

日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～



① 結局、日銀は大規模緩和を維持し、続けている



1/22-23の日銀金融政策決定会合ではマイナス金利解除を見送り、現策（長短金利操作YCC・上場投資信託ETF購入措置の維持を決定。

⇒賃金と物価の好循環の持続力をさらに見極める必要があると判断

日銀の新たな経済・物価見通し

年度	実質GDP成長率	消費者物価指数上昇率
2023	1.8% (2.0%)	2.8% (2.8%)
24	1.2% (1.0%)	2.4% (2.8%)
25	1.0% (1.0%)	1.8% (1.7%)

※前年度比

※政策委員見通しの中央値

※（カッコ内）は23年度10月時点

※消費者物価指数は生鮮食品除く

金融政策決定会合の発言内容をまとめた「主な意見」では「マイナス金利解除を含めた政策修正の要件は満たされつつある」と金融正常化へ手応えを示す声もあるが…

日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～



② 植田総裁は政権配慮か、徐々にトーンダウン

23年12月7日（午前） 「年末から来年にかけて一段とチャレンジング」



23年12月7日（午後） 「岸田首相と会談し経済金融情勢の意見交換」

8～14日 政治資金問題で政府・自民党の要人辞表、交代相次ぐ

23年12月19日 「賃金・物価の好循環を確認することが大事」
（日銀会合に政府から新藤経済財政相が出席）

23年12月27日 「2%インフレ実現、まだもうひとつ自信持てない」



24年1月23日 「物価目標の実現確度、少しずつ高まっている」
「マイナス金利解除しても極めて緩和的な環境続く」

自民党の政治資金問題を巡り、岸田政権の求心力低下が日銀の裁量を拡大させているとの声もあるが...

