

# 金 融 概 況

## 1. 経 済 ・ 金 融 情 勢

### ① わが国の経済

2022 年度のわが国経済は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う緊急事態宣言およびまん延防止等重点措置が前年度末までにすべて解除されて以降、ウィズコロナに向け感染拡大防止と社会経済活動の両立が進むなか、ロシアによるウクライナ侵攻等を背景とする国際商品市場の高騰による世界的な需給逼迫、物価上昇、また欧米を中心とするインフレ圧力の強まりと金利上昇、円安の進行等の影響も受けつつ、景気の緩やかな持ち直しが続いた。

輸出および鉱工業生産は、上期前半は新型コロナウイルス感染拡大に伴う中国の一部都市におけるロックダウンによる部品供給制約の影響から一時落ち込んだが、その後は供給制約の緩和を受け増加に転じた。下期は海外経済の減速による需要縮小の影響から、弱い動きとなった。設備投資は、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化等により先行きの不透明感が強まる中でも、企業の堅調な投資意欲に支えられ、先送りされていた投資の再開といった動きが見られた。上期に回復した後、下期に一時的な反動減があったものの、全体としては持ち直しが続いた。

また、個人消費は、それまで新型コロナウイルス感染症によって抑制されてきたサービス消費を中心に、夏頃の一時的な感染再拡大の影響を受けつつも、10 月から実施された全国旅行支援の効果も背景に、基調的に回復を続けた。住宅投資は、繰越需要の一巡や住宅価格の上昇を背景に、弱い動きとなった。公共投資は、上期、下期とも底堅く推移した。

四半期ごとの国内総生産（実質 GDP）成長率（季節調整値）を見ると、新型コロナウイルス感染症に係る行動制限の解除による経済社会活動の活性化が進み、個人消費が増加したことを受け、4～6 月期は前期比 1.4%（年率 5.6%）とプラス成長となったが、7～9 月期はサービス輸入の一時的な大幅増により前期比▲0.4%（年率▲1.5%）とマイナスに転じた。10～12 月期は在庫投資減少の影響を受けたものの、インバウンド消費の増加によるサービス輸出の増加や全国旅行支援の実施による個人消費の増加により前期比 0.1%（年率 0.4%）とプラス成長となった。2023 年 1～3 月期は、個人消費の堅調な伸びなどにより、前期比 0.7%（年率 2.7%）と 2 四半期連続でのプラス成長となった。

物価を見ると、国内企業物価は、ウクライナ情勢等を背景とした資源高が本年度入り後も継続し、上期は政府の物価高対策の拡充による一時的な鈍化があったものの、円安進行も重なってエネルギー分野を中心にコスト上昇分の価格転嫁の動きが進み、上昇が続いた。下期は資源高や円安進行の一服を受け輸入物価の上昇が鈍化し、さらに 2 月からは政府の電気・ガス料金の負担軽減策の適用によって前月比での伸びが縮小したものの、川下である最終財への価格転嫁は継続した。前年比では 7～10%台の上昇率で推移し、下期後半は鈍化したものの、年度内を通じて高止まった。また、消費者物価（除く生鮮食品）は、前年度までの携帯電話通信料引下げの影響の剥落のほか、資源高と円安の進行を受けた、食料品等を中心とするコスト上昇分の価格転嫁の動きやエネルギー価格の上昇を背景に伸びが高まり、12 月には前年度比 4.0%の上昇率を記録した。その後も上昇基調を続けたが、2 月以降は政府の物価高対策の効果により伸びは鈍化した。

### ② 金融面の動き

金融面を見ると、日本銀行は、9 月の金融政策決定会合において、2022 年 9 月末期限となっていた新

型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの期限を延長のうえ 2023 年 3 月末までに段階的に終了しつつ、幅広い資金繰りニーズに応える資金供給による対応に移行していくことを決定した。このほか、12 月の金政策決定会合において、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を見直し、長期金利の変動幅を、従来の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大することを決定した。長期金利（10 年物国債利回り）は、海外の長期金利の動向等の影響を受けつつ、日銀が金利上昇抑制のための「連続指値オペ」を継続したことにより、概ね、変動許容上限である 0.25%を下回る水準で年末頃まで推移したが、12 月 20 日に日銀が長期金利の許容変動幅をそれまでの「±0.25%程度」から「±0.50%程度」へ拡大することを公表すると、変更後の上限である 0.50%近傍まで上昇した。その後 3 月に入り、米国における複数の銀行破綻やスイス大手金融機関の経営悪化懸念を受け急低下し、年度末は 0.32%となった。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、米国におけるインフレ抑制に向けた利上げをはじめ、各国の金融引締め動きによる景気減速懸念の強まりの影響を受けつつ、日米金利差による円安進行を下支えに、年末まで一進一退を続けた。12 月の日銀の金融政策修正とそれに伴う円高の急進により、年始には一時 2 万 6,000 円を割り込むまで下落した。その後は円高懸念の後退などにより上昇し、3 月の米国における複数の銀行破綻やスイス大手金融機関の経営悪化懸念を受け一時下振れたものの、年度末には、2 万 8,041 円 43 銭となった。

