



日銀、大規模緩和を維持

ポイント① 円安下でも大規模緩和を維持

日本銀行は4月28日の金融政策決定会合で、大規模緩和を維持するとしました。市場金利は、海外金利の上昇や円安進展を背景に、上昇圧力が強まっていましたが、イールドカーブ・コントロール（長短金利操作）の下、10年国債を利回り0.25%で無制限に買い入れる指値オペ（公開市場操作）を原則として毎営業日実施する方針を示すなど、緩和策を強化したとも言えます。政策発表後には、10年国債利回りは低下し、為替は1米ドル130円を超える大幅な円安となりました。

ポイント② エネルギー価格を除くと物価下落

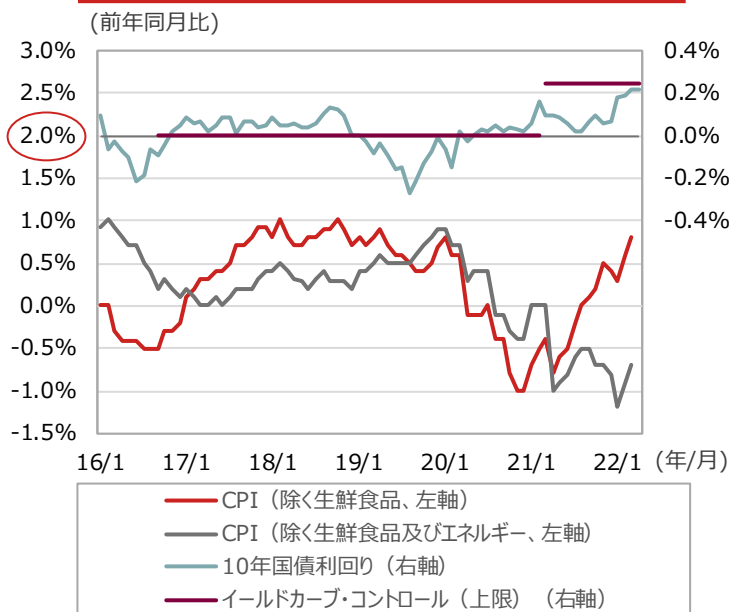
同時に発表された「展望レポート」では、2022年度の実質GDPは政策委員見通しの中央値で前年度比+2.9%と、前回1月から0.9ポイントもの大幅下方修正となりました。CPI（除く生鮮食品）は同+1.9%に引き上げられ、日銀が目標とする同+2%に迫る上昇を見込んでいます。

足元のCPI（同）は、エネルギー価格の上昇や4月以降の携帯電話通信料の値下げの影響一巡により、目標の同+2%に届く動きにありますが、生鮮食品・エネルギーを除くベースでは、依然として低下基調です。日銀は2023年度のCPI（同）は同+1.1%に鈍化するとしており、そのため、大規模緩和の姿勢は維持したと見られます。

ポイント③ 経済活動の正常化の見極め

今後の金融政策を見極めるポイントは、①賃上げ状況、②為替相場・エネルギー価格、③経済活動の正常化が挙げられます。依然として外部環境は不透明な状況が続く様相を呈していますが、国内の賃上げやコロナ禍からの景気回復など、経済活動の正常化を見極める展開になると見られます。

日本のCPI（消費者物価指数）と10年国債利回り



期間：2016年1月～2022年3月、月次
 (注) 10年国債利回りイールドカーブ・コントロールは月末値、2022年4月未まで
 (注) イールドカーブ・コントロールは、2016年9月に導入され、10年国債利回りはゼロ％程度とし、2021年3月にはその変動幅を±0.25%としている。ここでは上限を表示。
 (出所) 総務省「消費者物価指数」(https://www.soumu.go.jp/)、Bloomberg等より野村アセットマネジメント作成

日銀政策委員の大勢見通し (2021～2024年度)

	(前年度比)	
	実質GDP (国内総生産)	CPI (除く生鮮食品)
2021年度 (実績/見込み)	+2.0% ~ +2.2% < +2.1% >	+0.1% (実績)
2022年度 (今回見通し)	+2.6% ~ +3.0% < +2.9% >	+1.8% ~ +2.0% < +1.9% >
1月時点	+3.3% ~ +4.1% < +3.8% >	+1.0% ~ +1.2% < +1.1% >
2023年度 (今回見通し)	+1.5% ~ +2.1% < +1.9% >	+0.9% ~ +1.3% < +1.1% >
1月時点	+1.0% ~ +1.4% < +1.1% >	+1.0% ~ +1.3% < +1.1% >
2024年度 (今回見通し)	+1.1% ~ +1.3% < +1.1% >	+1.0% ~ +1.3% < +1.1% >

(注) 「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。< >は中央値
 (出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望 (展望レポート) 2022年4月」より野村アセットマネジメント作成

重要	5月12日	日本経常収支 (3月)
イベント	5月18日	日本GDP (1-3月期、1次速報値)