

令和3年12月10日  
日 本 銀 行

【概要書】

通貨及び金融の調節に関する報告書（令和3年12月）

標記の報告書を衆議院議長に提出いたしました。

連絡先は省略。

## 「通貨及び金融の調節に関する報告書」の概要

### I. 本報告書の位置付け等

本報告書は、日本銀行法第 54 条第 1 項に基づき、日本銀行が財務大臣を経由して国会に提出する報告書である。今回は令和 3 年 4 月～9 月分。

#### <参考>

##### 日本銀行法第 54 条第 1 項

日本銀行は、おおむね六月に一回、政策委員会が議決した第 15 条第 1 項各号に掲げる事項の内容及びそれに基づき日本銀行が行った業務の状況を記載した報告書を作成し、財務大臣を経由して国会に提出しなければならない。

##### 日本銀行法第 15 条第 1 項

次に掲げる通貨及び金融の調節に関する事項は、委員会の議決による。

- 一 第 33 条第 1 項第 1 号の手形の割引に係る基準となるべき割引率その他の割引率並びに当該割引に係る手形の種類及び条件の決定又は変更
- 二 第 33 条第 1 項第 2 号の貸付けに係る基準となるべき貸付利率その他の貸付利率並びに当該貸付けに係る担保の種類、条件及び価額の決定又は変更
- 三 準備預金制度に関する法律（昭和 32 年法律第 135 号）第 4 条第 1 項に規定する準備率及び基準日等の設定、変更又は廃止
- 四 第 33 条第 1 項第 3 号に規定する手形、債券又は電子記録債権（電子記録債権法（平成 19 年法律第 102 号）第 2 条第 1 項に規定する電子記録債権をいう。以下この号及び第 33 条第 1 項において同じ。）の売買その他の方法による金融市場調節（金融市場を通じて行う通貨及び金融の調節（公開市場操作を含む。）をいう。）の方針並びに当該金融市場調節に係る手形、債券又は電子記録債権の種類及び条件その他の事項の決定又は変更
- 五 その他の通貨及び金融の調節に関する方針の決定又は変更
- 六 前各号に掲げる事項の基礎となる経済及び金融の情勢に関する基本的見解その他通貨及び金融の調節に関する日本銀行としての見解の決定又は変更

## II. 本報告書の概要

### (経済の情勢)

1. わが国経済は、令和3年度上期中、内外における新型コロナウイルス感染症の影響から厳しい状態にあったが、基調としては持ち直しを続けた。

輸出や鉱工業生産は、上期後半には一部における供給制約の影響から弱い動きとなったが、基調としては増加を続けた。企業収益や業況感は、全体として改善を続けた。設備投資は、一部業種に弱さがみられたものの、持ち直しを続けた。雇用・所得環境をみると、感染症の影響から、弱い動きが続いた。個人消費は、飲食・宿泊等のサービス消費における下押し圧力が依然として強く、足踏み状態が続いた。住宅投資は、持ち直しに転じた。この間、公共投資は横ばい圏内の動きとなった。

2. 物価の動向についてみると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、感染症の影響がみられるなかで、4月に携帯電話通信料の引き下げの影響からマイナス幅が大きめに拡大したあと、エネルギー価格の上昇などを受けてマイナス幅の縮小を続け、上期末には0%程度となった。予想物価上昇率は、横ばい圏内で推移したあと、持ち直しに転じた。

### (金融市場・金融環境の動向)

3. 国際金融市場をみると、先進国では、経済活動の再開の進展を受けて、リスク資産の価格が総じて上昇傾向を辿った。一方、新興国では、夏場以降、中国における規制強化の動向や不動産大手企業の債務返済を巡る懸念などを受けて、株価は下落した。米欧の長期金利は、上期前半までは低下傾向を辿ったものの、その後は上昇に転じた。

4. 国内の金融市場についてみると、短期金融市場では、全般的に、金利は低水準で推移した。

債券市場の動向をみると、長期金利は、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、操作目標である「ゼロ%程度」で安定的に推移した。CP・社債の発行金利は、きわめて低い水準で推移した。

株価は、8月下旬までは軟調に推移したが、その後は、新規感染者数が減少に転じる中で、米欧対比でみた本邦株価の割安感の修正等を背景に上昇し、9月末には29千円台半ばとなった。

