



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 大分県金融経済懇談会における挨拶 —

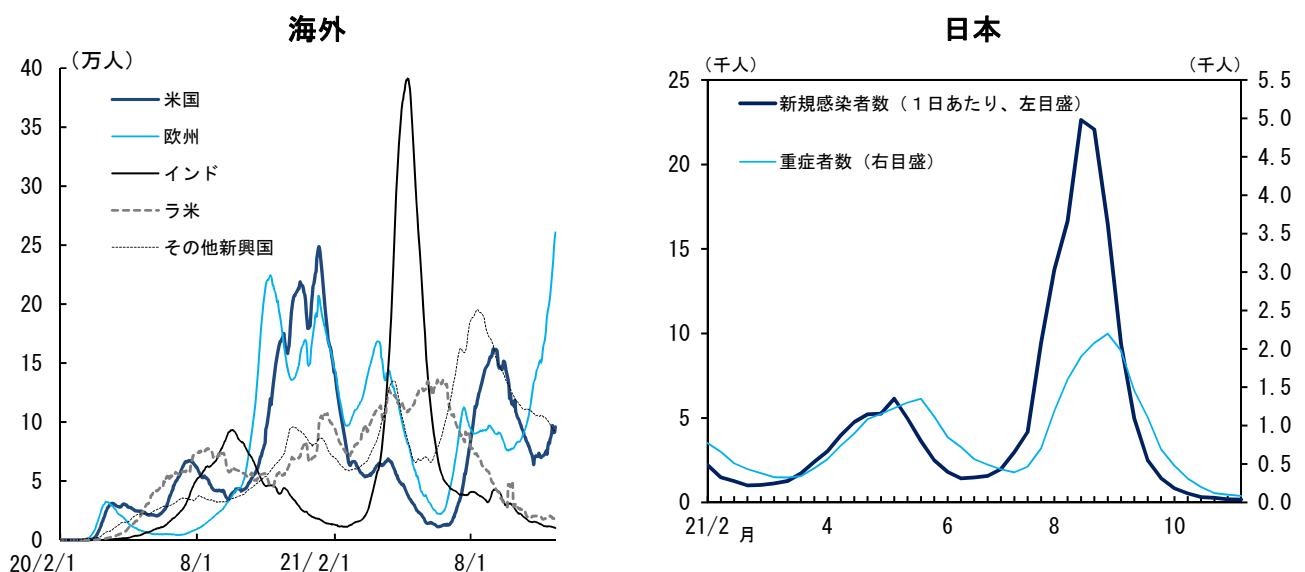
2021年12月1日

日本銀行 政策委員会審議委員

安達 誠司

(図表1)

新規感染者数の推移

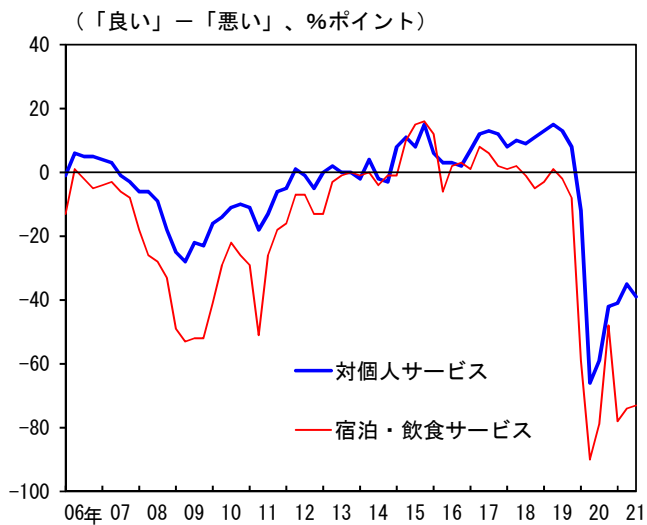


(注) 1. 左図では、米国はCDC、台湾は台湾衛生福利部、香港は香港衛生署衛生防護センター、その他はWHO公表値。欧州はEU加盟国と英国。
ラ米は主要国。その他新興国は、NIEs・ASEAN・中東の主要国・地域と南アフリカ・ロシア・トルコ。後方7日移動平均。
2. 右図では、新規感染者数は、週間平均値。重症者数は、週の最終日の値。
(出所) CEIC、厚生労働省

(図表 2)

