

りそな 経済フラッシュ (日銀金融政策決定会合)

◎注意事項をよくお読み下さい



〇概況

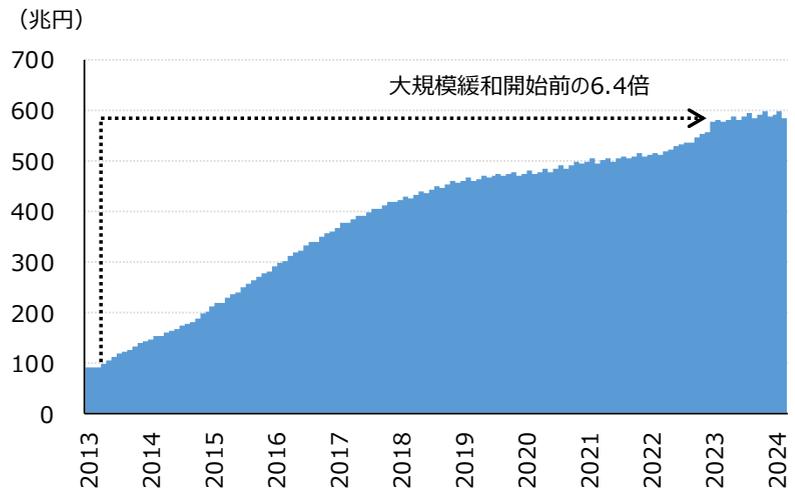
- ◆ 日銀は4月26日の金融政策決定会合で、市場で予想されていた通り政策金利を据え置いた。
 - ◆ 公表された展望レポートでは、特に2024年度の物価見通しの上方修正が目立った。日銀として賃金と物価の好循環に自信を深めていること、2024年度内に追加利上げがあり得ることを示唆する内容となった。
 - ◆ 一部報道などでは、今回会合で日銀が量的引締めの方針を打つとの見方もあったが、資産買入れについての変更もなかった。
- ✓ 4月26日の金融政策決定会合で、日銀は市場で予想されていた通り政策金利を据え置き、無担保コール翌日物レートの誘導目標を0-0.1%程度とした。
 - ✓ 3か月毎に公表される展望レポートで、日銀は全体として安定的な経済成長と高いインフレ率が続くとの見通しを示した(図表①)。特に、当面の金融政策に対する影響が強いと見られる2024年度については、実質GDP成長率は下方修正されたものの、生鮮食品を除くCPIは2.8%へと上方修正された。全体として、日銀が大規模緩和とマイナス金利政策を3月に解除し、金融政策の正常化していく局面に入ったことを踏まえれば、展望レポートの内容は2024年度に追加利上げがあり得ることを示唆する内容となった。
 - ✓ 更に、公表された展望レポート(次ページ参照)のリスクバランス評価については、「物価見通しについては、2024年度は上振れリスクが大きい」との文言が追加され、日銀が特に足元の物価高騰に警戒感を高めていることが示されている。こうした細かな文言の変化も、日銀が金融政策の正常化に対して積極的な姿勢を強めていることを示唆している。
 - ✓ 今回の会合に向けて、一部報道などでは、日銀が国債買入れの減額方針を示すことで、量的引締めの方針を打つとの見方もあった。しかし、資産買入れについては「2024年3月の金融政策決定会合において決定された方針に沿って実施」とされ、政策金利と同様に方針が据え置かれた。日銀としては、大規模緩和の下で行ってきた国債、ETF、そしてJ-REITの買入れはパッケージとして行ってきた経緯があり、残高削減方針を国債についてだけ提示することは見送ったということだろう。ただし、日銀は3月末時点で、585.6兆円もの国債を保有しており(図表②)、金融政策を正常化していく上で、市場への影響を極力避けながらも保有残高を削減していくことは重要な課題となっている。

【図表①：2024年度内の追加利上げを示唆する日銀景気見通し】

展望レポート	2024年度の見通し			2025年度の見通し			2026年度の見通し		
	実質GDP	生鮮食品を除くCPI	生鮮食品・エネルギーを除くCPI	実質GDP	生鮮食品を除くCPI	生鮮食品・エネルギーを除くCPI	実質GDP	生鮮食品を除くCPI	生鮮食品・エネルギーを除くCPI
2022年4月	1.1	1.1	1.5						
2022年7月	1.3	1.3	1.5						
2022年10月	1.5	1.6	1.6						
2023年1月	1.1	1.8	1.6						
2023年4月	1.2	2.0	1.7	1.0	1.6	1.8			
2023年7月	1.2	1.9	1.7	1.0	1.6	1.8			
2023年10月	1.0	2.8	1.9	1.0	1.7	1.9			
2024年1月	1.2	2.4	1.9	1.0	1.8	1.9			
2024年4月	0.8	2.8	1.9	1.0	1.9	1.9	1.0	1.9	2.1

出所：日本銀行

【図表②：今後の残高削減が重要な課題となる日銀の国債保有】



出所：日本銀行

◎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とにかかわらず、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もあります。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致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

【前回と今回の声明文比較】**2024年4月の展望レポート（景気部分の抜粋）**

「わが国の経済・物価の現状」の抜粋

わが国の景気は、一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。海外経済は、回復ペースが鈍化している。そうした影響を受けつつも、輸出は横ばい圏内の動きとなっている。鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きとなっているが、足もとでは、一部自動車メーカーの生産・出荷停止の影響もあって減少している。**企業収益は改善しており、業況感は良好な水準を維持している（3月分から追加）**。こうしたもて、設備投資は緩やかな増加傾向にある。雇用・所得環境は緩やかに改善している。個人消費は、物価上昇の影響に加え、一部メーカーの出荷停止による自動車販売の減少などがみられるものの、底堅く推移している。住宅投資は弱めの動きとなっている。公共投資は横ばい圏内の動きとなっている。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、既往の輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰してきているものの、**賃金上昇等を受けた（3月分から追加）**サービス価格の緩やかな上昇が続くもて、足もとは**2%台半ば（上方修正）**となっている。予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。

展望レポートの（概要）部分を抜粋

- 先行きのわが国経済を展望すると、海外経済が緩やかに成長していくもて、緩和的な金融環境などを背景に、所得から支出への前向きの循環メカニズムが徐々に強まることから、潜在成長率を上回る成長を続けると考えられる。
- 物価の先行きを展望すると、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、2024年度に2%台後半となったあと、2025年度および2026年度は、概ね2%程度で推移すると予想される。既往の輸入物価の上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰する一方、2025年度にかけては、このところ原油価格の上昇の影響や政府による経済対策の反動が前年比を押し上げる方向に作用すると考えられる。この間、消費者物価の基調的な上昇率は、マクロ的な需給ギャップの改善に加え、賃金と物価の好循環が引き続き強まり中長期的な予想物価上昇率が上昇していくことから、徐々に高まっていくと予想され、見通し期間後半には「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移すると考えられる。
- 2025年度までの見通しを前回の見通しと比べると、成長率については、2023年度と2024年度は、個人消費を中心に下振れているが、2025年度は概ね不変である。消費者物価（除く生鮮食品）の前年比については、2024年度は上振れているが、2025年度は概ね不変である。
- リスク要因をみると、海外の経済・物価動向、資源価格の動向、企業の賃金・価格設定行動など、わが国経済・物価を巡る不確実性はきわめて高い。そのもて、金融・為替市場の動向やそのわが国経済・物価への影響を、十分注視する必要がある。
- リスクバランスをみると、経済見通しについては、2024年度以降、概ね上下にバランスしている。物価見通しについては、**2024年度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。