

日銀会合 「現状維持」 ～次回展望レポートでは物価のリスクバランスに注目～

2018年1月23日（火）

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

- ・本日の日銀金融政策決定会合では大方の予想通り金融政策の「現状維持」が決定された。いつもどおり片岡委員が、物価目標の達成が脅かされた場合に「追加緩和手段を講じることが適当である」との記載を声明文に入れるよう主張したほか、「10年以上の幅広い国債金利を一段と引き下げるよう、長期国債の買入を行うことが適当」との主張を掲げ、「現状維持」の決定に反対票を投じた。もっとも、同調する委員はおらず、今回も具体的な対案は示されなかった。
- ・景気の現状認識に目を向けると、総括判断は「緩やかに拡大している」で据え置かれた一方、物価は現状追認的に「1%程度となっている」に修正され、予想物価上昇率は、これまでの「弱含みの局面」から「横ばい圏内」へと上方修正された。債券市場で算出される予想インフレ率（10年BEI）が0.6%近傍まで戻しているほか、日銀短観や消費動向調査などのサーベイ指標で人々の物価見通しが上向きに一つあることを反映したとみられる。足もとの原油価格上昇が人々の予想インフレ率上昇を誇張している可能性が高いとはいえ、日銀は額面どおりに評価したのだろう。
- ・もっとも、経済・物価見通しは、見通し期間を通じて不変であった。成長率見通しは2017年度が+1.9%、18年度が+1.4%、19年度が+0.7%。物価見通しは2017年度が+0.8%、18年度が+1.4%、19年度が+1.8%（消費税調整済）とされ、物価目標の達成時期は「2019年度頃」で据え置かれた。
- ・また、物価のリスクバランスはこれまでと同様に「下振れリスクの方が大きい」とされ、（日銀が切望する）中長期的な予想物価上昇率が「なお力強さに欠けている」との見解が維持された。マクロ的な需給ギャップが改善する下、予想物価上昇率は先行き上昇傾向を辿るというのが日銀が固持するシナリオだが、一方で企業の賃金・価格設定スタンスが積極化するまでに時間がかかるという“ガード文言”もこれまでと変わらない。
- ・出口のシグナルを注意深く点検する観点から、次回以降の展望レポートでは当該部分の表現変更の有無に注目したい。FEDやECBが政策変更の地均しをする際、先行きのリスクバランスの変更を通じて、市場とのコミュニケーションを円滑にしてきた経緯を踏まえると、日銀もそれに従う可能性があるだろう。