



# 植田総裁、初めての決定会合は現状維持

## ポイント① 金融政策の現状維持を決定

日銀は、4月27-28日の金融政策決定会合で大規模な金融緩和政策の維持を決定しました。その一方、過去の金融政策運営などを検証する多角的なレビューの開始や、新型コロナウイルスの分類変更を受け、フォワードガイダンスの表現方法を修正しました。植田新総裁は記者会見において、安定的な物価上昇2%の実現に向けて、粘り強く金融緩和を継続する考えを強調しつつ、必要な場合には政策変更を行なっていく姿勢を示しました。

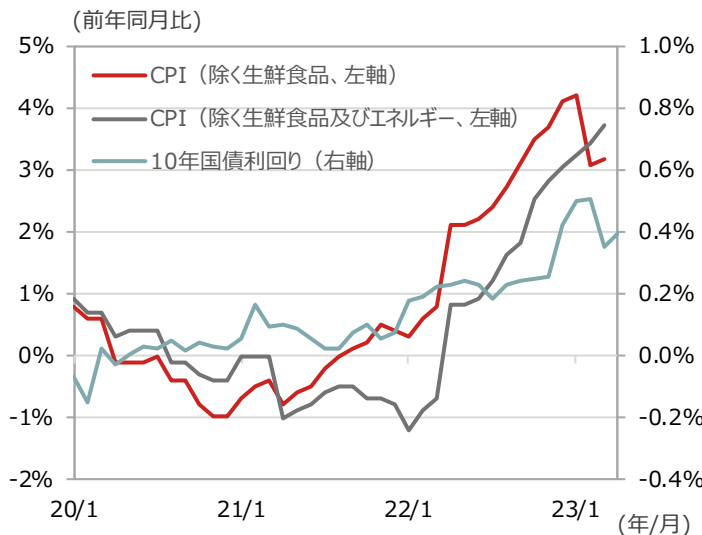
## ポイント② 物価上昇の見通しが続く

同日に発表された「展望レポート」では、2023年度の実質GDPは政策委員見通しの中央値で前年度比+1.4%と、前回1月から0.3ポイントの下方修正となりました。一方、生鮮食品を除くCPIは同+1.8%に引き上げられ、2024年度も+2.0%と日銀の目標に達する水準としています。2025年度は+1.6%と慎重な見通しとなりましたが、足元の生鮮食品を除くCPIは3%台で推移し、生鮮食品及びエネルギーを除くCPIの上昇が続き、10年国債利回りは2020年以降は概ね上昇基調にあります。

## ポイント③ 緩和政策の見直しはいつか

現状維持とした決定会合を受けて、10年国債利回りは低下し、為替は1米ドル=136円台と円安に動きました。一部の市場参加者が予想していたイールドカーブコントロールの変更がなく、粘り強く緩和を続ける姿勢が示されたことが要因です。また、植田総裁は、「企業収益の改善による雇用、賃金の増加から、持続的・安定的な物価上昇という循環が確認されることが重要」と言及したことから、これらの全ての要素の動向が、緩和政策見直しの時期をつかむカギとなりそうです。

日本のCPI(消費者物価指数)と10年国債利回りの推移



期間：2020年1月～2023年3月、月次  
10年国債利回りは月末値、2023年4月末まで  
(出所) 総務省「消費者物価指数」(<https://www.soumu.go.jp/>)、Bloomberg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 (2022～2025年度)

	(前年度比)	
	実質GDP (国内総生産)	CPI (除く生鮮食品)
2022年度 (実績/見込み)	+1.2% ~ +1.2% < +1.2% >	+3.0% (実績)
2023年度 (今回見通し)	+1.1% ~ +1.5% < +1.4% >	+1.7% ~ +2.0% < +1.8% >
1月時点	+1.5% ~ +1.9% < +1.7% >	+1.6% ~ +1.8% < +1.6% >
2024年度 (今回見通し)	+1.0% ~ +1.3% < +1.2% >	+1.8% ~ +2.1% < +2.0% >
1月時点	+0.9% ~ +1.3% < +1.1% >	+1.8% ~ +1.9% < +1.8% >
2025年度 (今回見通し)	+1.0% ~ +1.1% < +1.0% >	+1.6% ~ +1.9%

(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。  
< > 内は政策委員見通しの中央値。  
(出所) 日本銀行「経済・物価情勢の展望(展望レポート) 2023年4月」より野村アセットマネジメント作成

重要イベント	日付	内容
	5月11日	日本貿易収支(3月)
	5月17日	日本GDP (1-3月期、一次速報値)
	5月19日	日本消費者物価指数(4月)