



わが国の経済・物価情勢と金融政策

— 兵庫県金融経済懇談会における挨拶 —

2021年12月2日

日本銀行 政策委員会審議委員

鈴木 人司

IMFによる世界経済見通し (2021/10月)

(実質GDP成長率、前年比、%)

	2020年	2021年 見通し	2022年 見通し
世界	▲ 3.1	5.9	4.9
先進国	▲ 4.5	5.2	4.5
米国	▲ 3.4	6.0	5.2
ユーロエリア	▲ 6.3	5.0	4.3
英国	▲ 9.8	6.8	5.0
日本	▲ 4.6	2.4	3.2
新興国・途上国	▲ 2.1	6.4	5.1
アジア	▲ 0.8	7.2	6.3
中国	2.3	8.0	5.6
ASEAN 5	▲ 3.4	2.9	5.8
ロシア	▲ 3.0	4.7	2.9
ラテンアメリカ	▲ 7.0	6.3	3.0

(出所) IMF

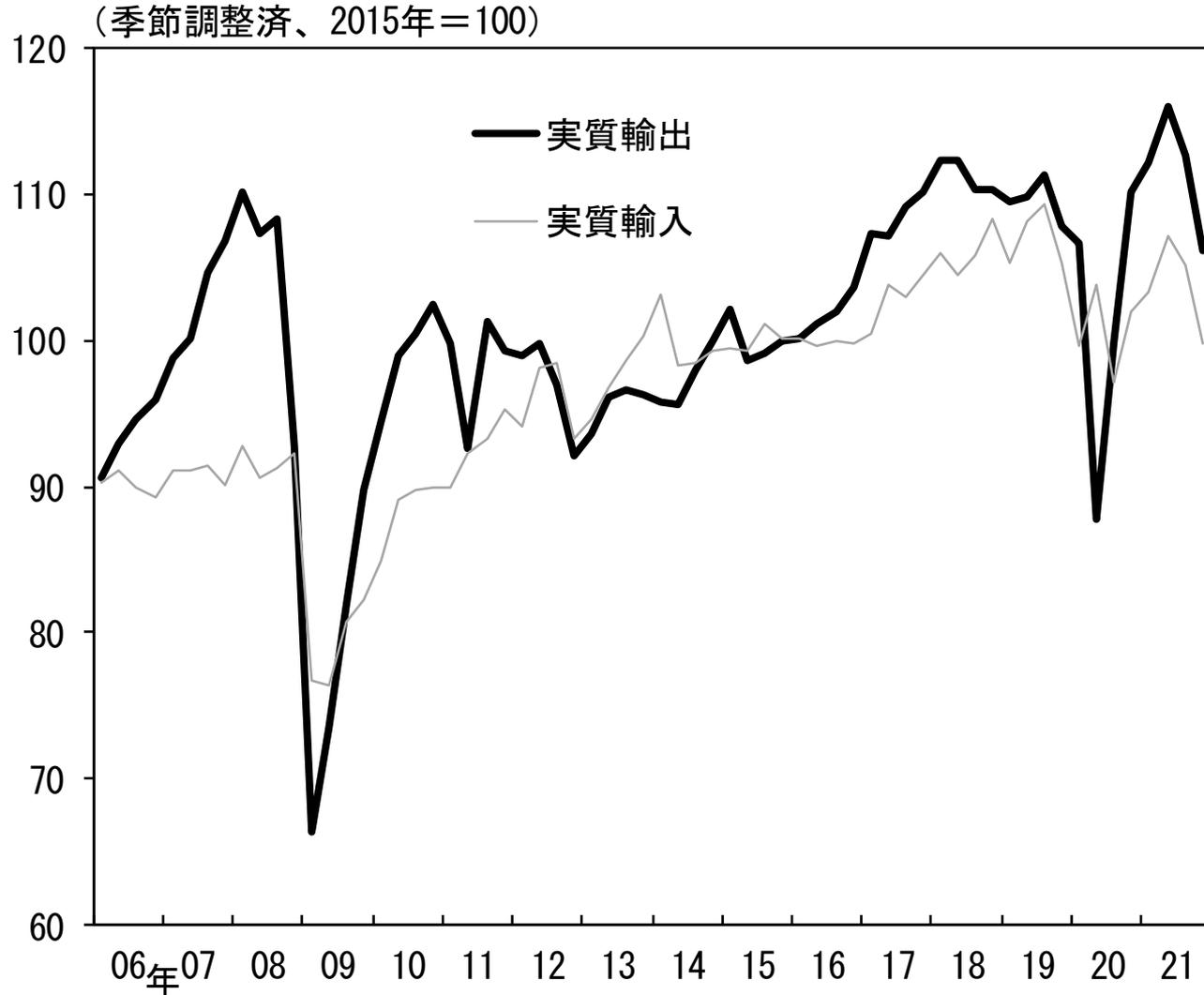
図表2

実質GDP

(季節調整済、前期比、%)

