

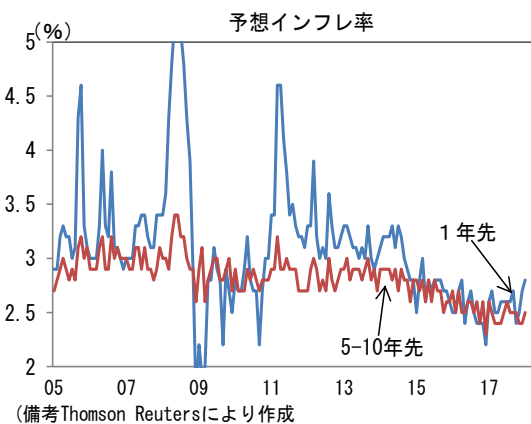
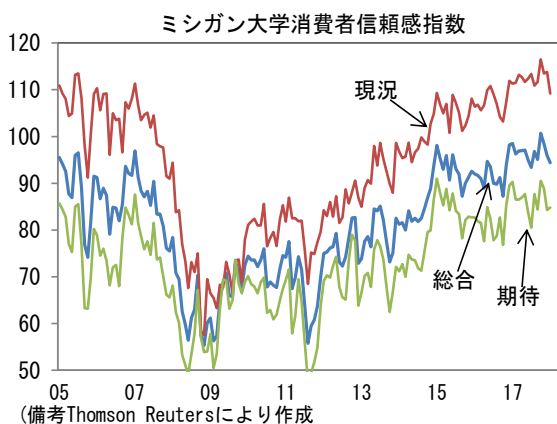
あす日銀会合 地均しは？ ～総括検証第2弾はいつか～

2018年1月22日（月）

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】

- ・1月ミシガン大学消費者信頼感指数は94.1と12月から小幅に軟化。もともと、現状（113.8→109.2）が低下した反面、より重要な先行き（84.3→84.8）が改善しており内容は悪くない。消費は引き続き堅調な推移が期待される。予想インフレ率は1年先が2.8%へと0.1%pt上昇し、5-10年先も+2.4%へと0.1%pt上昇。足もとの原油価格上昇が予想インフレ率の押し上げと景況感の軟化に寄与している可能性が高い。



【海外株式市場・外国為替相場・債券市場他】

- ・前日の米国株式市場は反発。決算シーズンを迎え、好調な企業業績を背景に買いが優勢。WT I 原油は63.37^{ドル}（▲0.58^{ドル}）で引け。
- ・前日のG10 通貨はJPYが小幅ながら独歩高。一方で欧州通貨と資源国通貨が軟調。USD/JPYは110半ば、EUR/USDは1.22半ばで越週。米連邦予算はつなぎ予算が可決せず失効となり政府機関は一部閉鎖が始まった。上院共和党のマコネル院内総務は民主党側の合意が得られなければ2月8日までのつなぎ予算案を22日の午前1時（日本時間午後3時）に採決する方針を示すという。
- ・前日の米10年金利は2.659%（+3.4bp）で引け。株式市場の上昇を横目に金利上昇。欧州債市場（10年）はドイツ（0.568%、▲0.5bp）、フランス、イタリア、スペインが金利低下。対独スプレッドはイタリア、スペインがタイトニング。

【国内株式市場・アジアオセアニア経済指標・注目点】

- ・日本株は米国株上昇に追随できず、小幅安で寄り付いた後、前日終値付近まで戻している（9:30）。米政府機関の一部閉鎖による影響は限定的とみられ、リスク回避姿勢が強まっている様子はない。

<#あす日銀会合 #総括検証はいつか>

- ・明日の金融政策決定会合では金融政策の現状維持が見込まれる。展望レポートでは、景気判断がいくつかの項目で上方修正されるだろうが、基本認識に変化はないとみられる。物価面では、新型コア（除く生鮮・エネルギー）が0%代前半で停滞しているものの、原油価格主導とはいえコアCPI（除く生鮮食品）が+0.9%へと伸びを高めていることから、日銀にとっては心地良い時間帯だろう。また、春闘に向けて賃上げ議論が盛り上がっていること、債券市場で予想インフレ率が上向いていることも追い風と言える。
- ・16日付当レポートでも指摘したとおり、1月会合では総括検証の予告の可能性が僅かながらある。飽くまで新体制移行後の実施がメインシナリオだが、次々回の会合（3月8-9日）が黒田体制の5年度で最後の会合となることから、そこにあわせて総括検証第2弾が行われる可能性は否定できない。2016年9月の総括検証の際、その1回前の7月会合時に「議長は執行部に指示」という記載が盛り込まれていたことを踏まえると、3月会合を見据えて1月会合で動きがある可能性も考えられる。総括検証では、形骸化した80兆円の長期国債の買い入れ方針の見直し、リバーサルレートなどについて分析が実施されるだろう。市場の反応は、年明けのオペ減額と同様、日銀の新たな動きが出口への地均しと受け止められ易い。金融市場全般のボラティリティ上昇要因として認識しておきたい。

