

金 融 概 況

1. 経 済 ・ 金 融 情 勢

① わが国の経済

2021 年度のわが国経済は、年度上期中は新型コロナウイルスの感染拡大に伴い断続的に発出された緊急事態宣言およびまん延防止等重点措置（以下、本項ではこれらを合わせて「緊急事態宣言等」という。）の影響から厳しい状況が続いたものの、基調として持ち直した。緊急事態宣言等が解除された 9 月末以降は、経済社会活動への制限が緩和される中で持ち直しの動きが明確となるも、年明け以降は新型コロナウイルスの変異株（オミクロン株）の感染急拡大を受け再び発出されたまん延防止等重点措置の影響から個人消費等一部が弱含んだ。年度末にかけては、ウクライナ情勢の緊迫化の影響から先行きの不確実性が高まった。

輸出および鉱工業生産は、上期後半に半導体不足や物流停滞等による部品供給制約の影響を背景に一時的な動きとなった。その後持ち直したものの、年明け以降には新型コロナウイルスの変異株の感染急拡大による下振れがあった。設備投資は、緊急事態宣言等の長期化の影響から上期後半に一時的な投資の先送りが広がったものの、その後は海外経済の回復や緊急事態宣言等の解除を受け徐々に持ち直しの動きが見られた。

また、個人消費は、緊急事態宣言等の長期化や部品供給不足の影響から上期中は低水準が続いた。9 月末の緊急事態宣言等の解除後はサービス消費を中心に持ち直しが見られたものの、年明け以降、変異株の感染急拡大を受け再び発出されたまん延防止等重点措置の影響等から個人消費は再び弱含んだ。住宅投資は、持ち直しを続けたが、年度末にかけて弱含んだ。公共投資は、上半期は底堅く推移し、下半期は高水準を維持しながらも弱含んだ。

四半期ごとの国内生産（実質 GDP）成長率（季節調整値）を見ると、4～6 月期は前期比 0.6%（年率 2.6%）とプラス成長に復帰した。7～9 月期は感染拡大の波や部品供給不足による自動車生産制約等を背景とした個人消費や設備投資、輸出の減少により前期比▲0.8%（年率▲3.2%）とマイナスに転じたが、緊急事態宣言等の解除や供給制約が解消に向かったことを受け、10～12 月期は前期比 1.0%（年率 4.0%）と再びプラス成長となった。しかし、2022 年 1～3 月期は、年明け以降の変異株の感染急拡大の影響等から、前期比▲0.1%（年率▲0.5%）と再びマイナスに転じた。

物価を見ると、国内企業物価は、世界経済の持ち直しを受けた原油価格の上昇による石油・石炭製品等の値上がりを反映し、年度内は一貫して上昇局面が続いた。特に下半期は、需給逼迫やウクライナ情勢の緊迫化による原油価格のさらなる高騰を背景に上昇が加速し、年明け以降は前年度比 9%以上の大幅上昇が続いた。また、消費者物価（除く生鮮食品）は、年度初に携帯電話通信料の引下げによりマイナス幅が拡大したが、その後はエネルギー価格等の上昇が押上要因となり、上期末にはプラスに転じた。その後もエネルギー価格等の伸びを背景に、一服あったものの下期は概ね 0.5～0.8%程度で推移した。

② 金融面の動き

金融面を見ると、政府は、企業の資金繰り支援のため、2020 年 3 月に開始した日本政策金融公庫等による実質無利子・無担保融資制度等について、融資枠拡充や申込期限の延長を行った。日本銀行は、企業等の資金繰り支援の観点から、2020 年度に開始した「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」（①CP・社債等の買入れの増額、②新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの拡充、③新たな

資金供給手段（資金供給の対象：緊急経済対策における無利子・無担保融資を中心とする適格融資）を2021年度末まで延長した（一部は2022年9月まで延長）。このほか、6月の金融政策決定会合において、民間金融機関の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の導入を決定した。長期金利（10年物国債利回り）は、米国長期金利の低下や新型コロナウイルスの感染拡大を背景に下落基調で推移し、夏場にかけてゼロ%付近まで低下した。その後、海外金利の動向等に連れた上昇と下落を挟み、年末以降は世界的なインフレ懸念を背景とする米国等の長期金利上昇を受け、2月には0.23%まで上昇した。日本銀行の指値オペによって上昇に歯止めがかかったものの、年度末にかけて変動許容上限である0.25%近傍まで上昇したため、日本銀行は金利上昇の抑制のため「連続指値オペ」を実施した。この措置により、年度末には0.21%まで低下した。また、短期金融市場の無担保コールレート（オーバーナイト物）は、引き続きゼロ%近傍のマイナス圏内で安定的に推移した（図表1参照）。

