

金 融 概 況

1. 経 済 ・ 金 融 情 勢

① わが国の経済

2024 年度のわが国経済は、好調な企業業績を背景に、大規模な賃上げが実現する等、コロナ禍を乗り越えて回り始めた経済の好循環が定着に向けて着実な進展を見せた。また、経済環境の好転に伴い「金利のある世界」が再来する等の動きがあった。一方、家計部門においては、賃金・所得の伸びが物価上昇を安定的に上回る状況には至っておらず、個人消費は力強さを欠いた状態が続いている。さらに、米国の関税政策等により、世界経済の不確実性の高まりが意識された。

四半期ごとの国内総生産（実質 GDP）成長率（季節調整値）を見ると、一部自動車メーカーの認証不正問題等の影響による落ち込みから回復し、4～6 月期は前期比 1.0%となり、その後も、7～9 月期は 0.2%、10～12 月期は 0.6%と 3 四半期連続のプラス成長となったが、1～3 月期は輸入が急増したこと等により、前期比▲0.0%とマイナス成長に転じた。

物価を見ると、国内企業物価は、春以降の電気・ガス代に係る補助措置の変更等の影響を受け上昇した。さらに、夏場からは、コメ不足の影響によるコメ価格の高騰が続いたこと等により、上昇率が拡大し、9 月以降は前年比でプラス 3%を上回り、3 月は前年比 4.3%のプラスとなった。また、消費者物価（除く生鮮食品）は、既往の輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響は減衰してきたものの、賃金上昇等を受けたサービス価格の緩やかな上昇が続き、3 月は前年比 3.2%のプラスとなった。

② 金融面の動き

金融面を見ると、日本銀行は、7 月の金融政策決定会合（以下「会合」という。）において、金融市場調節方針を変更し、政策金利である無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を 0.25%程度に引き上げることを決定し（2024 年 3 月会合に続く引上げ）、その後、1 月会合において、さらに 0.25%引き上げて、0.50%程度とすることを決定した。これらを受け、短期金利（短期金融市場の無担保コールレート（オーバーナイト物））は、4 月から 7 月まで、0～0.1%の範囲で推移した後、7 月会合の決定後の 8 月から 2025 年 1 月会合までの間は 0.22%台後半で推移し、1 月会合後は 0.47%台後半で推移した。長期金利（10 年物国債利回り）は、5 月に 1.1%まで上昇した後、株価急落等を受けて 8 月には一時 0.7%台まで低下したが、米国長期金利の上昇や、日本銀行の 1 月会合における追加利上げから、2025 年に入り一段と上昇圧力が強まり、3 月には一時 16 年 5 か月ぶりの高水準となる 1.58%台まで上昇した（図 1 参照）。

株価（日経平均）は、7 月上旬にかけて、堅調な企業決算等を背景に上昇し、7 月 11 日には終値としての史上最高値となる 4 万 2,224 円 2 銭を記録したのち、8 月初に市場センチメントが急速に悪化するなかで急落し、8 月 5 日には、3 万 1,458 円 42 銭となった。その後は反転上昇し、年末には 3 万 9 千円台まで回復したものの、米国の関税政策等をめぐる不透明感等を受け、年度末には 3 万 5,617 円 56 銭となった。

外国為替相場は、米国の早期利下げ観測の後退を受けて、7 月 3 日には対米ドルで 161 円台とおおよそ 37 年半ぶりの水準まで下落したが、政府・日本銀行による円買い介入が実施されたほか、同月 31 日に日本銀行が利上げに踏み切ったことをきっかけに円高が進行し、8 月 5 日には 141 円台となった。その後、年初にかけて再び円安が進み、2025 年 1 月上旬には 158 円台となったが、日本銀行の早期利上げの

観測が高まったこと等により再び円高方向に振れ、年度末の為替相場（中心相場）は、1 ドル＝149 円 48 銭となった（図 2 参照）。

2. 内外の金融政策の動向

① 日本銀行の金融政策

2024 年度は、7 月の金融政策決定会合（以下「会合」という。）において、金融市場調節方針を変更し、政策金利である無担保コールレート（オーバーナイト物）の誘導目標を 0.25%程度に引き上げることを決定し（2024 年 3 月会合に続く引上げ）、その後、2025 年 1 月会合において、さらに 0.25%引き上げて、0.50%程度とすることを決定した。なお、7 月会合では、月間の長期国債の買入れ予定額を、原則として毎四半期 4,000 億円程度ずつ減額し、2026 年 1～3 月に 3 兆円程度とする計画を決定した。

② 米国・欧州の金融政策

米国では、2024 年 9 月の連邦公開市場委員会（FOMC）において、4 年半ぶりの利下げを決定し、2023 年 7 月 FOMC 以降 5.25～5.50%で据え置きになっていた FF 金利のターゲット・レンジを 4.75～5.00%とした。その後、11 月、12 月の FOMC でも利下げが決定され 4.25～4.50%となった。また、保有資産の縮小（QT）については、2024 年 4 月から 5 月にかけての FOMC において、2024 年 6 月以降、国債の月額償還上限を月 600 億ドルから 250 億ドルへ減額することを決定し、2025 年 3 月の FOMC において、2025 年 4 月以降は上限を 50 億ドルへ減額することを決定した。

欧州中央銀行（ECB）は、2024 年 6 月の政策理事会において、4 年 9 か月ぶりに主要政策金利の引き下げを決定し、2023 年 9 月以降 4.0%で据え置きとなっていた預金ファシリティ金利を 3.75%とした。その後、7 月の政策理事会では利下げが見送られたが、インフレ率の安定化等を背景に 9 月から 2025 年 3 月まで 5 会合連続で利下げが決定され、同金利は 2.50%となった。

図 1 国内主要金利等の推移

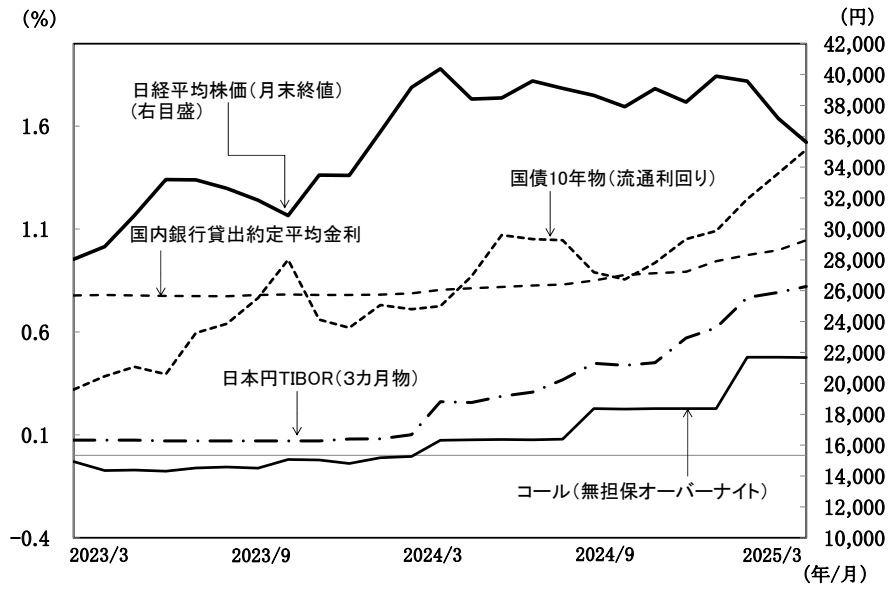


図 2 海外主要金利等の推移