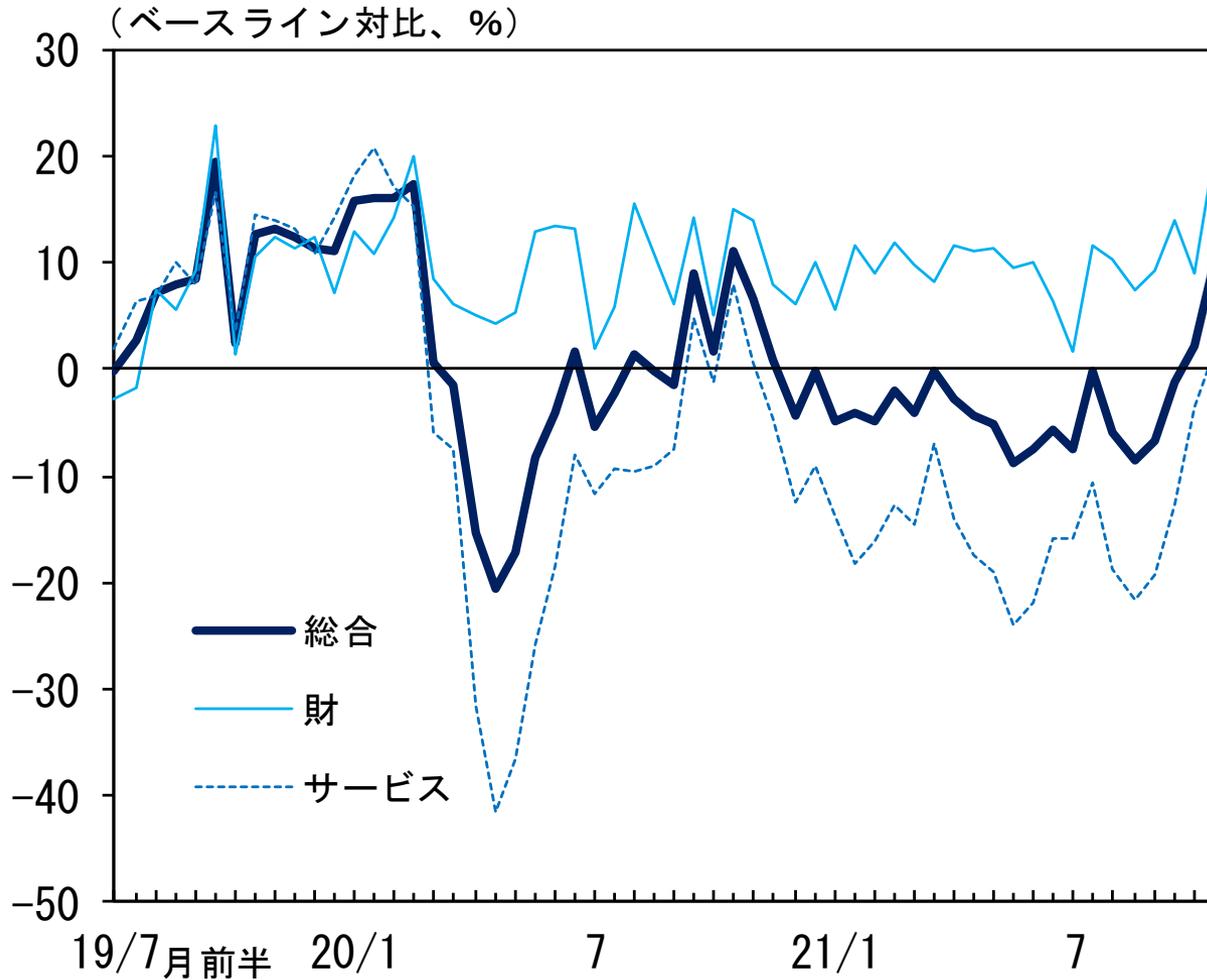
	2020年		2021年		
	7~9月期	10~12月期	1~3月期	4~6月期	7~9月期
実質GDP	5.4	2.8	-1.1	0.4	-0.8
[前期比年率換算]	[23.5]	[11.8]	[-4.1]	[1.5]	[-3.0]
民間最終消費支出	5.3	2.2	-1.3	0.9	-1.1
家計最終消費支出 (除く持ち家の帰属家賃)	6.5	2.7	-1.6	1.1	-1.4
設備投資	-2.2	4.3	-1.0	2.2	-3.8
住宅投資	-5.7	-0.0	1.1	2.0	-2.6
公的需要	2.5	1.6	-1.6	0.4	0.6
輸出	7.4	11.7	2.4	3.2	-2.1

