
 (資料) OECD、ONS、BOE

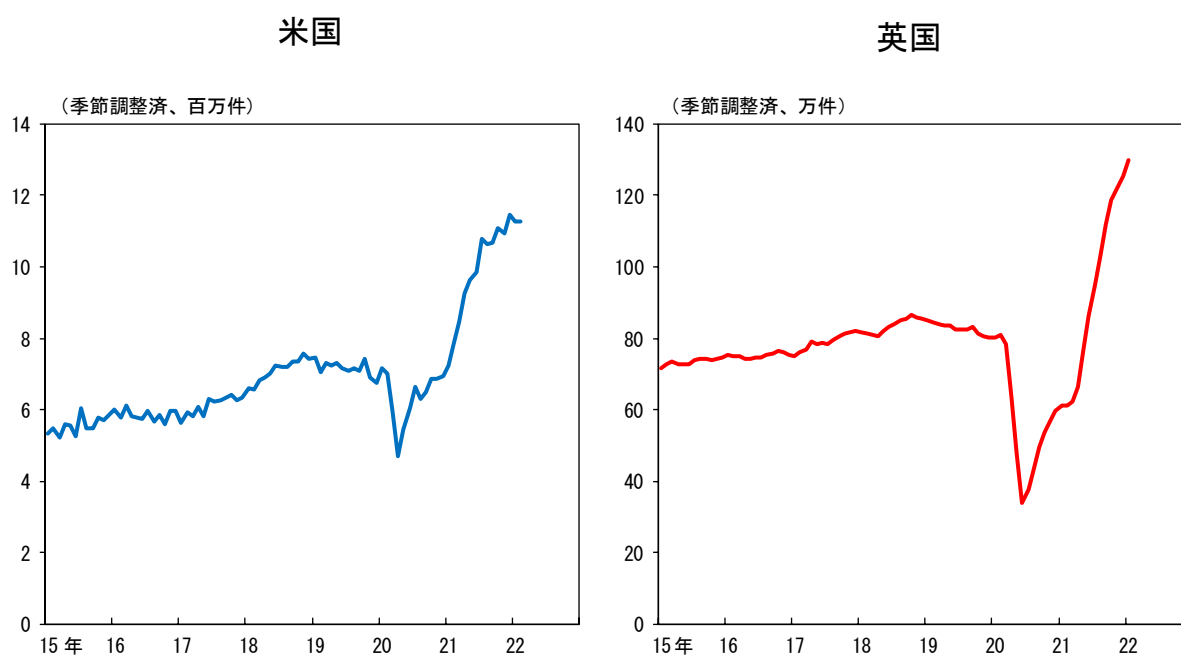
## 金融緩和の縮小に転じた国々

		資産購入縮小の開始	利上げの開始
2021年	1Q		3月：ブラジル、ロシア
	2Q	4月：カナダ	5月：アイスランド 6月：メキシコ、ハンガリー、チェコ
	3Q	7月：オーストラリア ニュージーランド（資産購入の停止）	7月：チリ 8月：韓国、ペルー 9月：ノルウェー
	4Q	11月：米国	10月：ニュージーランド、ポーランド、 ルーマニア、コロンビア 11月：南アフリカ 12月：英国
2022年	1Q		3月：カナダ、米国

(注) 資産購入の縮小について、英国は、総額8,950億ポンドの資産買入ファシリティでの新規買入を2021年12月に終了。ユーロ圏は、2021年12月にパンデミック緊急買入プログラムでの新規買入を翌年3月で終了すること、2022年3月に資産買入プログラムでの新規買入を同年2Qに減額することを決定。

