



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第53回「1/23～24日開催 日銀金融政策決定会合」

先月23～24日に開催された日本銀行金融政策決定会合で政策金利にあたる短期金利（無担保コール翌日物レート）が0.25%から0.5%に引き上げられました。今週は日本の政策金利についてお伝えします。

～金融政策決定会合～

金融政策決定会合とは、日本銀行の最高意思決定機関である政策委員会の一つで、金融政策の運営に関する事項を審議・決定する会合です。年8回開催され、メンバーは日銀総裁、副総裁2名、審議委員6名の合議制で、金融市場調整方針、基準割引率、基準貸付利率および預金準備率、金融政策手段などを議事事項としています。金融市場調節の主たる操作目標としては「無担保コール翌日物レート（オーバーナイト物（ONと略すこともあります））」の水準を決定します。今回の金融政策決定会合では、この水準を0.5%に引き上げました。昨年3月のマイナス金利解除以降で3回目の引き上げとなりました。政策金利の水準が0.5%となるのは、リーマンショック前の2007年8月～08年10月以来となります。会合後の会見で植田総裁は引き上げの理由として、昨年に続きしっかりと賃上げが見込まれること、トランプ大統領の就任後も国際金融資本市場は全体として落ち着いていること、為替市場で円安に伴う輸入物価の上振れもあり、物価見通しを2%台半ばに上方修正したことなどを挙げています。また、今後の金融政策について、「今回の利上げ後もなお緩和的な金融環境が継続しており、経済・物価の見通しが実現していくとすれば、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくとの考え方を示しました。

～政策金利引き上げが及ぼす影響～

今回の政策金利引き上げの影響ですが、プラス面としては、預金金利の上昇、利息の増加が見込めます。三菱UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行のメガバンク3行と三井住友信託銀行は、1月24日に普通預金金利を0.1%から0.2%への引き上げ3月から適用することを発表しました。一方、マイナス面として、住宅ローンや企業の借入金の金利が上昇し利払いが増加します。住宅ローンの利用者や借入金がある企業にとっては負担増となります。このように金利が上昇すると、利払い負担の増加から経済活動が抑制され、景気が頭打ちになります。では、今後の政策金利や長期金利はどのようになるのでしょうか？

～今後の金利水準の見通し～

今後の金利水準を考えるために、過去の長期金利と無担保コールレート（無担保コールレート）の動きを見てみましょう。グラフ1をご覧ください。このグラフの赤い折れ線は「無担保コールレートの月中平均値」を、緑の線は「10年国債金利の月末値」を示しています。1995年10月以降、無担保コールレートは0.5%を上回ったことがありませんでした。今後、政策金利水準を引き上げていくことになると30年ぶりの水準ということになります。このため、日銀の政策金利の引き上げは経済環境や物価上昇などを勘案しながら慎重に判断していくと考えられます。日銀政策委員は来年度（25年度）の実質GDP見通しを1.1%としていますので、政策金利水準は0.75～1%程度が経済にブレーキをかけない水準ではないかと想定します。この政策金利水準であれば、長期金利（10年国債金利）は2%程度になると考えます。

政策金利の変動は株式市場に大きな影響を及ぼす場合があるため、引き続き政策金利や長期金利の動向に注目し、適宜皆様へお伝えしていく所存です。

グラフ 1

