



# わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 鳥取県金融経済懇談会における挨拶 —

2021年10月14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、％）

	2019年	2020年	2021年 見通し	2022年 見通し
世界	2.8	▲3.1	5.9	4.9
先進国	1.7	▲4.5	5.2	4.5
米国	2.3	▲3.4	6.0	5.2
ユーロエリア	1.5	▲6.3	5.0	4.3
英国	1.4	▲9.8	6.8	5.0
日本	0.0	▲4.6	2.4	3.2
新興国・途上国	3.7	▲2.1	6.4	5.1
中国	6.0	2.3	8.0	5.6
ASEAN 5	4.9	▲3.4	2.9	5.8

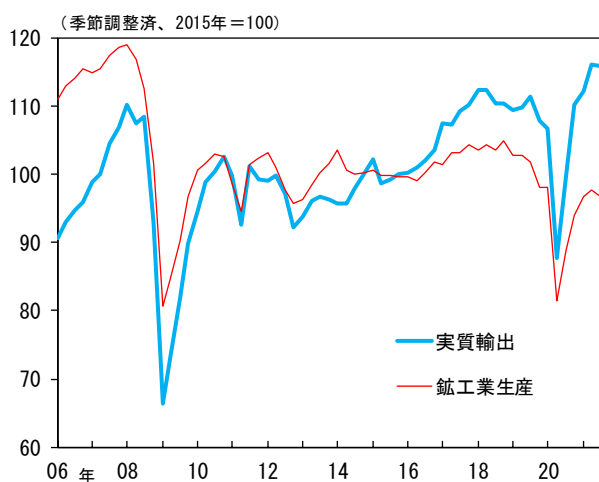
（注）2021年10月時点。

（資料）IMF

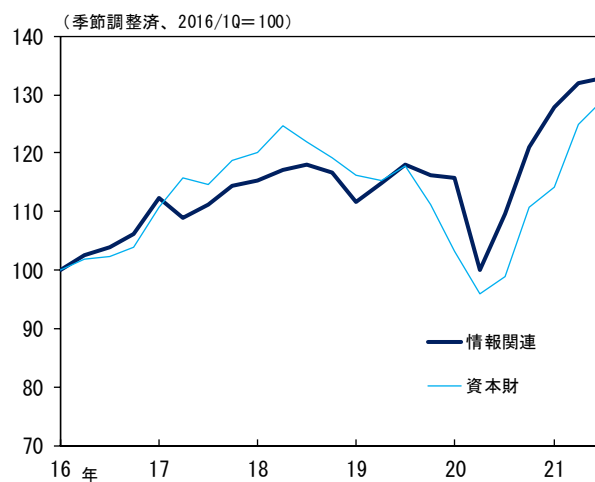
図表 2

## 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

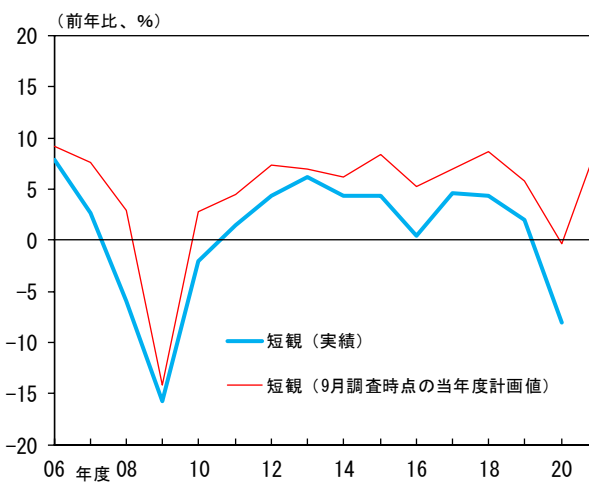
図表 3

## 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、%)

	21/1~3月	21/4月	5月	6月	7月	8月
総合	▲0.5	▲1.1	▲0.8	▲0.5	▲0.3	▲0.4
除く生鮮食品	▲0.5	▲0.9	▲0.6	▲0.5	▲0.2	0.0
携帯電話通信料等の影響を除く	▲0.5	0.2	0.5	0.6	0.9	1.0
除く生鮮食品・エネルギー	0.0	▲0.9	▲0.9	▲0.9	▲0.6	▲0.5
携帯電話通信料等の影響を除く	0.0	0.2	0.3	0.3	0.5	0.6