(資料) 各国中央銀行

## 米英の経済再開以降の上振れ（求人）



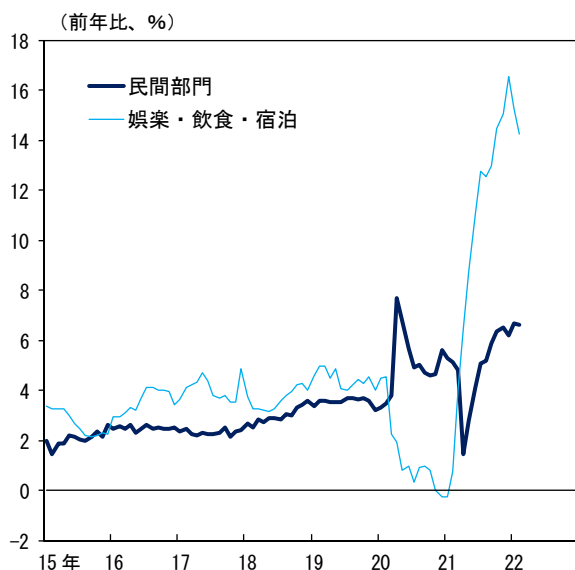
(注) 右図は後方3か月移動平均。

(資料) BLS、ONS

## 米英の経済再開以降の上振れ（賃金）

米国（時間当たり賃金<民間>）

英国（週当たり賃金<民間>）



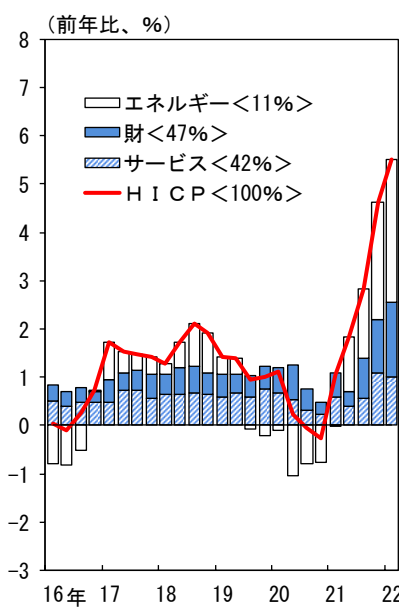
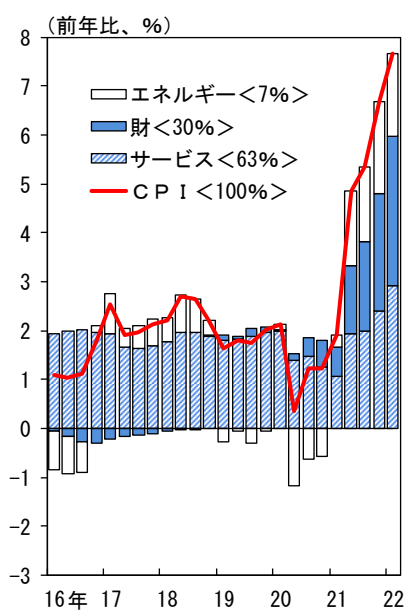
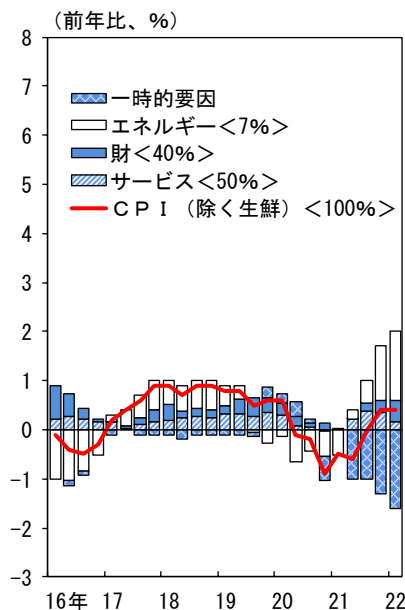
(注) 右図は後方3か月移動平均。  
(資料) BLS、ONS

## 日米欧の消費者物価の要因分解

日本

米国

ユーロ圏



(注) 1. サービスは、公共料金を含む。  
2. 日本の一時的要因は、消費税率引き上げ・教育無償化政策、GoToトラベル、携帯電話通信料の影響からなる日本銀行スタッフによる試算値。  
3. <>内はウエイト。なお、日本の一時的要因は、携帯電話通信料(ウエイト:3%)を含む。  
(資料) 総務省、Haver