為替市場では、円対ドル相場は、横ばい圏内で推移し、9月末には111円台となった。円対ユーロ相場は、期間を通じてみれば概ね横ばいとなった。

5. 企業金融について、資金需要面をみると、大企業では手元資金を返済する動きがみられるなど、感染症の影響を受けた予備的な需要などによる資金ニーズは総じて落ち着いてきた。こうしたもと、企業の資金繰りは、経済の持ち直しなどに伴い全体として改善しているが、感染症の影響により売上の低迷が続く業種や中小企業を中心になお厳しさが残った。この間、資金供給面をみると、企業からみた金融機関の貸出態度は、緩和した状態が続いた。
6. マネタリーベース（流通現金＋日本銀行当座預金）の前年比は、高めの伸びとなった前年との比較でみて減速し、9月には1割台前半のプラスとなった。マネーストック（M2）の前年比も、高めの伸びとなった前年との比較でみて減速し、9月には4%台前半のプラスとなった。

（金融政策決定会合における検討・決定）

7. 3年度上期中には、金融政策決定会合を計4回開催した。  
金融経済情勢について、すべての会合において、「内外における新型コロナウイルス感染症の影響から引き続き厳しい状態にあるが、基調としては持ち直している」と判断した。
8. 金融政策運営面では、すべての会合において、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」のもとで、以下の金融市場調節方針を継続することとした。

（長短金利操作＜イールドカーブ・コントロール＞）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。

資産買入れ方針については、4月の会合では、以下の方針を継続することとした。

（資産買入れ方針）

長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① ETFおよびJ-REITについては、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。
- ② CP等、社債等については、3年9月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う。

6月の会合では、後述する新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムの延長を行い、以下の資産買入れ方針を決定した。

（資産買入れ方針）

長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① ETFおよびJ-REITについては、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う。
- ② CP等、社債等については、4年3月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う。

その後の各会合では、上記の資産買入れ方針を継続した。

6月の会合では、企業等の資金繰りは、一頃より改善しているが、新型コロナウイルス感染症の影響からストレスのかかる状況が続くとみられることを踏まえ、引き続き、企業等の資金繰りを支援していく観点から、新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムについて、期限を4年3月末まで半年間延長することを決定した。

先行きの金融政策運営について、すべての会合において、「2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。マネタリーベースについては、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。引き続き、①新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム、②国債買入れやドルオペなどによる円貨および外貨の上限を設けない潤沢な供給、③それぞれ約12兆円および約1,800億円の年間増加ペースの上限のもとでのETFおよびJ-REITの買入れにより、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めていく。当面、新型コロナウイルス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。政策金利については、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している」との考え方を示した。

この間、6月の会合では、気候変動対応について、以下の内容を公表した。

気候変動問題は、中長期的に、経済・物価・金融情勢にきわめて大きな影響を及ぼしうる。日本銀行としては、中央銀行の立場から民間における気候変動への対応を支援していくことは、長い目でみたマクロ経済の安定に資するものと考えている。その際、金融政策面での対応に当たっては、市場中立性に配慮しながら行うことが重要である。こうした観点から、日本銀行は、気候変動関連分野での民間金融機関の多様な取り組みを支援するため、金融機関が自らの判断に基づき取り組む気候変動対応投融資をバックファイナンスする新たな資金供給の仕組みを導入することが適当と判断した。この新たな仕組みは、成長基盤強化支援資金供給制度の後継と位置付けるが（同制度の新規貸付は現在の期限である4年6月をもって終了）、同制度の終了を待たずに、年内を目途に実施する。なお、その骨子素案を、7月の金融政策決定会合で公表する予定である。

7月の会合では、6月の会合において導入することとした、気候変動関連分野での民間金融機関の多様な取り組みを支援するための新たな資金供給の仕組みについて、制度の骨子素案を決定した。9月の会合では、7月の会合におい

て骨子素案を公表した、気候変動対応を支援するための資金供給オペレーション（気候変動対応オペ）について、その詳細を決定した。

（日本銀行のバランスシートの動き）

9. 9月末における日本銀行のバランスシートの規模を総資産残高で見ると、724.1兆円（前年比+4.9%）となった。