実質輸出入



(出所)財務省、日本銀行
 (注)2021/4Qは10月の値。

カード支出に基づく消費動向

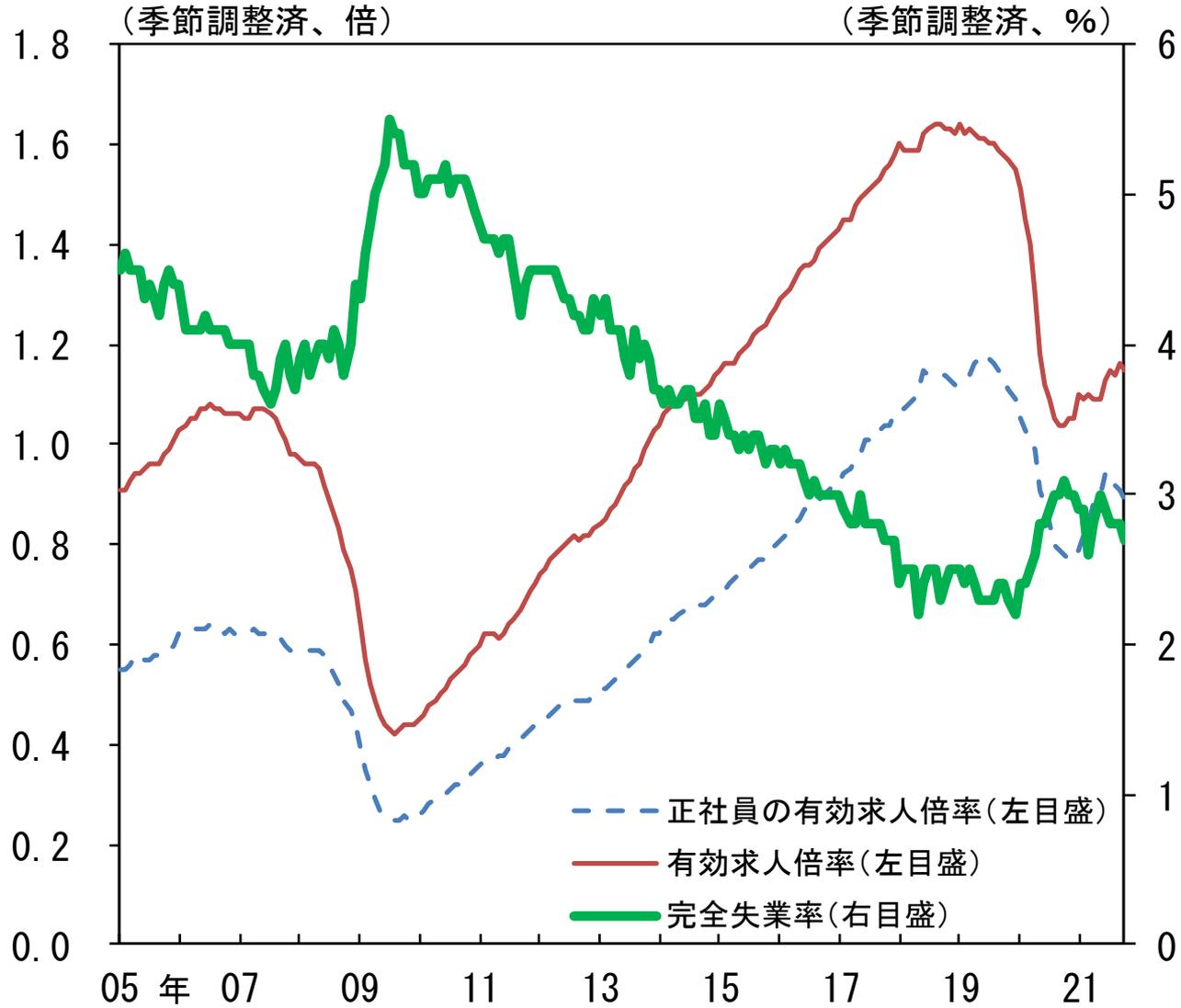


(出所)JCB/ナウキャスト「JCB消費NOW」

(注)1. 支出者数の変化を考慮にいた参考系列。

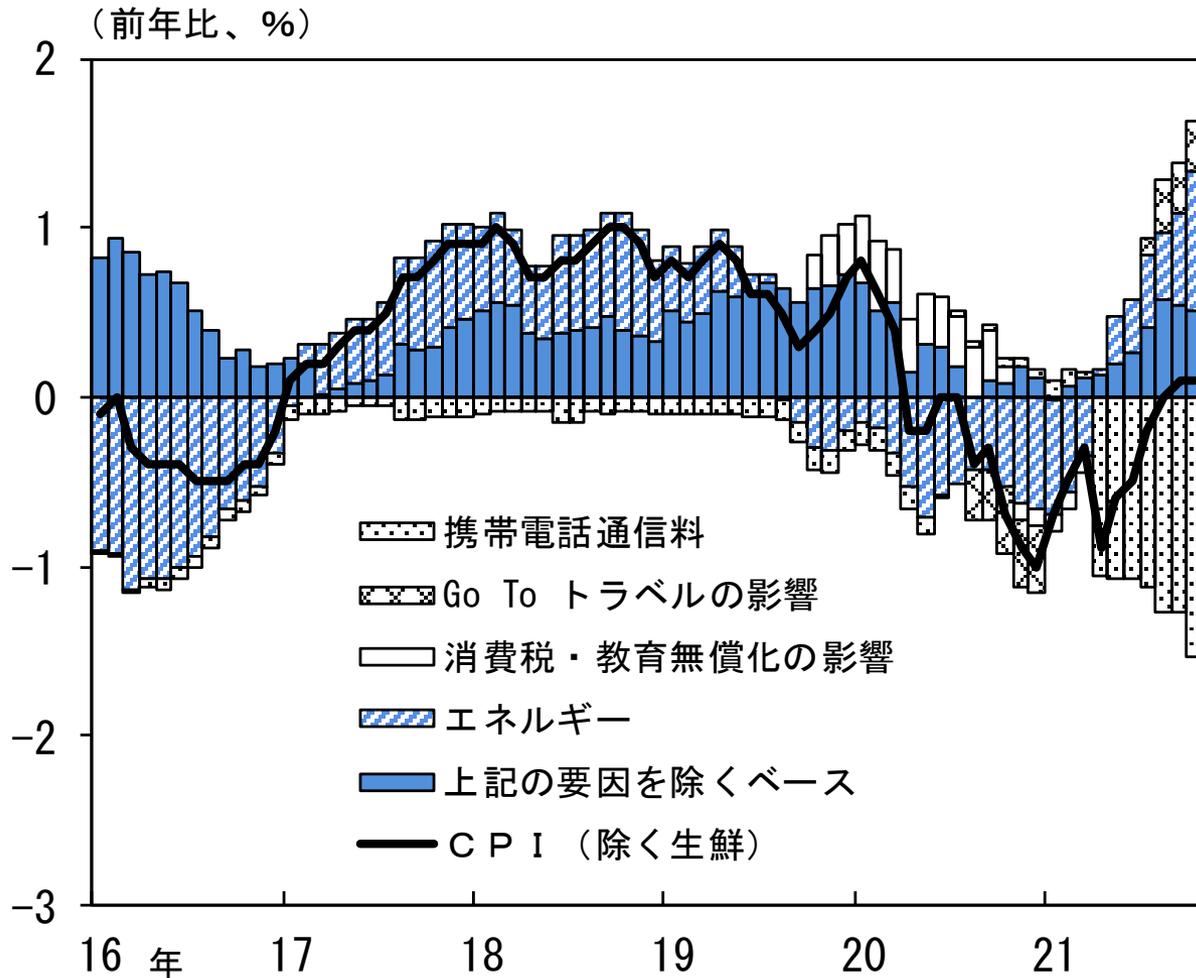
2. ベースラインは、2016～2018年の当該半月の平均。

雇用環境



(出所) 厚生労働省、総務省

消費者物価指数（除く生鮮食品）

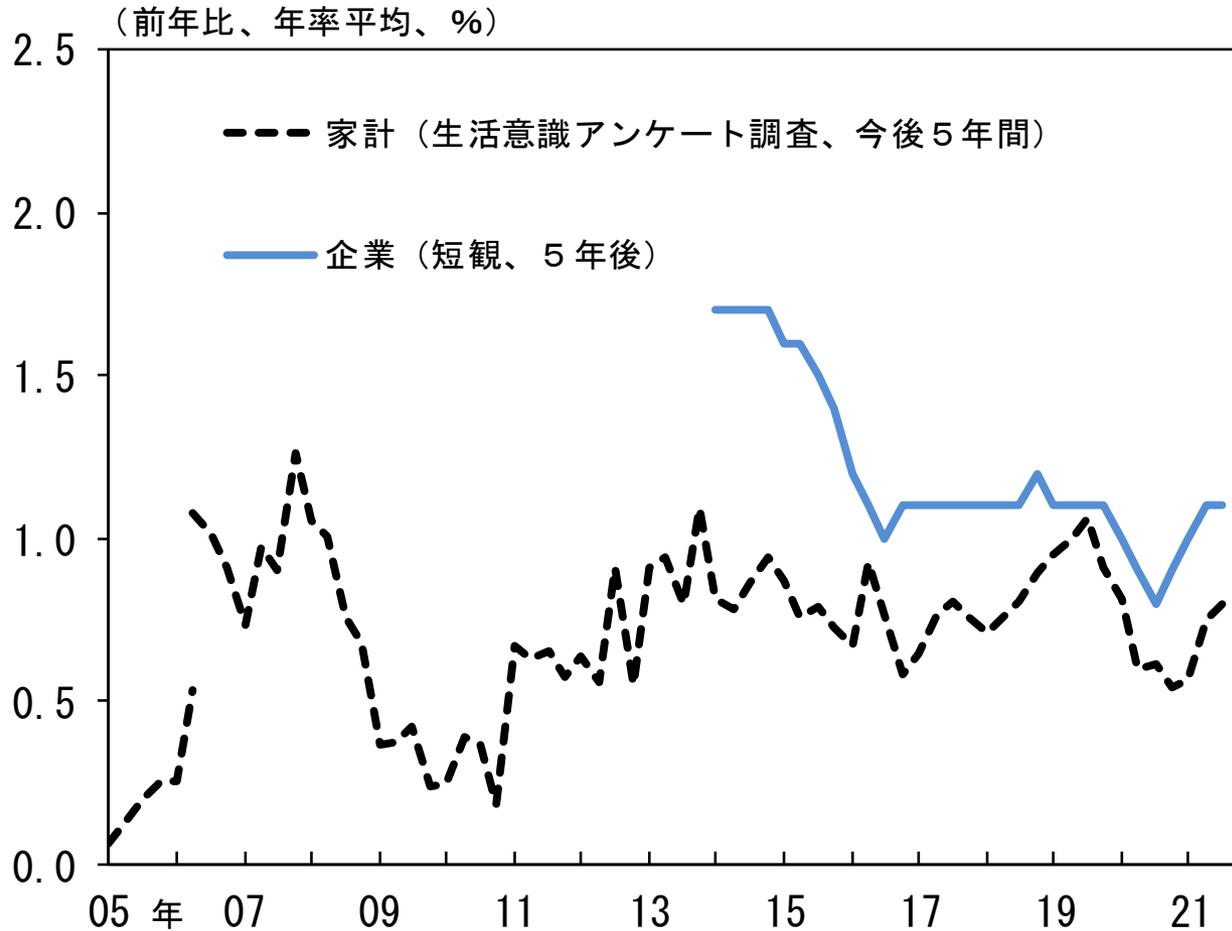


(出所) 総務省

(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。

予想物価上昇率



(出所) 日本銀行

(注) 家計は、修正カールソン・パーキン法による。

企業は、全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。