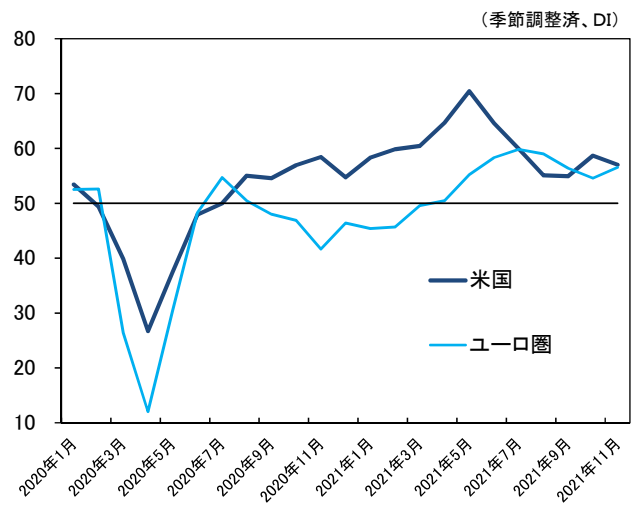
内外経済の動向：サービス業の業況

日本(業況判断)



(注) 短観の業況判断DI (全規模ベース)。
(出所) 日本銀行

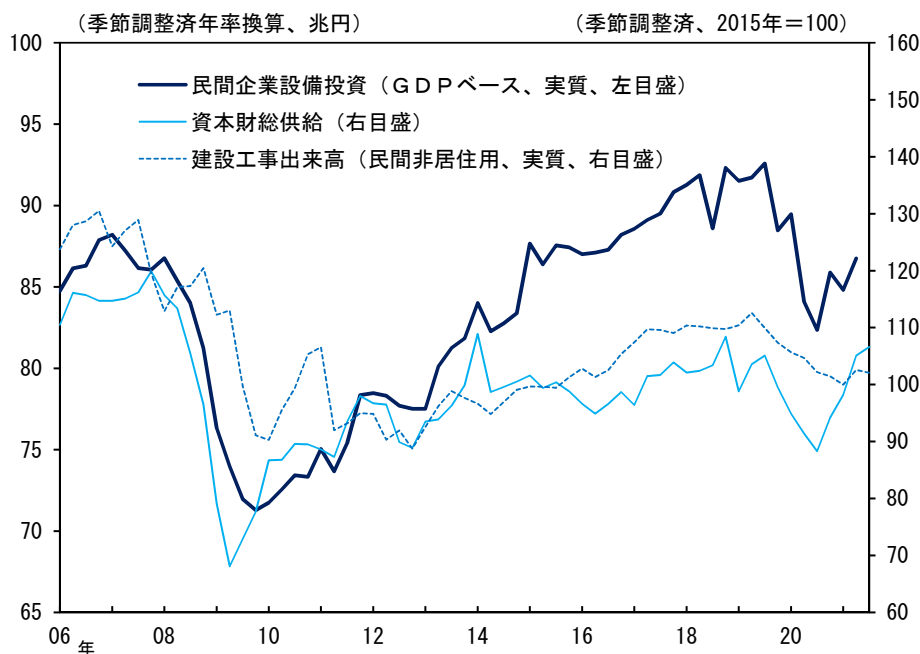
米国とユーロ圏のPMI



(注) 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)

設備投資

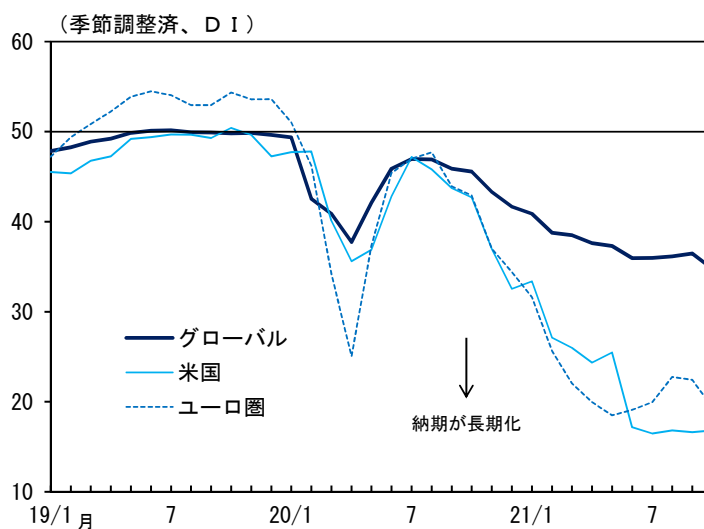


(注) 1. 2021/3Qは、7~8月の値。
2. 建設工事出来高の実質値は、建設工事費デフレーターを用いて日本銀行スタッフが算出。
(出所) 内閣府、経済産業省、国土交通省

(図表4)

供給制約

サプライヤー納期PMI



(注) サプライヤー納期PMIは、製造業PMIのサプライヤー納期指数。グローバルは、J.P.Morganグローバル製造業PMI。
(出所) IHS Markit(© and database right IHS Markit Ltd 2021. All rights reserved.)

