

## 日銀は利上げ待ち

2016年6月16日(木)

第一生命経済研究所 経済調査部  
主任エコノミスト 藤代 宏一  
TEL 03-5221-4523

- ・日銀は金融政策決定会合で大方の予想どおり、金融政策の現状維持を決定。「量」(マネタリーベース)・「質」(デュレーション・ETF・REIT)・「金利」の3本柱について、これまでと同様に「量」と「質」に木内委員が反対票を投じ、「金利」に木内委員と佐藤委員が反対票を投じた。
- ・声明文の変更はごく軽微。住宅投資が「再び持ち直し」に上方修正されたほか、公共投資を「減少ペースが鈍化している」として上方修正。先行きについて、物価が「当面小幅のマイナスないし0%程度で推移」としてコアCPIのマイナス圏推移に布石を打った。なお、前回会合の4月29日以降、消費増税の先送り決定されたものの、(当然のことながら)それに対する言及はなく「わが国経済は、先行きの基調として緩やかに拡大していく」との文言が踏襲された。
- ・今回の決定は大方の予想どおりで何ら違和感のない結果だが、為替・株式市場では一部投資家が失望、円高・株安で反応している。いよいよUSD/JPYの100割れが視野に入中、次なる追加緩和の予想時期が7月にスライドしそうだ。しかしながら、昨日のFOMC声明文を見る限り、7月に日銀が追加緩和に踏み切る可能性は低いと判断される。筆者は「日銀の追加緩和があるとすれば、FEDが利上げを執行(或いはそれが強く意識される時)した直後」を基本観としており、FEDの7月利上げ観測後退を、日銀の7月追加緩和の可能性低下と受け止めた。日銀は「追加緩和はそのタイミングこそが命である」と考えを変えているとみられ、残り少ない弾を最も効果的なタイミングで使うことに神経を集中させているだろう。そのタイミングは、FEDが利上げを執行し、市場にドル高の風が吹いた時。その時機を見計らって日銀が追加緩和に動けば、最も円安の風を吹かせ易いので、日銀も自身の政策効果をアピールできる。ドル安の風を跳ね返すのが困難であることは1月29日に証明されているので、日銀は同じ失敗を繰り返さないよう、じっとその時を待つだろう。

	FRB FOMC	日銀 金融政策決定会合
1月	26-27	28-29
2月		
3月	15-16	14-15
4月	26-27	27-28
5月		
6月	14-15	15-16
7月	26-27	28-29
8月		
9月	20-21	20-21
10月		10/31
11月	1-2	-11/1
12月	13-14	19-20

※FOMCの赤字は記者会見あり

※日銀の赤字は展望レポート公表あり