

# りそな 経済フラッシュ

**(日銀決定会合：国債買入の減額方針を決定も具体策は次回へ持ち越し)**

◎注意事項をよくお読み下さい



## 〇概況

- ◆ 日銀は6月14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。
- ◆ 公表された声明文は、一部自動車メーカーの問題への懸念を示しつつも、景気判断は概ね維持されており、前回の展望レポートで示された賃金と物価の好循環に自信を深めている見方を維持する内容だったといえる。
- ◆ 一部報道では今回会合で国債買入の減額が決定されるとあったが、日銀は次回会合で今後1～2年程度の具体的な減額計画を決定するとした。

✓ 6月14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を0-0.1%程度とした。

✓ 公表された声明文では（次ページ参照）、一部自動車メーカーの問題に懸念が示されたものの、景気現状の総括判断は据え置かれ、前回の展望レポートで示された賃金と物価の好循環に自信を深めている見方を維持する内容だったといえる。しかし、6月5日の4月分の毎月勤労統計では、好調な春闘結果を反映して所定内給与の伸びが高まることが見込まれたものの、結果として所定内給与の伸びがほぼ横ばいに留まっていた（図表①）。日銀は、追加利上げの時期を決定していく上で、賃金の伸びが明確に高まっていくことを慎重に見極めていこう。

✓ また、一部報道では今回会合で国債買入が減額されるとしていたが、日銀は次回会合で今後1～2年程度の具体的な減額計画を決定するとした。現状を整理しておく、日銀は月次で5.7兆円の国債買入を行っており、これまでと現在のペースを踏まえると、年間67.9兆円を買入れることになる。一方、日銀が保有する国債の今年の償還額は凡そ71.0兆円であることから、保有する国債残高はネットで3.1兆円減少する。日銀の具体的な説明は次回会合を待つ必要があるものの、金利の不安定な動きを抑制する側面からも、日銀が保有する国債残高を短期間で急激に減らすような手法はとらないと見られる。

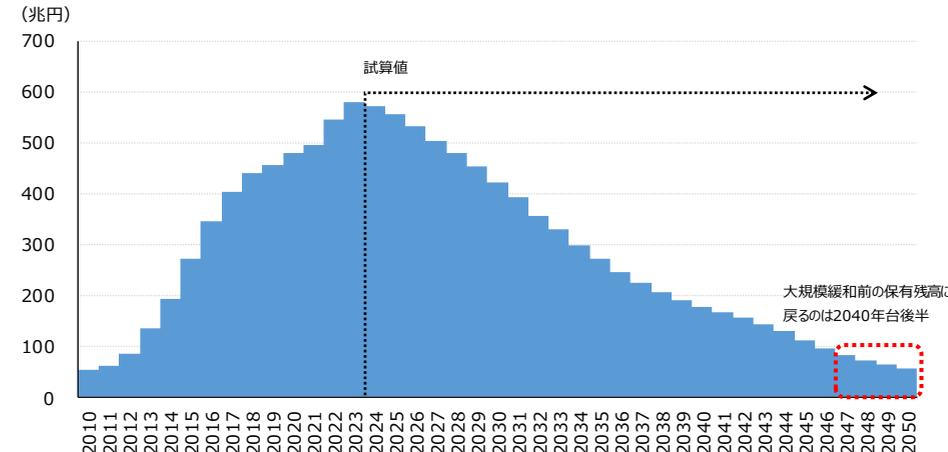
✓ 右図（図表②）は、仮に日銀が毎年10%ずつ国債買入を減額していく際に、保有残高がどのように減少していくのかを試算したことになる。それによると、日銀の保有残高が、大規模緩和が開始される前の2012年の水準に戻るのには2040年台後半頃になる。この程度の減額ペースであれば、金利に与える影響は限定的に留められると考えられ、日銀は国債保有残高の正常化が市場を混乱させないように、時間をかけて慎重にバランスシートを正常化していくだろう。

【図表①：伸びが高まらなかった4月分の所定内給与】



備考：「共通事業所調査」は、毎年のサンプル変更の影響を回避した統計  
出所：日本銀行

【図表②：日銀はかなりの時間をかけて慎重に保有国債を削減（りそなホールディングスによる試算値）】



備考①：日銀が保有している2年債、5年債、10年債、20年債、30年債、40年債、物価連動債を基に算出  
備考②：今後の国債買入が各年限の新発債を買入れることを前提に残高の増加ペースと償還額を算出  
出所：日本銀行の資料を基にりそなホールディングスにて作成

◎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。

◎注意事項をよくお読み下さい

## りそな 経済フラッシュ

2024/6/14



りそなグループ

(日銀決定会合：国債買入の減額方針を決定も具体策は次回へ持ち越し) りそなホールディングス 市場企画部

## 【前回と今回の声明文比較】

備考：修正部分の加工はりそなホールディングスによる  
出所：日本銀行

## 2024年5月の声明文（景気部分の抜粋）

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、**総じてみれば緩やかに成長している**（「回復ペースが鈍化している」から修正）。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・出荷停止による**下押しが続いている**（「減少している」から修正）。企業収益が改善するも、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**下押しが続いている**（「減少などがみられる」から修正）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サービス価格の緩やかな上昇が続くも、足もとは2%台**前半**（「半ば」から下方修正）となっている。予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。

先行きのわが国経済を展望すると、海外経済が緩やかな成長を**続ける**（「していく」から修正）も、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。消費者物価（除く生鮮食品）については、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、来年度にかけては、政府による経済対策の反動等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、「展望レポート」の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。

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。そのもとで、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。

◎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。