

日銀総裁発言でマイナス金利解除観測高まる



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 金融政策を巡る思惑から円が急伸

日銀の植田総裁が7日の参院財政金融委員会で、現在の金融緩和策の運営について、「年末から来年にかけて一段とチャレンジな状況になる」と発言したことを背景に、日銀が市場予想よりも早期にマイナス金利を解除するとの見方が強まっています。7日のニューヨーク外国為替市場では、対米ドルで円高が加速し、円は一時141円71銭（前日147円31銭）と、8月7日以来の高値をつけるなど、200日移動平均線を下回る水準にまで円高が進む場面もありました（右上図）。また、7日～8日にかけての日経平均先物（夜間取引）が大幅に下落する展開となっており、日銀の金融政策を巡る市場の警戒が強まっているといえます。

ポイント② 金融政策正常化は脱デフレの象徴も

日銀の金融政策予想を反映するOISが織り込むマイナス金利解除の確率は7日に大きく上昇しました（右下図）。来年4月の日銀金融政策決定会合までにマイナス金利が解除される確率は100%超（0.0%超への利上げも予想）となっており、来週の18日～19日の同会合でも30%強の確率でマイナス金利解除を織り込んでいます。市場では米欧の中央銀行が来年にも利下げに踏み切ると予想されているなかで、日銀が金融政策の正常化を進めると、各通貨に対して円高が進む可能性も想定されます。

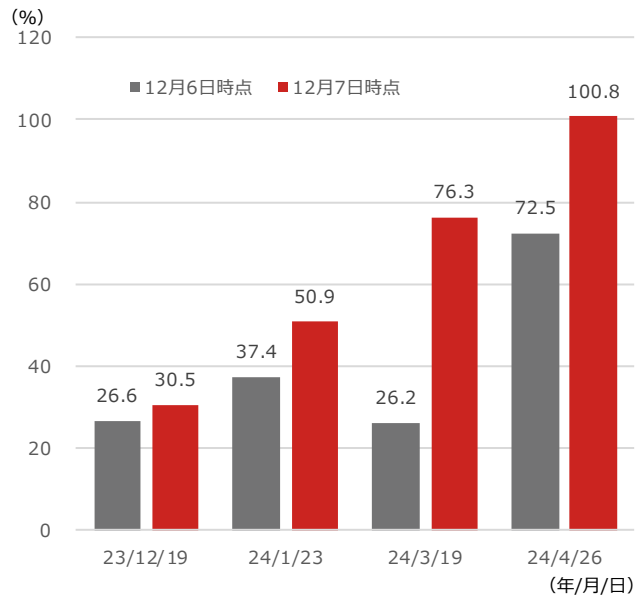
もっとも、日本では値上げによる企業の利益確保や、人手不足を背景とした賃金上昇圧力も高まっているなど、デフレ脱却機運が強まっていることから、マイナス金利解除を乗り越えられる環境にあるといえます。むしろ金融政策の正常化が日本の「デフレ脱却」を象徴する出来事と捉えられる可能性もあり、長期的な視点ではポジティブな動きともいえそうです。

米ドル円相場と同200日移動平均線



期間：2022年10月3日～2023年12月8日6時時点（日本時間）、日次
・米ドル円は4本値（始値、終値、高値、安値）を使用
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

OISが織り込むマイナス金利解除の確率の2時点比較



期間：2023年12月19日～2024年4月26日
・OIS（オーバーナイト・インデックス・スワップ）が織り込むマイナス金利解除の確率は12月6日、7日時点の予想
・23年12月19日、24年1月23日、24年3月19日、24年4月26日は、日銀金融政策決定会合の結果公表日
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一的見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。