(注)「携帯電話通信料等の影響を除く」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

## 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

## 資産市場におけるリスク・プレミアムの抑制

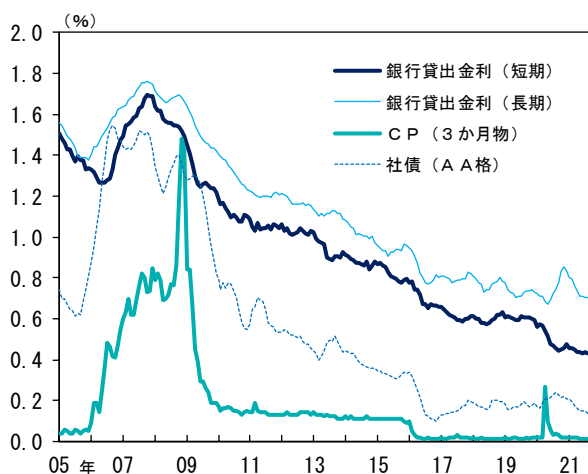
## ETF・J-REITの買入れ

ETF：上限年間約12兆円ペース

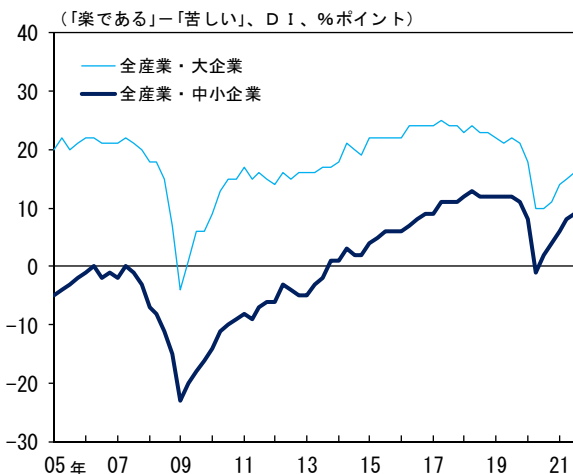
J-REIT：上限年間約1,800億円ペース

# 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

図表 7

## 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% 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

## 気候変動対応を支援するための資金供給オペ

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资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・対象投融资

➡ 対象投融资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资

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

## 気候変動に関する日本銀行の取り組み方針

- 気候変動問題は、将来にわたって広範な影響を及ぼしうるグローバルな課題
- 社会・経済を構成している各主体による積極的な取り組みが求められる



日本銀行は、物価の安定と金融システムの安定という使命に沿って気候変動に関する取り組みを進めるため、包括的な取り組み方針を決定

金融政策

金融システム

調査研究

国際金融

業務運営  
情報発信



気候変動が、経済・物価・金融システムにもたらす影響は、不確実性が高く、時間の経過に伴って大きく変化する可能性

➡ 今後も、各種の施策について、不断に検討を重ね、対応していく方針

## 経済再開時の上振れ（消費者物価見通し<OECD>）

(前年比、%)