株価（日経平均）は、長引く緊急事態宣言等の影響による景気低迷を背景に軟調に推移したが、菅首相（当時）の退陣表明後、次期首相による景気浮揚策への期待から、9月14日には約31年振りの高値となる3万670円10銭まで上昇した。しかしその勢いは続かず、原油高や米国金利上昇、新型コロナウイルスの変異株の拡大懸念等を背景に一進一退を続け、年明け後は米国金利上昇への警戒感やウクライナ情勢の緊迫化を受けたリスク回避の動きから2か月連続して下落したものの、米国経済への先行警戒の和らぎを受けて続伸し、年度末には、2万7,821円43銭となった。

外国為替相場は、9月半ばまで概ね108円～110円台で推移した後、9月下旬から10月半ばにかけ、米国利上げ観測や原油高を背景とする貿易収支の悪化懸念を受け、円安方向に推移した。その後ウクライナ情勢の緊迫化を受けたドル買い圧力の強まりを受けながらも3月上旬まで概ね114円～116円台で推移したが、中旬以降は貿易収支の赤字転落や日米金利差の拡大観測を背景に円安が急加速し、年度末の為替相場（中心相場）は、1ドル＝122円40銭となった（図2参照）。

2. 内外の金融政策の動向

① 日本銀行の2021年度の金融政策

2021年度は、企業等の資金繰り支援の観点から、2020年度に開始した「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」を2021年度末まで延長した（一部は2022年9月まで延長）。このほか、6月の金融政策決定会合において、民間金融機関の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の導入を決定した。

② 米国・欧州の金融政策

米国では、連邦準備制度理事会（FRB）が2022年3月に物価上昇の進展と雇用市場の改善を背景とする利上げを決定し、FF金利のターゲット・レンジを従来の0.00～0.25%から0.25～0.50%へ引き上げるとともに、その後も政策金利を継続的に引き上げる方針を示した。また、FRBは、2021年11月に、2020年3月から実施してきた量的緩和策の縮小を決定し、2022年3月には、今後保有資産の圧縮を開始する方針を示唆した。

欧州中央銀行（ECB）は、2014年6月から預金ファシリティにマイナス金利を適用し、2019年9月からマイナス0.5%を維持している。また、ECBは、新型コロナウイルス感染症の影響を踏まえ2020年3月に導入したパンデミック緊急購入プログラム（PEPP）に関し、経済の回復と中期的な物価目標達成に向けての進展が見られることから、債券の新規購入を2022年3月末で終了した。その一方で、資産購入プログラム（APP）の資産購入規模を一時的に拡大し、主要金利の引き上げ開始前まで継続する方針とし

た。

図1 国内主要金利等の推移

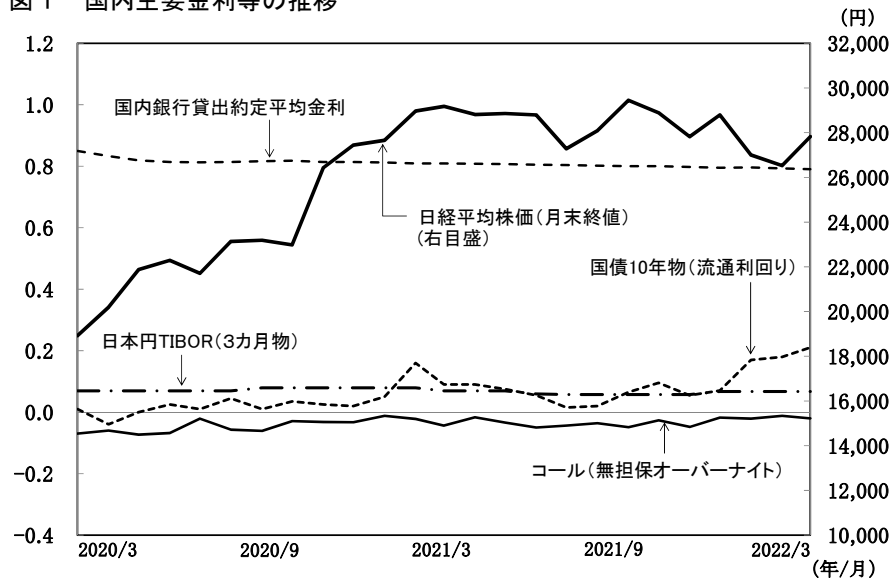


図2 海外主要金利等の推移

