

M A R
K E T
E Y E

マーケットレポート

情報提供資料
2023年5月1日

日銀金融政策決定会合(4月27・28日)の注目点

過去25年の金融緩和に対する「レビュー」実施を決定

- 金融政策:YCCを含めた大規模緩和策を維持。政策金利のフォワードガイダンスは削除
- 金融政策:1年~1年半程度の時間をかけた金融政策運営の多角的なレビュー実施を決定
- 物価見通し:2024年は+2.0%に上方修正も、2025年は+1.6%と物価目標を下回る見通し

1. 2%の物価安定目標に向けて、YCCを含めた大規模緩和維持の必要性を強調

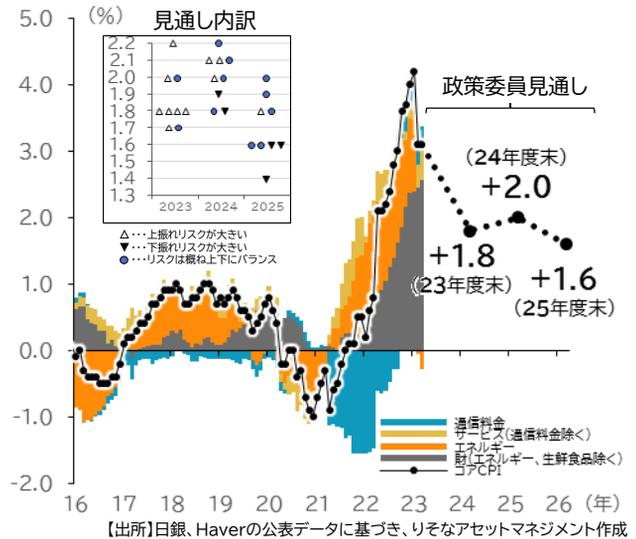
【金融政策決定会合、経済・物価情勢の展望、植田総裁会見の注目点】

・金融政策:現状維持、政策金利のフォワードガイダンスは削除
日銀は現行のイールドカーブコントロール政策(短期政策金利を▲0.1%、長期金利を0%程度)を中心とした大規模な金融緩和策の維持を決定しました。声明文の金融政策運営方針が一部見直され、政策金利のフォワードガイダンスが削除されました。

・経済、物価見通し:23・24年度の物価見通しを上方修正
経済の展望では、23年度の成長率は見通し中央値が+1.4%に下方修正されたほか、「下振れリスクが大きい」と判断が引き下げられました。24年度は+1.2%に上方修正、25年度は新たに+1.0%の見通しが示されました。物価の展望は、23・24年度がそれぞれ+1.8%、+2.0%に上方修正されました。一方、新たに追加された25年度は+1.6%と物価目標を下回る見通しが示されました。

・植田総裁記者会見:緩和的な政策を維持する姿勢を示す
足元の物価について、2%の物価目標達成の希望は徐々に見えてきたがその見通しはまだ立っていない、とし目標達成に向けて緩和的な政策を維持する姿勢を示しました。また、1年~1年半かけて行われる金融政策運営のレビュー期間中においても、状況に応じて政策修正は行っていくことを明確にしました。

図表1.コアCPI(生鮮食品除く)と政策委員見通し



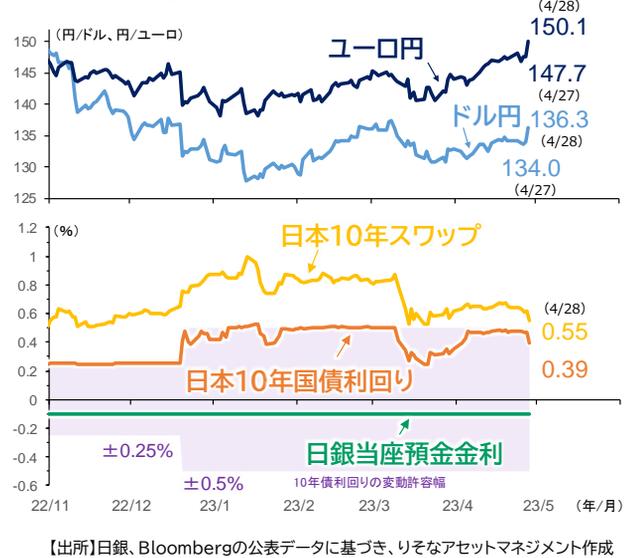
2. 「レビュー」期間中のYCC修正の可能性は排除されず、為替・海外金利動向を要監視

今回の会合を受け、為替市場では円が主要通貨に対して全面安となり、対ユーロではおよそ14年半ぶりに150円台まで下落しました。市場では「レビュー」期間中の政策変更の可能性が低いと見る向きが少なくないと見られますが、植田総裁は記者会見で、「1年~1年半の「レビュー」について「目先の政策に結び付けたものではない」とし、期間中にも必要な政策変更は排除しない考えを示しました。

今回実施が決定された「レビュー」は、新たな金融政策の枠組みを模索するものと位置付けられ、FRB(連邦準備制度理事会)が2019年~20年にかけて行った金融政策運営の「レビュー」に近いものと考えられます。FRBは2020年8月に、「雇用最大化」「2%物価目標」の定義を見直すレビュー結果を公表しましたが、レビュー期間中も、複数回に亘り、利下げと量的緩和の拡大を実施しています。日銀についても、足元の市場・経済環境の変化に応じて政策修正が議論され、必要に応じて修正が実施されると予想されます。

政策修正の一環としてYCC修正の可能性が高まる事態としては、物価の上振れ、市場機能の低下が挙げられます。物価については、上記の通り円安の進行で輸入物価が上昇し、物価が再加速する芽が早速でています。また、市場機能については、海外金利の低下で足元はイールドカーブの歪みが是正されているものの、市場の厚みの問題など副作用が解消されていないとの認識は、総裁会見でも示されました。次回6月以降の日銀・金融政策決定会合は毎会合が「ライブ(=政策変更の可能性有り)」と見ておく必要があると考えます。

図表2. 国内長期金利と円相場の推移



※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。
作成:運用戦略部 投資戦略グループ 永来和也

〈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しする「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。