



2024年4月23日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 2024年4月日銀金融政策決定会合プレビュー

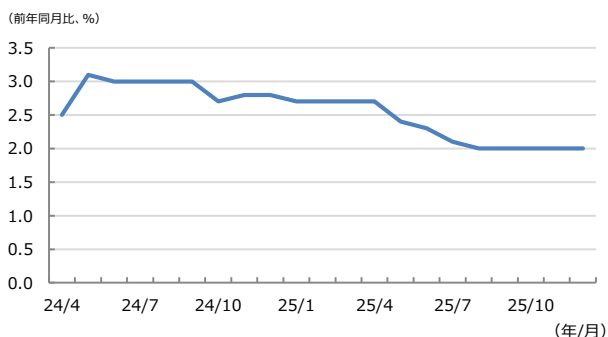
- 基本的な政策の枠組みに変更はないとみるが、国債買い入れに関する声明の文言は焦点の1つ。
- 展望レポートの物価見通しは全体的に上向きか、植田総裁会見は利上げや円安の見解に注目。
- 声明は現状維持で利上げ時期の示唆はないと予想、利上げは10月実施の可能性が高いとみる。

## 基本的な政策の枠組みに変更はないとみるが、国債買い入れに関する声明の文言は焦点の1つ

日銀は4月25日、26日に金融政策決定会合を開催し、今回は「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」も公表します。そこで、以下、今会合の注目ポイントを整理します。まず、金融政策について、日銀は3月にマイナス金利の解除や長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の撤廃などを決めただけであることから、基本的な枠組みに大きな変更はないとみています。

なお、長期国債の買い入れは、これまでとおおむね同程度の金額で継続する方針が3月会合の声明で示され、また、声明の注記に、足もとの月間買い入れ額は6兆円程度、買い入れ予定額は従来通りある程度の幅をもって示す、市場動向や国債需給などを踏まえて実施する旨が記されました。市場では現在、追加利上げに先立ち、国債買い入れの減額が行われるとの見方も浮上しており、これら文言の修正の有無も焦点の1つとなっています。

【図表1：消費者物価指数の見通し】



(注) データは2024年4月から2025年12月。生鮮食品を除く消費者物価指数。2024年4月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見通し。  
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日銀金融政策と10年国債利回りの見通し】

	2024年 4-6月期	7-9月期	10-12月期	2025年
無担保コール翌日物 金利の誘導目標	0%~0.1% 程度で据え置き。	0%~0.1% 程度で据え置き。	0.25% へ引き上げ。	4月に0.50%、 10月に0.75% へ引き上げ。
10年国債利回り (期末着地水準)	0.95%	1.00%	1.05%	3月末は1.10%、 6月末は1.20%。

(注) 2024年4月17日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見通し。  
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

## 展望レポートの物価見通しは全体的に上向きか、植田総裁会見は利上げや円安の見解に注目

次に、展望レポートについて、今回は2026年度の経済・物価見通しが新たに示されます。複数の報道によると、2026年度の消費者物価指数（生鮮食品を除く、コアCPI）の上昇率見通しは、前年度比2%程度になる模様です。また、2024年度のコアCPIの上昇率見通しは、前回（1月時点、見通し中央値）の前年度比2.4%から引き上げられる可能性も報じられています。全体的に物価の見通しが上向きとなれば、緩和修正の余地は広がります。

そして、植田和男総裁の記者会見において、市場は追加利上げに関する手掛かりや、円安についての見解を探ることになると思われます。植田総裁は4月19日、米ワシントンで講演し、「基調的な物価の上昇が続けば、金利を引き上げる可能性が非常に高くなる」と述べ、また、前日18日の記者会見では、円安の進行で基調的な物価が上昇し、「無視できない大きさの影響になれば、金融政策の変更もありえる」と発言しています。

## 声明は現状維持で利上げ時期の示唆はないと予想、利上げは10月実施の可能性が高いとみる

弊社は、長期国債の買い入れに関する文言を含め、声明は現状維持を予想しています。植田総裁は前述19日の講演で、買い入れ減額は「時間をかけて検討し判断したい」と述べており、今会合で減額方針を示す可能性は低いと思われます。なお、展望レポートでコアCPIの前年度比上昇率は、2024年度が2.8%程度（前回2.4%）、2025年度が2.0%程度（同1.8%）、2026年度が2.0%程度と、先行き2%程度に落ち着く方向が示されると想定しています。

また、植田総裁は緩和修正を極めて慎重に進めるとみており、記者会見で利上げ時期を示唆する公算は小さく、円安についても、そもそも通貨の管轄は財務省であることから、直接的な言及は避けると考えています。弊社は4月17日に物価見通しを上方修正し（図表1）、日銀の金融政策の見通しも修正しました（図表2）。日銀は10月に追加利上げを行い（従来は2025年4月）、10年国債利回りの年末着地水準は1.05%（従来0.85%）を予想します。

■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