展望レポートの経済・物価見通し (2021/10月)

図表8

(対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2021年度	+3.0 ~ +3.6	0.0 ~ +0.2
	<+3.4>	<0.0>
7月時点の見通し	+3.5 ~ +4.0	+0.3 ~ +0.6
2022年度	+2.7 ~ +3.0	+0.8 ~ +1.0
	<+2.9>	<+0.9>
7月時点の見通し	+2.6 ~ +2.9	+0.8 ~ +1.0
2023年度	+1.2 ~ +1.4	+0.9 ~ +1.2
	<+1.3>	<+1.0>
7月時点の見通し	+1.2 ~ +1.4	+0.9 ~ +1.1

(出所) 日本銀行

- (注) 1. 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、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。
2. 2021年春に実施された大手キャリアによる携帯電話通信料の引き下げが、2021年度の消費者物価に与える直接的な影響は、▲1.1%ポイント程度となる。
3. 消費者物価については、本年8月に2015年基準から2020年基準に切り替わり、前年比計数が2021年1月分に遡って改定された。これに伴い、生鮮食品を除く消費者物価の2021年4~6月の前年比は、+0.1%(2015年基準)から▲0.6%(2020年基準)へと、0.7%ポイント程度下方改定された。これは、携帯電話通信料の下押し寄与が、▲0.6%ポイント程度から▲1.1%ポイント程度へと拡大したことが主因である。前回から今回にかけての物価見通しの修正には、この基準年の変更が大きく影響している。

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

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

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**

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