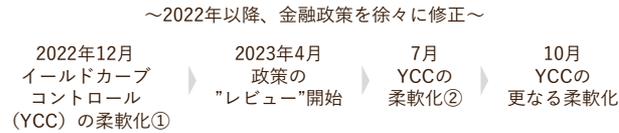


1

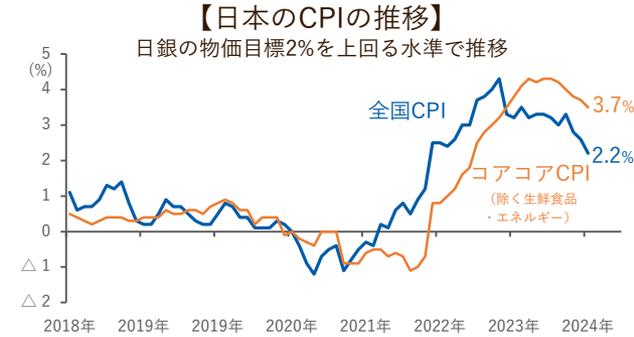
金融政策を巡るこれまでの動向

2023年に就任した植田日銀総裁の下では、2度のイールドカーブコントロールの柔軟化を実施。昨年来の物価と賃金の動向を鑑みてマイナス金利の解除を視野に入れるに至っており、3月会合でのマイナス金利解除の可能性も高まっている。



～植田日銀総裁が注視する第2の力～
植田総裁は第2の力を注視、春闘の動向が日銀の判断を左右するとして注目されている。

第1の力 : 円安による輸入物価の上昇
第2の力 : 賃金と物価の好循環



2

3月会合を巡って相次ぐ報道

2月末の高田審議委員の発言以降、関係者報道や日銀高官の発言が相次いでいる。4月会合でのマイナス金利解除を予想していた市場では、株安・金利上昇・円高とともに、3月会合での解除の織り込みが進みつつある。

関係者報道をみると、日銀審議委員間での一致は得られていないものの、複数の委員がマイナス金利解除を主張・政府サイドも容認姿勢であると報じられており、3月解除の機運が高まりつつあるものと思われる。

【日銀の金融政策を巡る主なヘッドライン】 相次ぐヘッドラインが市場を翻弄

2/29	高田審議委員	・2%の物価目標の実現、視野に入ってきた ・出口の対応も含め機動的かつ柔軟な対応に向けた検討
3/1	植田総裁	・賃金と物価の好循環の確認、春闘は一つの大きなポイント
3/3	関係者	・政府が「デフレ脱却」を表明する検討
3/6	関係者	・日銀委員、少なくとも1人が3月のマイナス金利解除を主張へ
3/7	関係者	・3月4月のマイナス金利解除、一部の政府関係者が容認姿勢
	中川審議委員	・2%物価目標実現に向け、着実に歩を進めている
	連合	・春闘の要求集計結果：5.85%
3/8	関係者	・日銀、国債買い入れ規模を示す新たな量的金融政策の枠組みを検討
3/11	日銀	・TOPIXが前引け騰落率△2.0%以下下落も、日銀はETF買い入れを見送り
3/12	関係者	・平均賃上げ率3.80%を大きく上回れば、マイナス金利解除の見直し ・見送りの場合、利上げの可能性を示唆する必要があるかどうか検討

3

見通し

3月会合でマイナス金利の解除が決定されると同時に、YCCや資産買い入れなどの措置についても廃止が決定されるケースも想定される。(右図)

また、金融政策を変更せず現状維持が決定された場合においても、次回以降の会合における政策修正の示唆の有無が重要なポイントとなる。

予想通りマイナス金利が解除された場合、株安・金利上昇・円高での反応が予想される。一方で、現状維持・今後の政策修正の示唆なしとの結果には、これまでの反応が巻き戻され、株高・金利低下・円安で大きく反応するものと予想する。

【日銀の現状の金融政策】

正常化の第一歩はマイナス金利の解除？

マイナス金利	日銀当座預金に△0.1%を適用
YCC (長短金利操作)	10年国債利回りの上限の目安を±1.0%とする
資産買い入れ (ETF・J-REIT、CP社債)	ETF12兆円上限、 (J-REIT1,800億円 上限に買い入れ)
オーバーシュート型 コミットメント	インフレ2%目標を安定的に達成するまで 金融緩和を継続する方針
政府との共同声明	物価安定目標2%をできるだけ早期に 実現を目指す

出所:各種報道、Bloomberg

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることがあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願いいたします。