



市川レポート

2024年6月日銀金融政策決定会合プレビュー

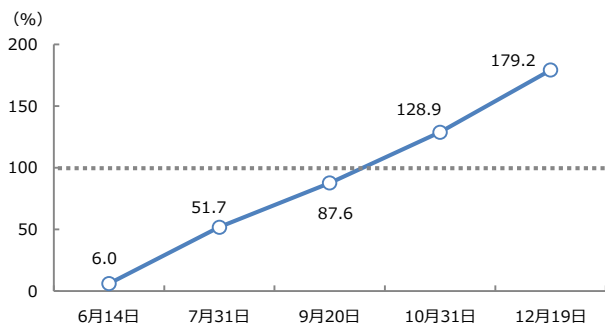
- 政策金利は据え置きへ、追加利上げは実質賃金の伸びが前年比プラスに転じた後10月を予想。
- 今回、焦点は国債買入れ方針、減額に関する何らかのメッセージが発信されるとの見方が増加。
- 国債買入れは早晚何らか決定される可能性も慎重な舵取りの緩和修正で混乱は避けられよう。

政策金利は据え置きへ、追加利上げは実質賃金の伸びが前年比プラスに転じた後10月を予想

日銀は6月13日、14日に金融政策決定会合を開催します。そこで、以下、今会合の注目ポイントを整理していきます。日銀は3月に金融政策の枠組みを見直し、日銀当座預金の政策金利残高に付利していたマイナス金利（-0.1%）を撤廃した上で、無担保コール翌日物金利を政策金利に位置付け、誘導目標を0～0.1%程度としました。現在、市場では誘導目標の更なる引き上げ、すなわち追加利上げの時期が焦点となっています。

ただ今回は、大方の予想通り、誘導目標は据え置きとみています。追加利上げの時期について、弊社は10月（誘導目標は0.25%へ引き上げ）を想定していますが、市場でも10月の追加利上げは織り込み済みの模様です（図表1）。弊社は実質賃金の前年比伸び率が、7月から9月頃にプラスに転じると予想しており、日銀が追加利上げを決定する際の1つの材料になる可能性が高いと考えています。

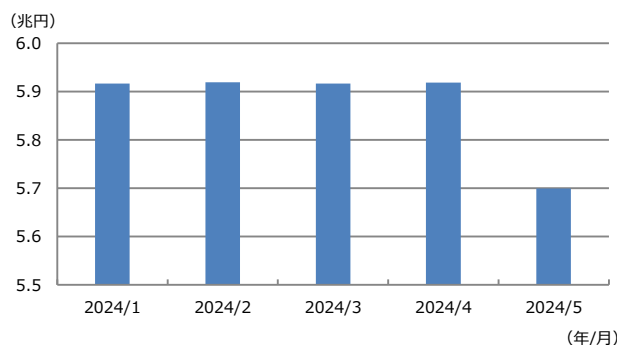
【図表1：市場が織り込む日銀追加利上げの確率】



(注) データは2024年6月10日。日付は日銀金融政策決定会合の2日目。翌日物金利スワップ(OIS)から算出される無担保コール翌日物金利(インプライド金利)が、各会合の2日目で誘導目標0.25%に達している確率。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日銀の月間国債買入れ額】



(注) 国債買入れは変動利付債と物価連動債を含む落札額。

(出所) 日銀の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

今回、焦点は国債買い入れ方針、減額に関する何らかのメッセージが発信されるとの見方が増加

今会合では、前述の通り、政策金利の据え置きは、ほぼコンセンサスとなっているため、市場の関心は、国債買い入れ減額の決定の有無に集まっています。日銀は3月に長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）を撤廃した際、これまでとおおむね同程度の金額（月6兆円程度）で国債の買い入れを継続し、実際の買い入れは市場の動向や国債需給などを踏まえて実施する方針を明示しました。

しかしながら、日銀はその後、5月13日に残存期間（償還までの期間）5年超10年以下の国債の買い入れについて、500億円減額（4,750億円から4,250億円）したことで、市場では減額方針を巡る不透明感が強まり、長期金利が上昇する一因となりました。そのため、日銀は今回、国債の買い入れに関する方針を修正し、減額について何らかのメッセージを発信するとの見方も増えています。

国債買い入れは早晚何らか決定される可能性も慎重な舵取りの緩和修正で混乱は避けられよう

年明け以降の日銀による月間の国債買い入れ額をみると、1月から、3月の金融政策枠組みの見直しを経て、4月まで、約5兆9,000億円で推移していましたが、5月は約5兆7,000億円と、従来の月間買い入れ額から約2,000億円減少していることが分かります（図表2）。そのため、日銀が減額決定なし（声明内容は4月会合と同じ）とした場合、当面は5兆7,000億円程度の買い入れが続くとも解釈できますが、方針自体は不明瞭なままです。

声明で減額スケジュールを示せば方針は最も明確になりますが、このほか、月末公表の国債買い入れの予定表で減額を示すことも考えられます。いずれにせよ、国債の買い入れは植田総裁自身、減額が適切と述べており、早晚何らかの決定が示される可能性が高いとみています。ただ、日銀は引き続き慎重な舵取りで緩和の修正を進められるため、日銀の政策変更で、国内の長期金利や円が急騰し、日本株が急落する公算は小さいと考えます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会