

日銀決定会合チェックポイント ～波乱は予想されないが、細かい点に注意～

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^F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^F (+0.06^F) 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（9:30）。

< #26日付レポート再掲 #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る見込み。大半の市場関係者が現状維持を予想しており、政策変更の可能性は極めて低い。同時に発表される展望レポートでは2017年度の物価見通しが小幅に下方修正されるだろうが、2018年度中の物価目標達成は維持され、新たに発表される2019年度の物価見通しもそれを裏付ける内容となるだろう。GDP成長率は予測期間を通じて堅調な見通しが示される見込み。
- ・昨日の当レポートで指摘したとおり、本日の金融政策決定会合では声明文記載の「80兆円」に変更が加えられるかに注目。筆者は「80兆円」という看板を降ろす、そのこと自体が緩和効果を減退させるとの見方から日銀がこの文言を維持すると予想しているが、長期国債の買い入れペースが年間80兆円を大幅に下回っている現状に鑑みると「80兆円を上限に」といった具合に表現を微修正してくる可能性は排除できない。
- ・その場合、金融市場の初期反応は比較的大きくなるかもしれない。「量」の目標は既に形骸化した印象があるとはいえ、そうした事情を必ずしも理解していない海外投資家は、その文言修正をテーパリングと見做す可能性があるだろう。また、これまでのところ日銀幹部から文言修正に関して明確なシグナルが寄せられていないため、唐突な文言変更・削除は混乱を招く可能性が高い。文言変更・削除があった場合、金利（10年）は0%近傍に留まると予想されるが、為替は円高、株価は下落が予想される。

(1) 長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）（賛成7反対2）^(注1)

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約80兆円）をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する。

(備考) 3月16日、日本銀行「当面の金融政策運営について」より抜粋