

令和4年6月21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4年6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經由して国会に提出する報告書である。今回は令和 3 年 10 月～ 4 年 3 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、財務大臣を經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年度下期中、新型コロナウイルス感染症の影響などを受けつつも、基調としては持ち直しを続けた。下期前半には、新規感染者数が抑制されるもとで、いったん持ち直しが明確化したが、その後は、感染症の再拡大や資源価格の上昇などを受けて、一部に弱めの動きがみられた。

輸出や鉱工業生産は、供給制約の影響を残しつつも、基調としては増加を続けた。企業収益は全体として改善を続けたが、企業の業況感、感染症や資源価格上昇の影響などから、下期後半に改善が一服した。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、一部に改善の動きもみられたが、全体としてはなお弱めとなった。個人消費は、下期前半は感染症によるサービス消費を中心とした下押し圧力が和らぐもとで持ち直しが明確化したが、その後は、感染症の再拡大の影響から持ち直しが一服した。住宅投資は、横ばい圏内の動きとなった。公共投資は、高水準ながら弱めの動きとなった。

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、携帯電話通信料の引き下げの影響が引き続きみられたものの、エネルギー価格などの上昇を反映して、プラス幅が拡大し、下期末には0%台後半となった。予想物価上昇率は、短期を中心に上昇した。

(金融市場・金融環境の動向)

3. 国際金融市場をみると、先進国による金融緩和の縮小ペースの加速が意識されるもとで、長期金利が大幅に上昇した。各国のリスク性資産の価格は、年末にかけて堅調に推移したが、年明け後は、長期金利が大幅に上昇するもとで、ウクライナ情勢を巡る不確実性から上下に大きな振れを伴いつつ、総じて下落した。この間、国際商品市況は、グローバルな需要見通しの改善に加え、地政学的リスクに伴う供給減少懸念などから、大幅に上昇した。

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、1月初までは、好調な企業決算等を背景に堅調に推移した。その後は、米欧金利の上昇やウクライナ情勢などを巡る不確実性の高まりを受けて、グローバルに投資家のセンチメントが悪化する場面では大きめに下落するなど、振れの大きい動きとなり、3月末には27千円台後半となった。

為替市場では、円の為替相場は、日米金利差の拡大や、資源価格の上昇などを受けた本邦輸入企業のドル買いの動きなどから、円安ドル高方向の動きとなり、3月末には121円台となった。円の為替相場は、ウクライナ情勢の悪化を受けて、円高ユーロ安方向の動きとなる場面もみられたが、期間を通じてみれば、欧州の金利上昇を受けて、円安ユーロ高方向の動きとなった。

5. 企業金融について、資金需要面をみると、原材料コストの上昇を受けた運転資金需要がCP市場を中心にみられたものの、感染症の影響を受けた予備的な流動性需要は総じて落ち着いて推移した。企業の資金繰りは、感染症の影響を受けやすい業種や中小企業を中心になお厳しさが残るもとで、年度末にかけて原材料コスト上昇の影響もみられたが、全体としては経済の持ち直しに伴い改善傾向を維持した。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、ひと頃に比べ減速しつつも、10%弱の伸びを続けた。マネーストック（M2）の前年比も、ひと頃に比べ減速しつつも、3%台半ばから4%台前半で推移した。

（金融政策決定会合における検討・決定）

7. 3年度下期中には、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、10月と12月の会合では、「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」、1月の会合では、「内外における新型コロナウイルス感染症の影響が徐々に和らぐもとで、持ち直しが明確化している」、3月の会合では、「新型コロナウイルス感染症の影響などから一部に弱めの動きもみられるが、基調としては持ち直している」とそれぞれ判断した。

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維持することとした。

(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、10月から1月の会合では、以下の方針を維持することとした。

(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、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。

3月の会合では、新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムに関する12月の会合の決定内容(後述)を踏まえ、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 E T FおよびJ-R E I Tについて、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 C P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。同年4月以降は、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（C P等：約2兆円、社債等：約3兆円）へと徐々に戻していく。

12月の会合では、金融環境について、以下の見方を示した。

新型コロナウイルス感染症は、引き続き内外経済に大きな影響を及ぼしているが、わが国の金融環境は、全体として改善している。大企業についてみると、C P・社債市場は良好な発行環境となっているほか、貸出市場でも予備的な流動性需要に落ち着きがみられる。中小企業の資金繰りについては、総じてみれば改善傾向にあるが、対面型サービス業など一部には、なお厳しさが残っている。

こうした情勢を踏まえ、中小企業等の資金繰りを引き続き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の一部について、以下のとおり、期限を4年9月末まで半年間延長することを決定した。

(1) 新型コロナ対応金融支援特別オペ

- ① 感染症対応にかかる中小企業等向けのプロパー融資分は、現行の取扱いのまま、期限を半年間延長する。
- ② 感染症対応にかかる中小企業等向けの制度融資分は、4年4月以降、貸出促進付利制度上の付利金利を0%（カテゴリーⅢ）、マクロ加算残高への算入は利用残高相当額としたうえで、バックファイナンス措置として期限を半年間延長する。
- ③ 大企業向けや住宅ローンを中心とする民間債務担保分は、期限どおり、4年3月末をもって終了する。

(2) CP・社債等の買入れ

CP・社債等の買入れ増額措置は、期限どおり、4年3月末をもって終了する。4年4月以降は、感染症拡大前と同程度の買入れペースに戻し、CP・社債等の買入れ残高を、感染症拡大前の水準（CP等：約2兆円、社債等：約3兆円）へと徐々に引き下げていく。

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。

(日本銀行のバランスシートの動き)

9. 3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、736.3兆円（前年比+3.0%）となった。