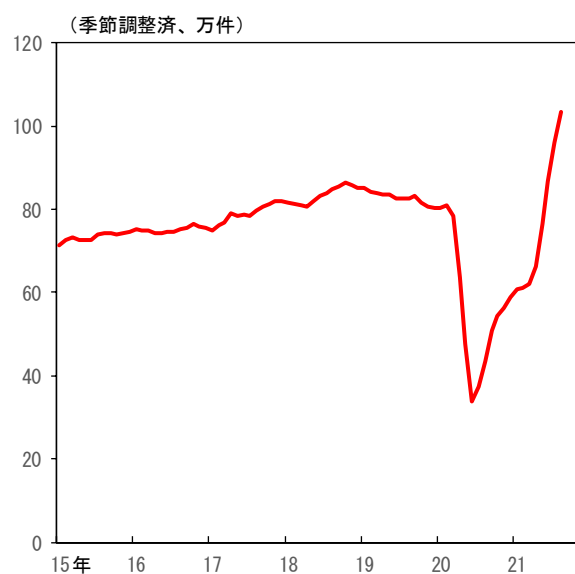
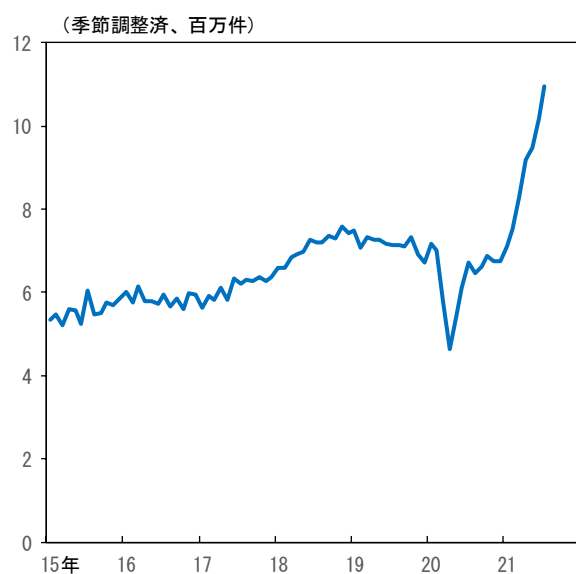
	消費者物価（総合）			消費者物価（コア）		
	2020年	2021年 見通し	2022年 見通し	2020年	2021年 見通し	2022年 見通し
米国	1.2	3.6 (+0.7)	3.1 (+0.5)	1.4	3.1 (+0.6)	2.8 (+0.2)
英国	0.9	2.3 (+1.0)	3.1 (+1.4)	1.4	2.1 (+1.1)	2.7 (+1.1)
ユーロエリア	0.3	2.1 (+0.3)	1.9 (+0.7)	0.7	1.4 (+0.1)	1.5 (+0.4)

(注) 2021年9月時点。( )内は2021年5月時点の見通しとの差。  
(資料) OECD

## 経済再開時の上振れ（求人）

米国

英国



(注) 右図は後方3か月移動平均。  
(資料) BLS、ONS

## 経済再開時の上振れ（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) Haver、ONS

## その他諸国でのインフレ懸念の高まり （消費者物価見通し＜OECD＞）

(前年比、%)

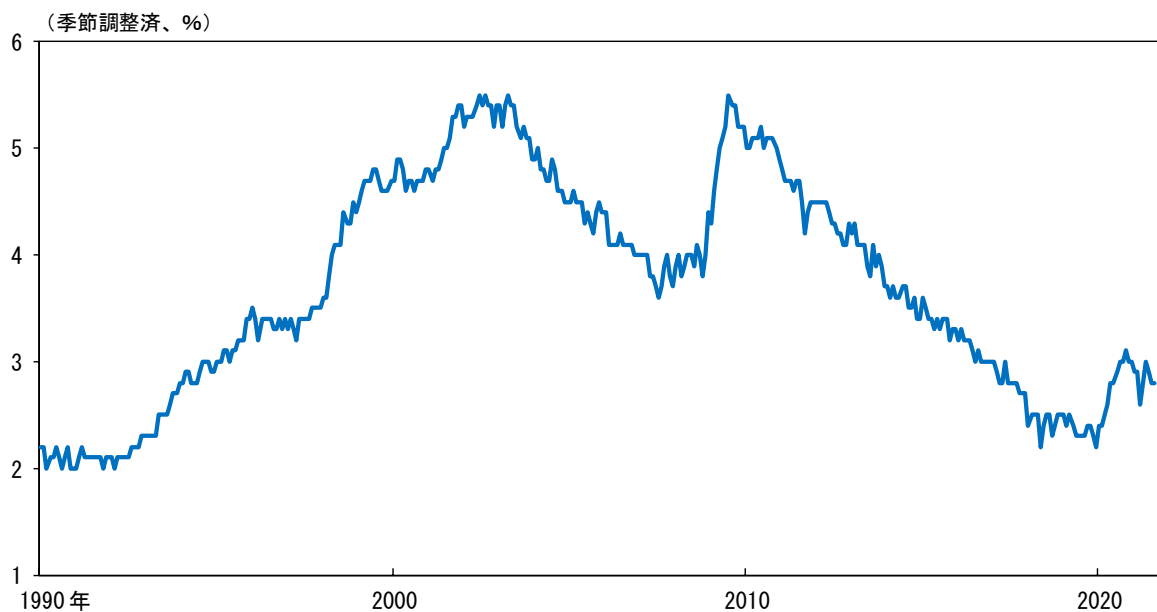
	消費者物価（総合）		
	2020年	2021年 見通し	2022年 見通し
カナダ	0.7	3.1 (+1.1)	2.8 (+1.4)
オーストラリア	0.9	2.3 (+0.3)	1.8 (+0.1)
韓国	0.5	2.2 (+0.4)	1.8 (+0.4)
トルコ	12.3	17.8 (+1.8)	15.7 (+2.9)
ブラジル	3.2	7.2 (+1.0)	4.9 (+0.9)
メキシコ	3.4	5.4 (+1.3)	3.8 (+0.7)
ロシア	3.4	6.1 (+0.2)	5.5 (+1.0)