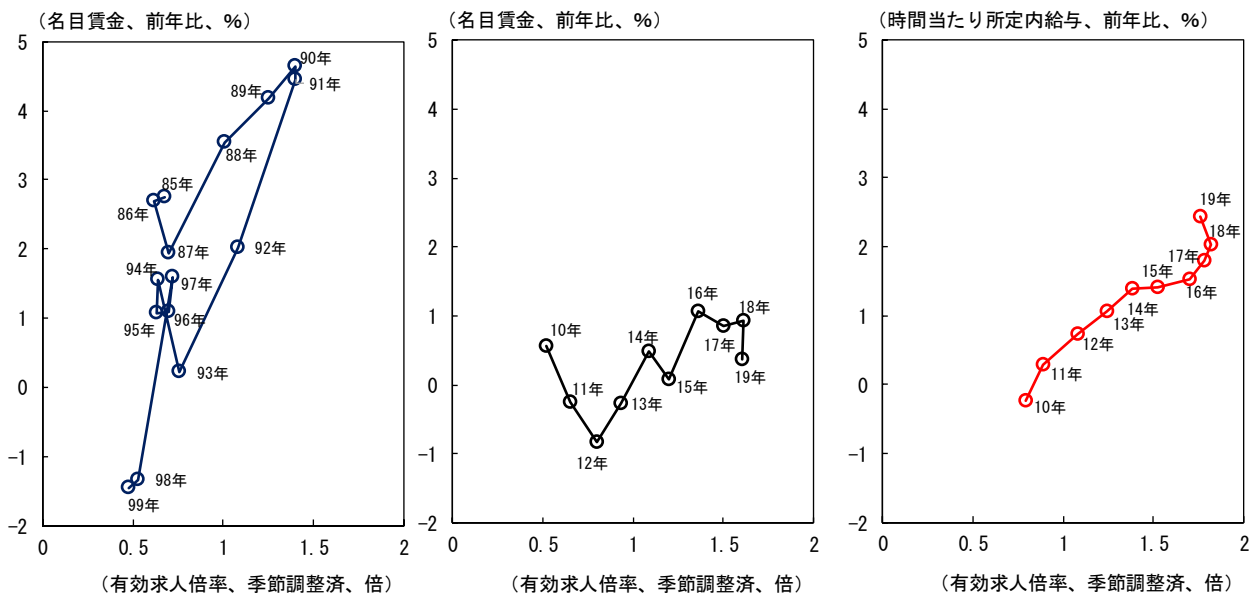


# 求人倍率と賃金

1985年～1999年  
(労働者全体)

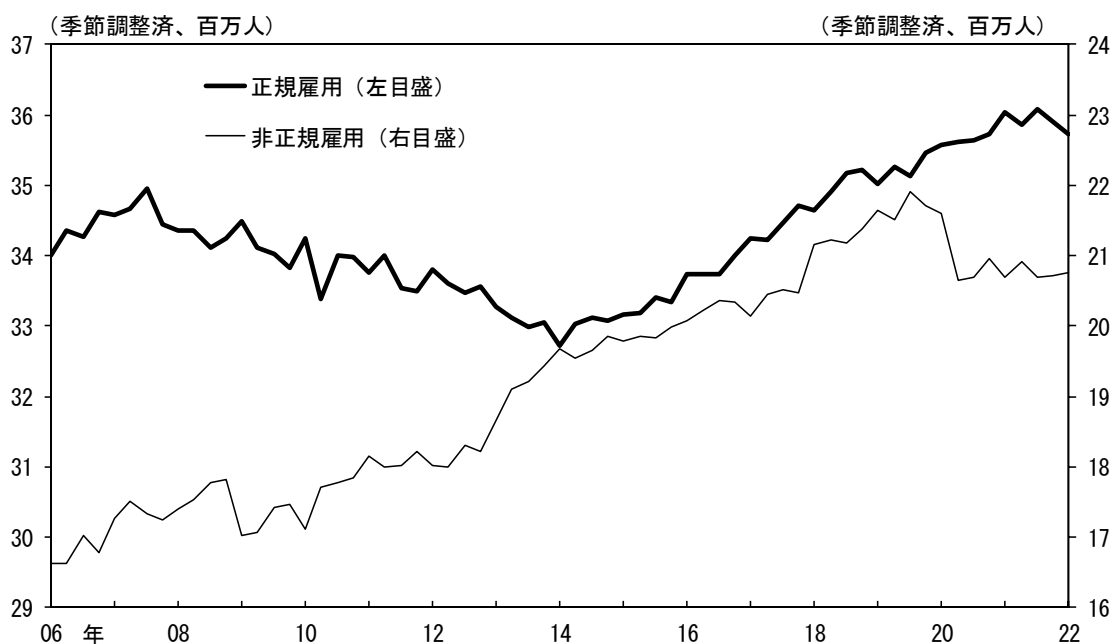
2010年～2019年  
(労働者全体)

2010年～2019年  
(パートタイム労働者)



(注) 1. 名目賃金の1991年以降、時間当たり所定内給与は、事業所規模5人以上。名目賃金の1990年以前は、事業所規模30人以上。  
 2. 名目賃金、時間当たり所定内給与の2016年以降は、共通事業所ベース。  
 (資料) 厚生労働省

# 雇用者数



(注) 2012年以前は詳細集計ベース。  
 (資料) 総務省