



マーケット・レポート

情報提供資料
2024年1月24日

日銀金融政策決定会合(1月22・23日)の注目点

「物価見通し実現の確度の高まり」を明記、政策修正へ地均し

- 金融政策: マイナス金利政策を含めた大規模緩和策の維持を、全会一致で決定
- コアCPI見通し: 24年度を2.8%から2.4%に下方修正、25年度は1.7%から1.8%に上方修正
- 展望レポートで、物価見通しが実現する確度は「引き続き、少しずつ高まっている」と進展を評価

1. 植田総裁は2%目標達成の確度は「少しずつ高まっている」とし、政策転換が近いことを示唆

【金融政策決定会合、展望レポート、植田総裁記者会見】

・金融政策: 現状維持。フォワードガイダンスも据え置き

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。

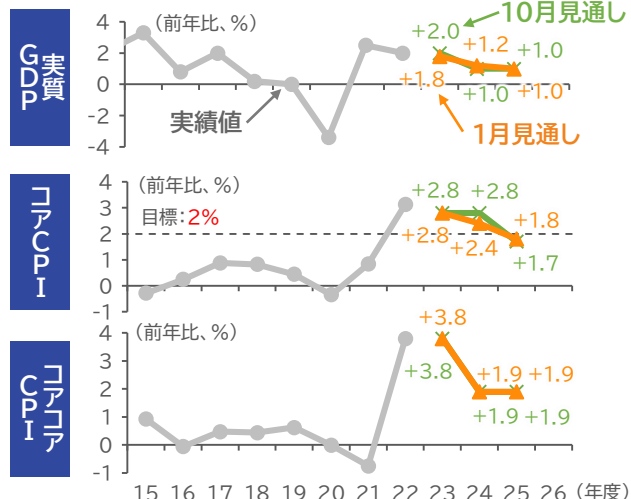
・展望レポート: 物価見通し達成の「確度高まる」の文言を追加

実質GDPの見通しは、設備投資の下振れ等から23年度は+1.8%へ下方修正する一方、24年度は+1.2%へ上方修正されました。コアCPI*2は、原油価格下落を受けて24年度が+2.8%から+2.4%へ下方修正される一方、コアコアCPI*3は、23-25年度を通じて据え置かれました。物価見通しについては、「先行きの不確実性はなお高いものの、こうした見通しが実現する確度は、引き続き、少しずつ高まっている。」との文言が新たに追加されました。

・総裁記者会見: 2%目標達成の確度は「少しずつ高まっている」

植田総裁は、①春季労使交渉に向けて、労働組合側が昨年を上回る賃上げを要求、②大企業を中心に経営者から前向きな発言が見られること、③サービスを含む物価が緩やかな上昇傾向であること、④支店長会議の報告から、賃金と物価上昇の好循環が広がっているとの認識を示しました。目標達成の確度が高まっている根拠として、24-25年度のコアコアCPI見通しが2回連続で+1.9%と、2%に近い値となっていることを挙げ、基調的な物価上昇率の高まりを評価しました。

図表1. 会合参加者の景気・物価見通し(中央値)



【出所】Haver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. 3月・4月の金融政策決定会合でのマイナス金利政策解除への地均しが進められる

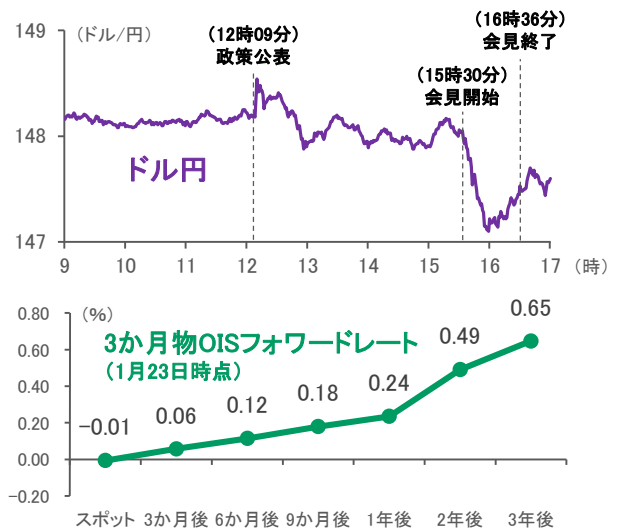
1月23日の市場では、植田総裁の記者会見中に、ドル円が一時的に1円程度円高に振れたほか(右図上段)、10年国債利回りは2bps上昇、日経平均先物は170円程度の下落となりました。政策金利の先行きを反映する3か月物のOIS*4フォワードレートでは、3か月後(4月下旬)が+0.06%と前日から約1bp上昇するなど、マイナス金利政策の解除を意識する動きとなりました。(右図下段)

植田総裁は会見で、「3月の会合に向けては賃金、経済、物価関係のデータのほか、新たなヒアリング情報などが出てくる。3月に比べれば4月はより情報量が増えるのは言うまでもない」と述べるなど、従来に比べ政策修正に前向きともとれる発言が目立ちました。

ただ、マイナス金利を解除した場合でも、金融政策を急激に引き締めに転換する可能性は低いとみられます。植田総裁は、「現時点での経済・物価・金融見通しを前提とすると、大きな不連続性が発生するような政策運営は避けられる」、「マイナス金利を解除することになったとしても、きわめて緩和的な金融環境は続く」と述べています。また、長期国債の買い入れについても、「大規模緩和の出口において、政策に大きな不連続性が無いように運営を行っていく」とし、長期金利の変動許容幅上限の1%目途、或いは、国債買い入れのスキームを当面維持することを示唆しました。

今回の会合で、3月及び4月の金融政策決定会合でマイナス金利政策が解除される可能性は高まったと考えられます。3月中旬に主要企業の集中回答日を迎える春闘の結果には大きな注目が集まります。

図表2.ドル円と3M OISフォワード(1月23日時点)



【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

※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 コアCPI:消費者物価指数(除く生鮮食品)を示す。
- *3 コアコアCPI:消費者物価指数(除く生鮮食品・エネルギー)を示す。
- *4 OIS(Overnight Index Swap):金利スワップ取引の一種。一定期間の翌日物金利を参照とする変動金利と固定金利を交換する取引。OISフォワードレートは、市場参加者における日銀の政策金利の見方の参考値として用いられることが多い。

〈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。