外国為替相場は、米国の相次ぐ利上げに対し日銀が金融緩和策を継続するもとの日米金利差が拡大し、10 月 21 日には 32 年振りの円安水準となる 151 円台まで円安ドル高が進行した。しかしながら、政府・日銀による過去最大の円買い介入により円安方向が一服すると、12 月の日銀の金融政策修正を受けた日米金利差の縮小が意識され、年明けに一時 127 円台まで円高が急進した。その後は米国の利上げの長期化観測を背景に再び円安方向に振れ、年度末の為替相場（中心相場）は、1 ドル=133 円 48 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 2022 年度の金融政策

2022 年度は、9 月の金融政策決定会合において、2022 年 9 月末期限となっていた新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペの期限を延長のうえ 2023 年 3 月末までに段階的に終了しつつ、幅広い資金繰りニーズに応える資金供給による対応に移行していくことを決定した。このほか、12 月の金政策決定会合において、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）の運用を見直し、長期金利の変動幅を、従来の「±0.25%程度」から「±0.5%程度」に拡大することを決定した。

### 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 月の連邦公開市場委員会（FOMC）において 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%へ引き上げて以降、インフレの高進と労働需給の逼迫を背景に継続的な利上げを進め、2023 年 3 月の FOMC では FF 金利のターゲット・レンジを 4.75~5.00%とした。また、2022 年 5 月の FOMC において、量的緩和策により増大していた保有資産の縮小（QT）を開始し、9 月からは縮小上限額を倍に引き上げることを決定した。

欧州中央銀行（ECB）は、2022 年 7 月の政策理事会において、11 年振りとなる利上げを決定し、預金ファシリティ金利は、2014 年 6 月から適用されたマイナス金利が解除されることとなった。ECB はその

後も利上げを継続し、2023 年 3 月の政策理事会では預金ファシリティ金利を 3.0%とした。また、ECB は、資産購入プログラム（APP）を通じた資産購入規を 7 月 1 日までで停止し、その後、購入した資産の削減に取り組むこととした。なお、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）を通じて購入した債券については、満期償還金の再投資を少なくとも 2024 年末まで継続することとしている。

図1 国内主要金利等の推移

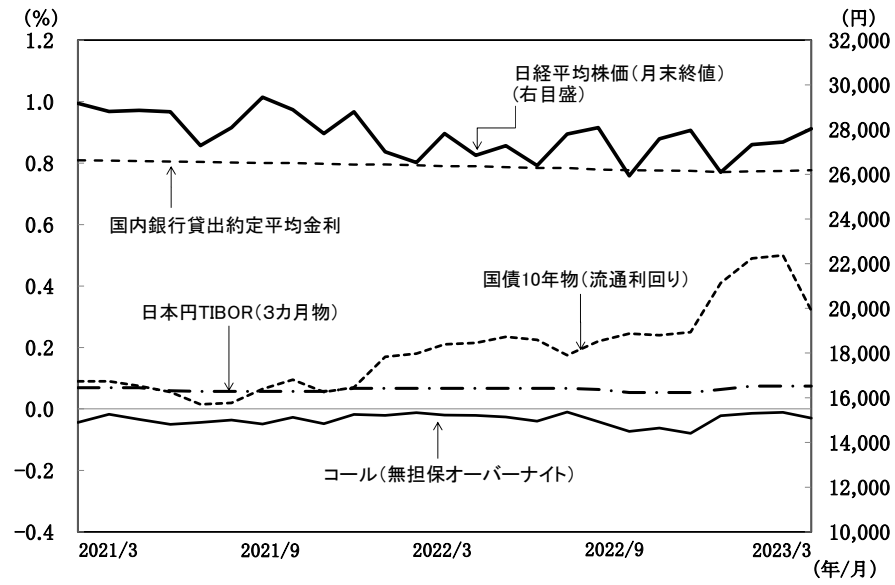


図2 海外主要金利等の推移