(図表5)

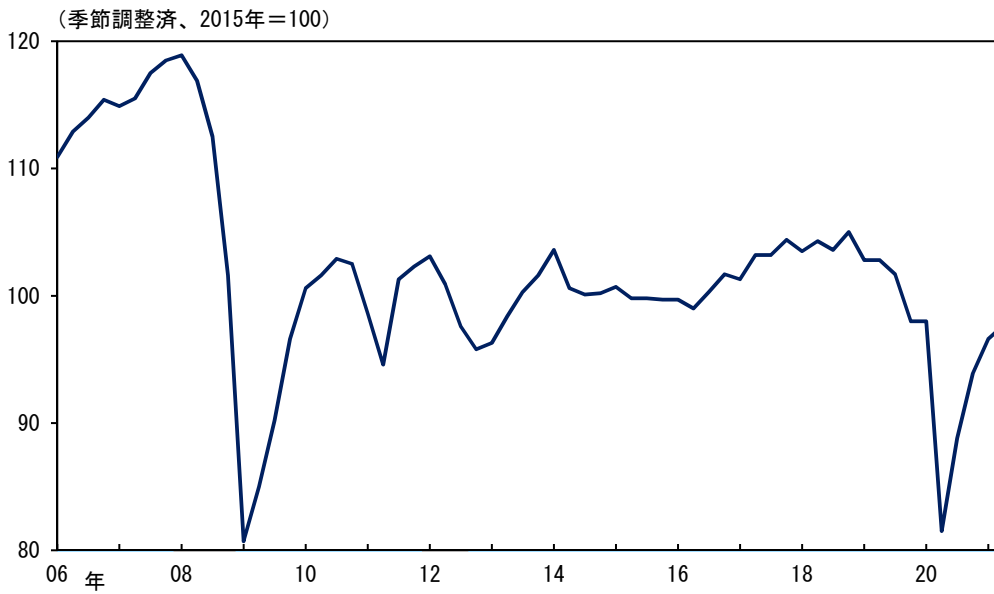
世界貿易量



(注) 世界貿易量は、世界実質輸入。2021/3Qは、7~8月の値。
(出所) オランダ経済政策分析局

(図表6)