日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～



③ 日米の政治動向とFRBの反応を見て対応か

3月：スーパーチューズデー 7月：民主・共和の両党候補決定
(多数州で予備選実施) 8月：ジャクソン会合

11月：大統領選挙

ドル安・低金利・輸入関税強化？

FOMC
※利下げ？



ドナルド・トランプ



ジョー・バイデン

■ 2024年1月-3月 ■ 4月-6月 ■ 7月-9月 ■ 10月-12月 ➔

3月予算成立
3月春闘

6月定額減税

9月：自民党総裁選

※緩和解除？
日本銀行

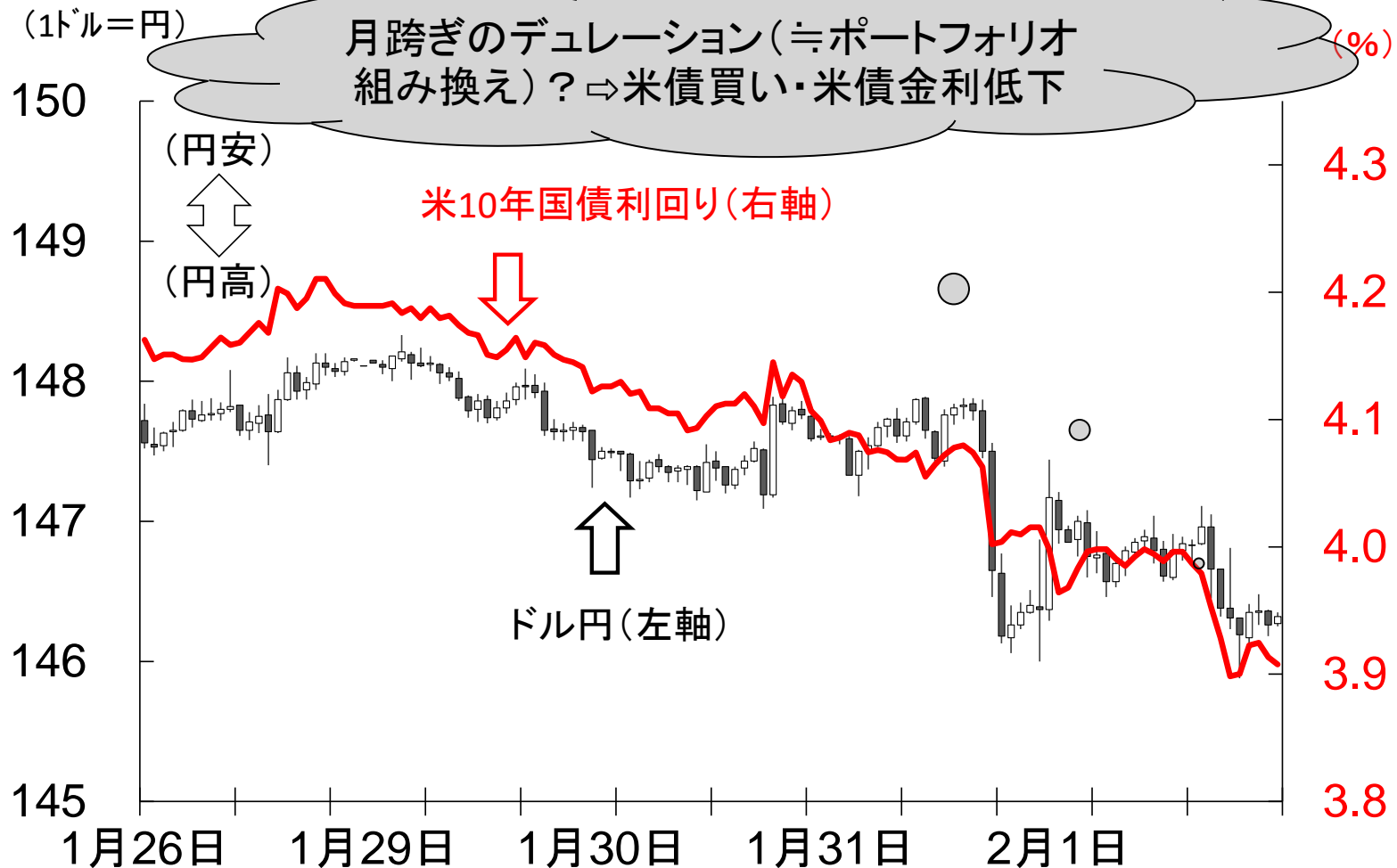


①株安円高、②個人住宅ローン、企業向け貸出金利上昇、③中間所得層の自民党批判⇨選挙マイナス材料、が主な日銀引き締め副作用とされるが...

日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～

ドル円相場のトレンドは米10年債金利と併走



日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～



米雇用統計を控えた前哨戦

データ期間	予想	結果	前回改定値
2023年12月	871万人	902.6万人	892.5万人
2023年11月	885万人	879.0万人	885.2万人
2023年10月	942万人	873.3万人	935.0万人
2023年9月	926万人	955.3万人	949.7万人
2023年8月	883万人	961.0万人	892.0万人

米労働省：JOLTS求人労働移動調査（JOLTS Job Openings）≒非農業部門の求人件数

12月JOLT指数
(求人件数)は予
想より上振れ

データ期間	予想	結果	前回改定値
2024年1/21-1/27		※2/8発表	
2024年1/14-1/20	21.2万件	22.4万件	20.3万件
2024年1/7-1/13	20.5万件	18.7万件	20.3万件
2023年12/31-1/6	20.9万件	20.2万件	20.3万件

