



マーケットレポート

情報提供資料
2022年11月1日

日銀金融政策決定会合(10月27・28日)の注目点

大規模金融緩和を維持 物価見通しは全体的に上方修正

- 金融政策: 現行イールドカーブ・コントロール(YCC)を維持。フォワードガイダンスも据え置き
- 物価見通し: 22年度の物価見通しは2.9%に上方修正、見通しは上振れリスクにバイアス
- 政策見通し: 年度内は政策据え置きの見通しだが、修正に向けた地均しが始まった可能性も

1. 日銀は大規模な金融緩和策の維持を決定 物価見通しは予想期間を通して全体的に上方修正

【金融政策決定会合、経済・物価情勢の展望の注目点】

・金融政策: 予想通り、現行の緩和政策を維持

日銀は現行のイールドカーブコントロール(短期政策金利-0.1%、長期金利ゼロ%程度)を柱とする大規模な金融緩和策の継続を決定。「政策金利は、現在の長短金利水準、またはそれを下回る水準での推移を想定」とするフォワード・ガイダンスを据え置き、10年国債金利について0.25%での指値オペを実質的に毎営業日実施する方針も維持されました。

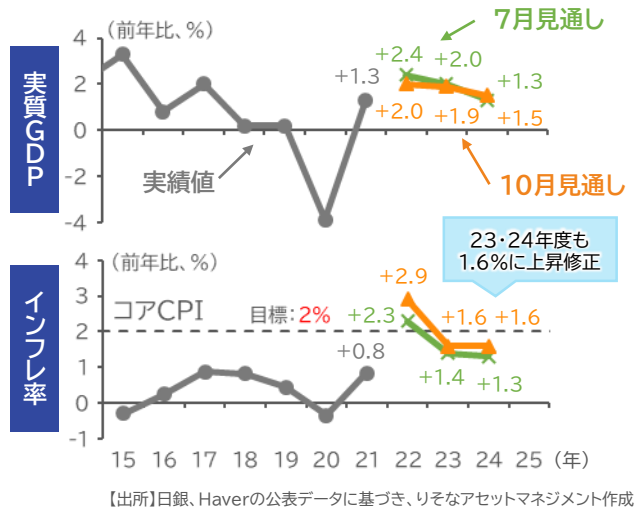
・景気見通し: 22年度を中心に下方修正。さらなる下振れリスクに警戒

22年度の実質GDP成長率見通しは+2.0%と7月時点から0.4ポイント引き下げられました。23・24年度は概ね据え置かれたものの、リスクバランスは海外情勢を巡る先行き不透明感などから「下振れリスクの方が大きい」との表記に下方修正されました。(図表1上グラフ参照)

・物価見通し: 22年度は+2.9%に上方修正、全般的に見通し引き上げ

展望レポートでは、2022年度のコアCPI(除く生鮮食品)見通しは前年比+2.9%と7月時点から0.6ポイント大きく引き上げられました。また、2023年度は+1.4%から+1.6%、2024年度は+1.3%から+1.6%へ上方修正されました。参考指標として公表されている新コアCPI(除く生鮮食品・エネルギー)についても、22年度+1.8%(7月時点+1.3%)、23年度+1.6%(同+1.4%)、24年度+1.6%(同+1.5%)にそれぞれ上方修正されています。(図表1下グラフ参照)

図表1. 会合参加者の景気・物価見通し(中央値)



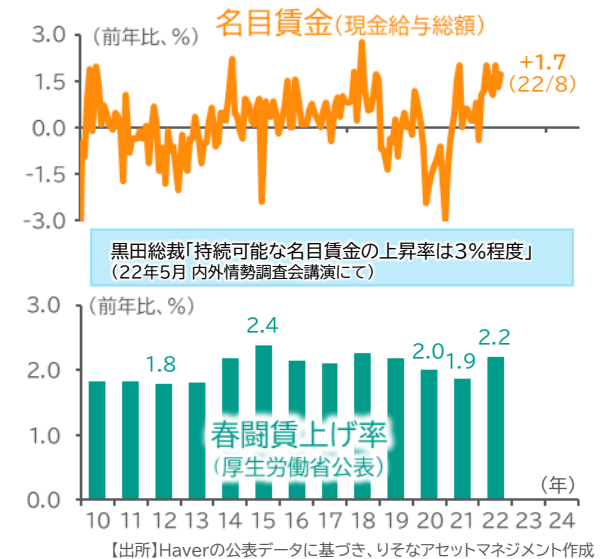
2. 当面政策変更なしがメインシナリオだが、YCCの枠組み柔軟化の模索は始まっている可能性

黒田総裁は今回の会見で、「24年度でも2%物価上昇には達しない見込み」として緩和策を継続する必要があるとの考えを改めて示しました。ただ、物価見通しのリスクバランスでは、7月時点の「当面は上振れリスクの方が大きい」が、その後は概ね上下にバランスしているから「上振れリスクの方が大きい」との表記に変更されています。

今回公表された展望レポートで最も注目される点は、物価のリスク要因として、企業の価格転嫁の拡がりや賃金上昇の可能性が追記された点です。「足もと、原材料コスト高を背景に、これまで価格改定に慎重な姿勢をとっていた企業においても、競合他社の動向も睨みつつ、値上げを進める事例が広く見られている」「労使間の賃金交渉を通じて、賃金に物価動向を反映させる動きが広がっていくことで、賃金と物価が想定以上に上昇する可能性がある」と指摘されています。資源高と円安主導の物価上昇に加えて、賃金の伸び率上昇や長期のインフレ期待が高まることへの期待感の表れとみられます。

当面は政策変更なしがメインシナリオですが、現行のYCCの枠組みを柔軟化し、例えば、10年国債の変動枠を現行の±0.25%から±0.5%に引き上げるなどの政策調整が模索され始めている可能性はあると考えます。賃金に関して、黒田総裁は「3%くらいの実質的な賃上げがないと2%の物価目標を達成できない」と言及しました。連合は来年度の春闘に向けて、定期昇給を除いたベースアップのみで3%の賃金上昇を目指す方針を示しています。来春の賃上げ交渉は、日銀の政策修正の可能性を大きく左右する要因として注目されます。

図表2. 名目賃金・春闘賃上げ率



※当資料の使用に際し、最終ページの「当資料に関するご留意事項」を必ずご覧ください。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。