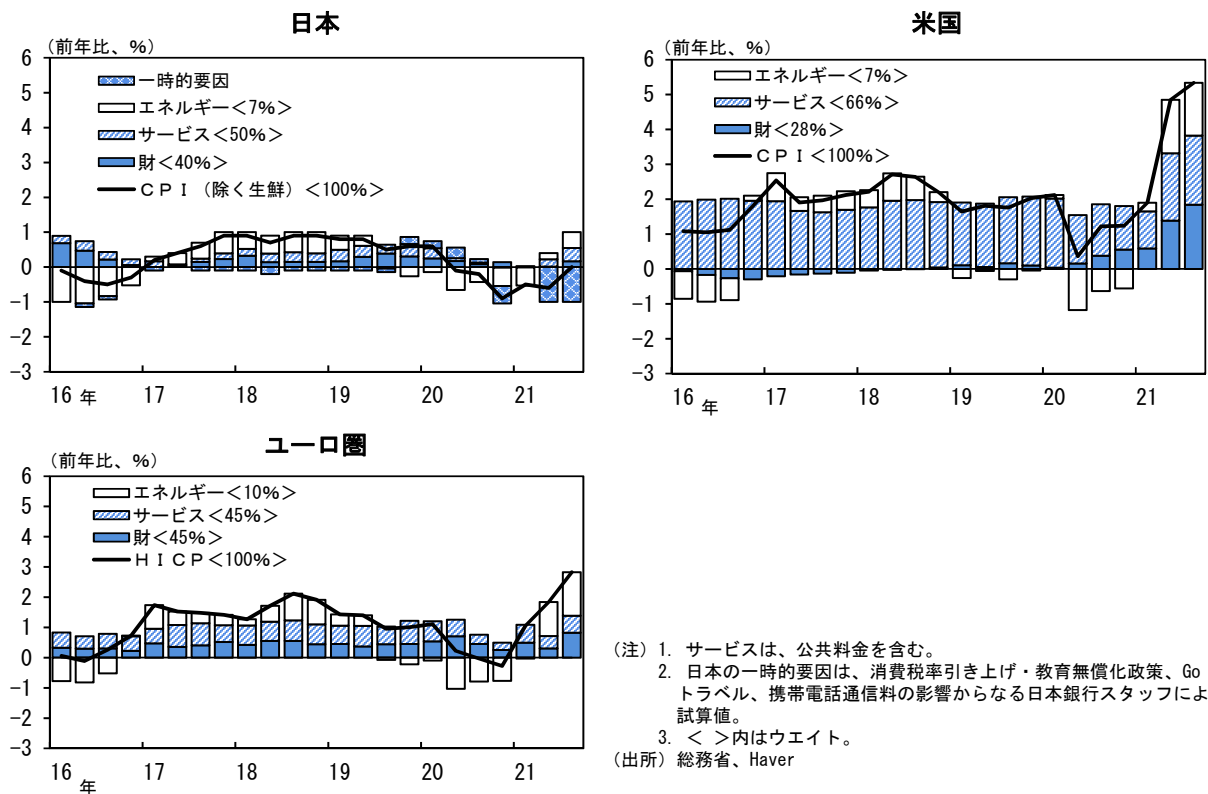
鉱工業生産



(出所) 経済産業省

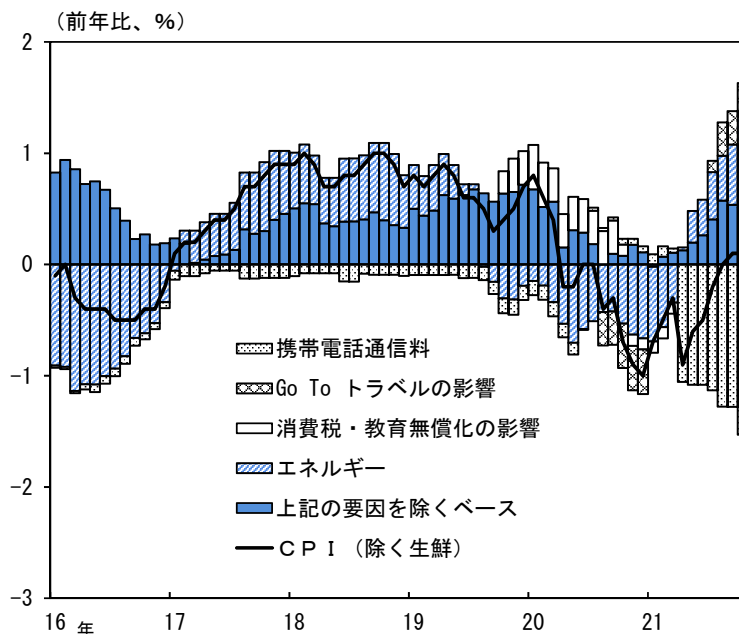
(図表7)

内外の物価動向



(図表 8)

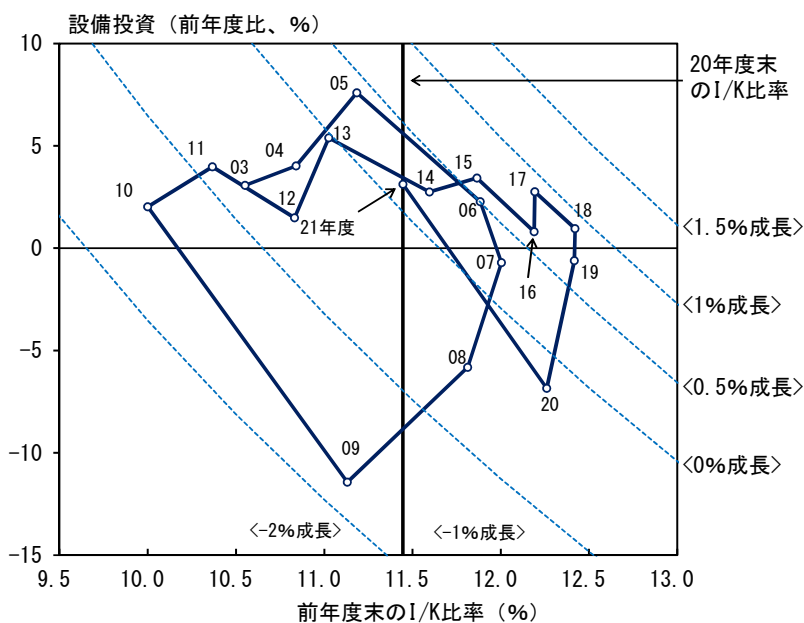
消費者物価 (除く生鮮)



(注) 1. エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。
2. 2020/4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

(図表 9)

