



マーケット・レポート

情報提供資料
2023年12月20日

日銀金融政策決定会合(12月18・19日)の注目点

近い将来の政策変更示唆無し、1月マイナス金利解除観測は後退

- 金融政策:現状維持を全会一致で決定、“必要あれば躊躇なく追加緩和”のガイダンスも維持
- 総裁記者会見:「物価目標達成」の確度は少しずつ高まっていると評価も、なお見極め必要と判断
- 声明文・会見を受けて、ドル円は一時144円台まで円安進行、日経平均先物は約800円高

1. 大規模金融緩和策の維持を全会一致で決定。「チャレンジ」発言に地ならしの意図なし

【金融政策決定会合、植田総裁会見、マーケットの注目点】

・金融政策:現状維持。声明文にも大きな変更点なし

日銀はYCC*1を含む大規模金融緩和策の維持を全会一致で決定。政策金利残高に▲0.1%を付利するマイナス金利政策も維持しました。

・景気、物価判断:景気、物価見通しともに概ね据え置き

景気は、緩やかな回復を続けるとの見方が据え置かれたほか、消費者物価の基調的な上昇率は、「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくとの見方も据え置かれました。

・マーケットの反応:長期・短期金利ともに低下。円安・株高が進行

19日は、10年国債利回りが0.63%(前日比▲4.6bp)まで低下しました。声明文・会見を受けて、ドル円は一時144円台まで円安進行、日経平均先物*2は日中に約800円程度の株高となりました。

・植田総裁記者会見:「物価安定の目標」達成に向けた進展は評価

2%の「物価安定の目標」が達成される確度は少しずつ高まっていると評価する一方、賃金・物価の好循環が先行き高まっていくかはなお判断していく必要があるとの見方を維持しました。7日の国会での自身の「チャレンジ」発言については、「今後の仕事の取組み姿勢一般に対する発言。(総裁就任から)2年目にかかるところで一段と気を引き締めて取り組む意思を示した」とし、政策変更と直結するとの見方を否定しました。

図表1. 12月19日のマーケット動向



【出所】Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 第二の力は少しずつ進展と評価も、1月マイナス金利解除の示唆については「ほぼゼロ回答」

・「第二の力(賃金・物価の好循環)」の進展状況について

植田総裁は、10月時点では「物価安定の目標の持続的・安定的な実現を十分な確度を持って見通せる状況には至っていない」と道半ばとの評価でしたが、今回の記者会見では、賃金と物価の好循環に進展が見られると評価しました。評価の材料として、12月日銀短観で労働需給が一段と引き締まっている点(雇用人員判断が1991年以来的水準まで低下)、企業収益の改善が確認できた点、企業の労働組合が今年を上回る賃上げを要求している点、人件費を反映しやすいサービス価格に上昇が見られる点を挙げました。他方、中小企業を中心に間接費や人件費の上昇を販売価格へ転嫁できていない、との声が聞かれることから、今後、データだけでなくヒアリング情報も重視する意向を示しました。

・1月のマイナス金利解除の可能性について

1月会合でマイナス金利解除となる可能性は後退したと考えられます。第一の理由は、マイナス金利解除が実施される場合、政策金利目標の変更を伴う可能性があり、市場の混乱を避けるためには何らかの事前ガイダンスが必要と考えられる点。第二の理由は、植田総裁が「1月会合までに新たに入ってくるデータはそんなに多くない」と発言した点です。次回会合(1/22-23)までの5週間に、地方を含めたヒアリング情報が共有される支店長会議が実施されるものの、その他に賃金・物価の好循環が確認できるデータは限られます。12月以降に行われた、多角的レビューに基づくワークショップの開催(4日)、氷見野副総裁の講演(6日)、植田総裁の国会答弁(7日)などが、「1月マイナス金利解除」に向けた地ならしとの見方は、一旦修正を余儀なくされたと考えます。

図表2. バアとサービス価格



【出所】Haver、経団連、連合の公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

*本文、図中の*については、最終ページの<補足>をご覧ください。

*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。

〈補足〉

*1 YCC(Yield Curve Control):日銀による金融政策の一つである長短金利操作を示す。

*2 大阪取引所で売買される日経225先物の価格。日中は8時45分から15時15分まで取引され、夜間は16時30分から翌日6時0分まで取引が行われる。

*3 2012年までは経団連集計、以降は連合の春闘最終集計。

〈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。