(注) 2021年9月時点。( )内は2021年5月時点の見通しとの差。

(資料) OECD

図表14

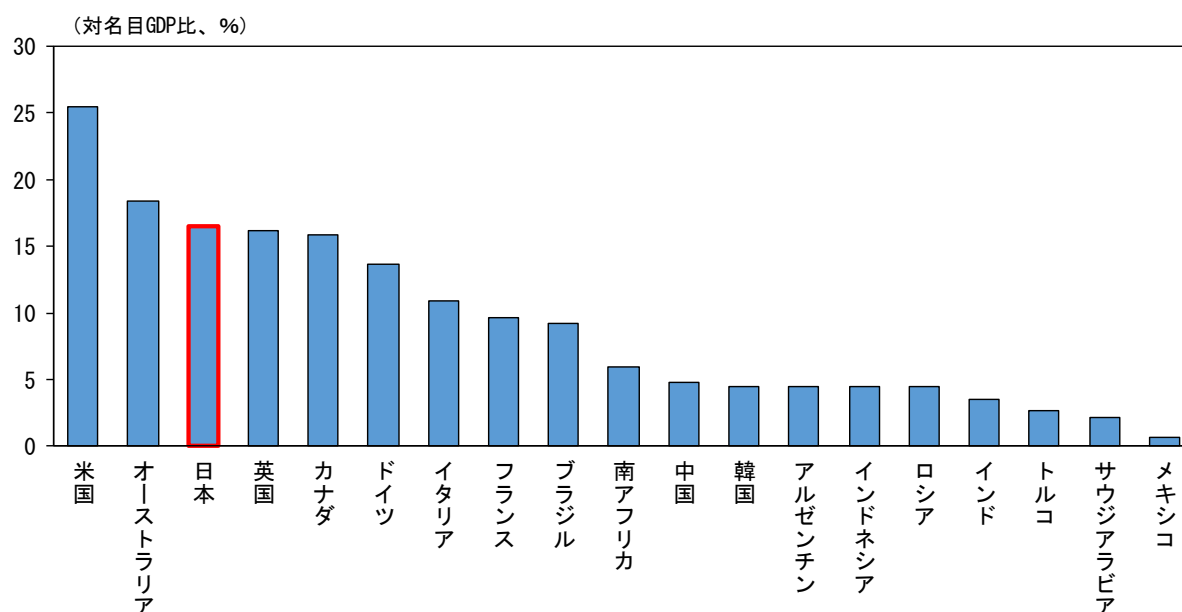
## 完全失業率（日本）



(資料) 総務省

図表15

## 主要各国のコロナ対応財政支援



(注) IMFのFiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic (2021/7月)のドル建てで算出。財政収支に直ちに影響を及ぼす支援策のみが対象(税の繰り延べ・債務保証等は含まない)。

(資料) IMF