

日銀決定会合チェックポイント（午後版） ～「80兆円」は残る～

2017年4月27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

【海外経済指標他】

- ・欧米で主要経済指標の公表はなかった。

【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株市場は横ばい圏で引け。NYダウは連日で200^{ドル}超の上昇となった反動もあり売り買い交錯。トランプ政権が発表した税制改正案は発表当初こそ好感されたものの、その内容が選挙公約と概ね同一だったこともあって株価を一段と押し上げるには至らず。資料は箇条書きでA4一枚もの。財源の記載はなかった。WTI原油は49.62^{ドル}（+0.06^{ドル}）で引け。
- ・前日のG10通貨は欧州通貨（SEK、CHF）の一部が引き続き堅調だった反面、EURの上昇は一服。そうした中で資源国通貨（NZD、AUD、CAD、NOK）の弱さが目立った。USD/JPYは111半ばまで水準を切り上げた後、111近傍で一進一退。
- ・前日の米10年金利2.304%（▲2.9bp）で引け。上述の税制改正案が新味に乏しい内容で米債市場は買い優勢。欧州債市場（10年）はドイツ（0.352%、▲2.6bp）、フランス（0.890%、▲1.0bp）が金利低下となった反面、イタリア（2.312%、+4.6bp）が金利上昇。ECBが6月会合で緩和バイアスを弱めてくるとの見方から周縁国国債が軟調。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は、欧米株がまちまちでUSD/JPYも概ね横ばいとなるなか、小幅安で寄り付いた。後場寄り前に日銀金融政策決定会合の結果が伝わったが、市場の反応は限定的。

< #現状維持 #日銀会合チェックポイント >

- ・本日の日銀金融政策決定会合では金融政策の「現状維持」が決定された。大半の市場関係者が現状維持を予想していたこともあって全く意外感のない結果であった。同時に発表された展望レポートでは2017年度の物価見通しが小幅に下方修正（+1.5%→+1.4%）されたものの、18年度は+1.7%で据え置かれ、新たに発表された19年度は+1.9%となり、18年度頃の物価目標達成シナリオに沿う数値となった。実質GDP成長率は17年度が+1.6%（前回+1.5%）、18年度が+1.3%（+1.1%）、19年度が+0.7%であった。
- ・声明文の景気判断は「緩やかな拡大」という表現に書き換えられた。前回までは「緩やかな回復」であったが、足もとの好調な生産、輸出を反映する形で9年ぶりに「拡大」という表現が用いられた（※景気が強い順に 拡大>回復>持ち直し）。なお、皮肉なことに政府や日銀の景気判断は景気の遅行指標として知られている。政府や日銀は景気判断にあたって、3ヶ月平均値などを用いている（とみられる）ため、どうしても景気判断が遅れがちになる。今回の上方修正は、循環的な景気モメンタムが近い将来にピークアウトすることを示唆しているのかもしれない。
- ・債券市場を中心に注目されていた声明文記載の「80兆円」の文言は維持された。現状は、長期国債のネッ

ト買い入れペースが年間80兆円を大幅に下回っているため、現状追認的に文言が変更される可能性が意識されていたが、日銀は様子見を選択。「80兆円」の看板を降ろす、そのこと自体が緩和効果を減退させるとの見方だろう。「80兆円」の文言が消えれば、日銀の事情に必ずしも精通していない海外投資家を中心に、それを金融緩和の縮小と見做す可能性があり、無用な混乱を招く危険性を孕む。「量」の目標は既に形骸化しているものの、それを撤回するには事前に丁寧な説明が不可欠であろう。「80兆円」の文言変更は大規模緩和の出口に向けた第一歩になるのだが、本日の総裁会見では、それに向けた地均しがあるかに注目したい。