上旬の新規失業
保険申請件数は
微減傾向、中旬
は微増傾向

米労働省：新規失業保険申請件数

作成：岡三証券

日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと次の注目イベント～



2月2日金曜日22:30発表（東京時間）

1月失業率予想: +3.7%（前回+3.8%）

1月非農業部門雇用者数予想: +21.6万人（前回+18.0万人）

1月平均時給（前月比）予想: +0.4%（前回+0.4%）

（前年比）予想: +4.2%（前回+4.1%）

1月米雇用統計のポイント

平均時給など賃金の伸びが鈍化なら労働需給の弛緩はインフレ圧力低下に

⇒13日の米国の1月消費者物価指数（CPI）の先行指標

⇒最終判断は3月のFOMCとパウエル議長の見解

⇒本日の3月FOMCの据え置き確率62.5%

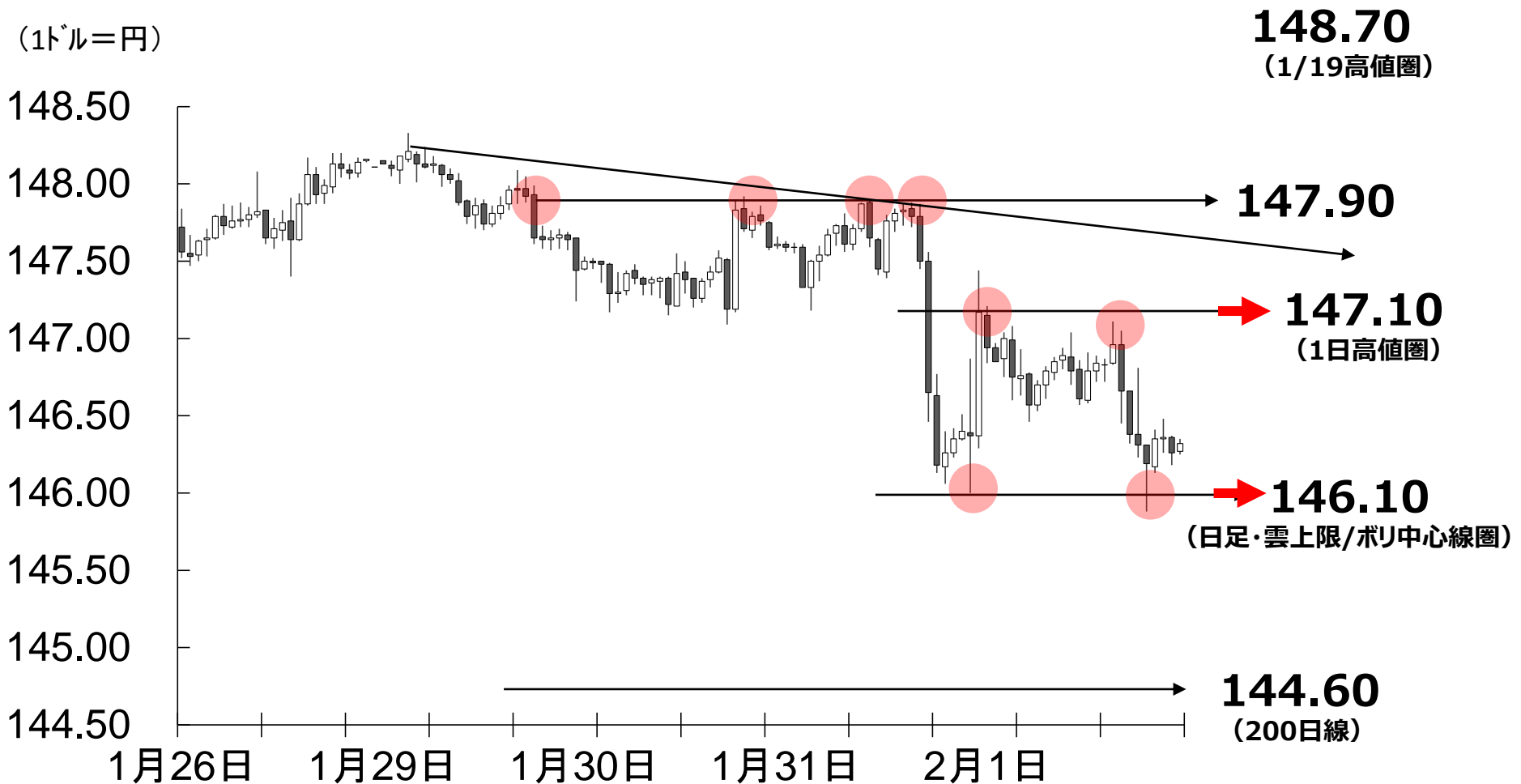


日銀「動けず？」と疑う理由（わけ）

～今後の見通しと注目イベント～



1月米雇用統計を睨んだドル円上下限



作成：岡三証券 ドル円（60分足）