



## 動く？日銀、動かない？FRB

日銀がマイナス金利を解除する時期がいよいよ近づいているとされる一方で、米国のFRBが利下げに転じる時期は以前の予想より後ずれするとみられています。今後予想される日米金融当局の動きと、その影響を考えてみましょう。

### <POINT>

- 日銀はいよいよマイナス金利を解除？
- FRBの利下げ転換は6月に？
- 為替は？株価は？資産価格への影響は？

そもそも日銀のマイナス金利とは？

### 現在、日銀はYCCを継続中

- 日銀は、物価上昇を反映した賃上げが進むとともに、賃金上昇が販売価格に反映される「賃金と物価の好循環」の実現を確実にするため、粘り強く金融緩和を続けています。
- 日銀はその手段としてイールドカーブ・コントロール(YCC、長短金利操作)を採用しており、**短期金利**(※)が**-0.1%**、**長期金利**(10年国債利回り)が**0%程度(上限は1%をめぐり)**となるよう金融調節を行っています。  
※金融機関が日銀当座預金に預け入れる際の一部の金利が対象
- この**短期金利に適用される「マイナス金利」**の解除が焦点となっています。

なぜ日銀はマイナス金利を解除？

### 賃金と物価の好循環が視野に！

- マイナス金利やYCCという異例の緩和手段には**副作用**もあり、適切なタイミングで金融政策を「**正常化**」させることが求められます。
- ただ、拙速な解除でデフレに逆戻りした場合の損失は大きく、日銀は円安による物価高の批判を受けながらも、これまでマイナス金利を含む異例の緩和策を続けてきました。
- 昨年の春闘で30年ぶりの高い賃上げ率の実現し、今年も昨年並みかそれ以上の**高い賃上げが期待**される状況で、足元は前述した「**好循環の実現が近づいている**」と言えます。「正常化」に向けてマイナス金利解除が可能と判断される可能性が高まっています。



## マイナス金利はいつ解除？

### 4月までに解除との見方が大勢

- 日銀が注視する賃金動向は、**3月15日**に春闘の第1回集計結果が公表されます。そこで十分な**賃上げを確認できれば、18-19日の会合でマイナス金利解除も可能**です。
- 従来は4月会合で解除との見方が多数派でしたが、ここへきて3月解除を主張する委員がいると報じられたほか、植田総裁や一部の委員らから物価目標実現の確度が高まっているといった主旨の発言が相次いでおり、にわかに**3月会合で解除との見方が強まっています**。
- 3月に解除されるかはまだ不明ですが、**4月までの解除はほぼ確実視**されている状況です。

	日程	イベント
3月	12-14日	春闘集中回答日
	15日	春闘第1回集計結果公表
	18-19日	日銀金融政策決定会合
	22日	2月全国CPI 春闘第2回集計結果公表
4月	1日	3月調査日銀短観
	4日	春闘第3回集計結果公表
	19日	3月全国CPI
	26日	4月東京都区部CPI
	25-26日	日銀金融政策決定会合 (展望レポート公表)

## 米国のFRBはいつ利下げ？

### インフレが根強く利下げは後ずれ

- 年初頃まで、市場では今年3月に利下げとの見方が中心でしたが、堅調な景気や根強いインフレを受け、足元では**6月開始との見方が中心**となっています。
- **年内の利下げ回数も5-6回**との予想から、足元は**3-4回程度**になるとみられています。

## 市場への影響は？

### 影響は大きくなさそう

- マイナス金利解除は**国内の長期金利上昇要因**ですが、日銀は**解除後も緩和的な政策を続け、急激な利上げはしない**と表明していますので、**上昇は限定的**となりそうです。
- **米国の長期金利**はインフレや景気動向次第ですが、現在の予想通り、年央以降徐々に利下げを進められる環境であれば、長期金利も**緩やかに低下**すると考えられます。
- 日米の**金融政策が真逆**に向かうため、為替は**円高・ドル安**の動きが予想されますが、日米金利差の急な縮小の可能性は低そうで、**大幅な円高の可能性は低い**とみられます。
- 円高が進まなければマイナス金利解除の**業績影響は小さく、日本株への影響は限定的**と考えられます。またFRBの**利下げは米国株の下支え材料**となりそうです。
- 「解除」への警戒感で下落した**Jリート**は、実際の「解除」でアク抜けするかもしれません。

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

- 本資料はちばぎんアセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供のみを目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。また特定の有価証券の取引を勧誘する目的で提供されるものではありません。
- 本資料に掲載されている当社の意見ならびに予測は資料作成時点のものであり、予告なしに変更することがあります。また、本資料は当社が信頼できると考える情報源から得た各種データなどに基づいて作成されていますが、その情報の正確性および完全性について当社が保証するものではありません。本資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の市場環境の変動や運用成果などを示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客さまご自身の判断でなされるようお願いいたします。
- 本資料に指数・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一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。