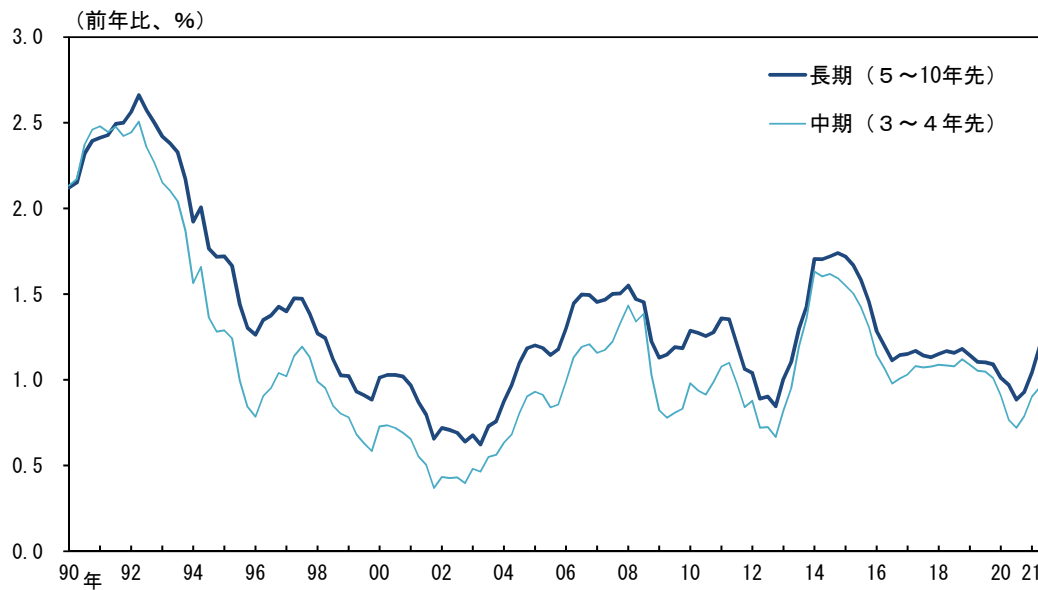
資本ストック循環と期待成長率



(注) 破線は、現時点で見込まれる期待成長率に対応する双曲線。Iは設備投資、Kは資本ストック。2021年度は、2021/2Qの値。
(出所) 内閣府

(図表10)

予想物価上昇率

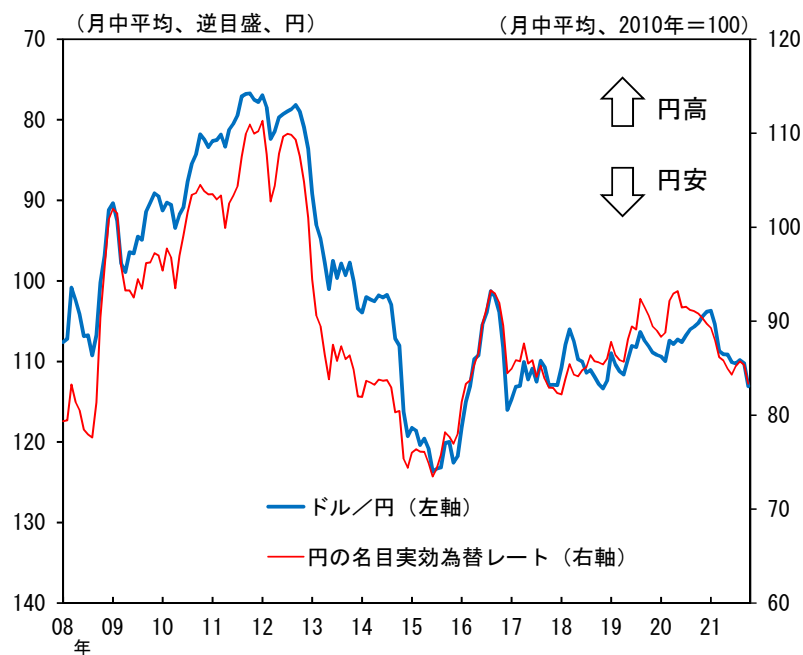


(注) 「中期」・「長期」は、各々の年限のインフレ予想の推計値を単純平均したもの。

(出所) 日本銀行ワーキングペーパー (No. 19-J-2)、日銀リサーチラボ (No. 21-J-1)、Bloomberg、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」、QUICK「QUICK月次調査<債券>」・「QUICK短観」、日本経済研究センター、Wolters Kluwer「Blue Chip Economic Indicators」、内閣府、財務省、総務省、日本銀行

(図表11)

為替相場



(出所) BIS、日本銀行

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

<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

⇒ 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。