

マーケット・レポート

日銀金融政策決定会合(9月18日・19日)の注目点

金利据え置き 2委員が反対票 年内利上げ観測が強まる

- 金融政策: 5会合連続で政策金利据え置き。高田・田村両委員は0.75%への利上げを主張し反対
- 保有ETF*1・J-REIT: 80兆円規模(時価)のETF等を時間をかけて市場売却することを決定
- 総裁会見: 米関税の影響を点検する過程、食料品インフレが物価上振れにつながるリスクを注視

1. 政策金利据え置きも、委員2名が反対 ETF・J-REITを市場売却、異次元緩和からの脱却進める

・金融政策①: 政策金利を据え置きも、2名の委員が反対。

政策金利について、大方の予想通り、現在の0.50%程度で据え置くことを賛成多数(賛成7反対2)で決定しました。ただ、田村委員が「物価上振れリスクが膨らんでいる中、中立金利にもう少し近づけるため」として利上げを主張したほか、高田委員も0.75%への利上げを提案しました。

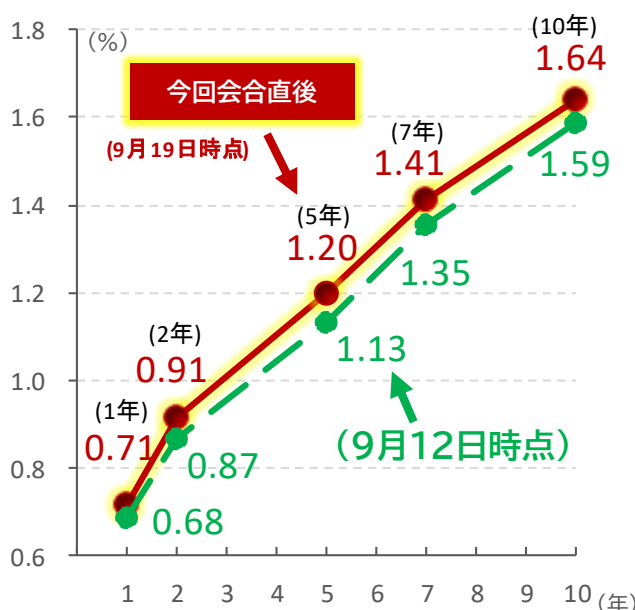
・金融政策②: 保有するETF及びJ-REITの市場売却を決定。

日銀が保有するETF及びJ-REITについて、市場で売却することを全員一致で決定しました。年間の売却ペースについて、ETFは簿価ベース3,300億円程度(3月末時点の時価ベース: 6,200億円程度)、J-REITは簿価50億円程度(同: 55億円程度)としました。(ともに市場全体の売買代金に占める売却額の割合は0.05%程度)

・市場の反応: 金利は上昇、株価は小幅下落にとどまる。

委員2人が0.75%への利上げを提案(反対多数で否決)したことを受け、債券市場では、早期追加利上げの可能性が意識され、2年・5年国債利回りはそれぞれ2008年以来の高水準となりました。株式市場では、ETFの売却発表を受け、日経平均株価は一時大きく下落しましたが、影響は限定的との見方が徐々に広がり、前日比257円安(▲0.6%)にとどまりました。

図表1. 国内中長期債券における利回り曲線



【出所】Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 植田総裁は、関税による経済の下振れリスクは依然あり、「もう少し」データを見たい考え示す

植田総裁による記者会見では、経済見通しに関して、「依然下振れリスクがそこそこある」とし、前回7月の展望レポート評価「下振れリスクの方が大きい」から、不確実性が低下しているとの認識を示唆しました。一方で、物価見通しについては、食料品インフレが長引いた場合、期待インフレ率に影響を与え、物価上振れリスクにつながる可能性を指摘しました。追加利上げの時期に関する質問に対しては、基調的な物価上昇率が2%に近づきつつあると評価しながらも、逐次入る情報を点検し、「もう少しデータを見たい」と述べるにとどまりました。

この先、10月1日の日銀短観をはじめ、日本経済・企業行動等に米国関税が与える影響を示す指標の発表が相次ぎます。それを受け、総裁・副総裁等の講演を通じ、早ければ次回10月末の会合での追加利上げの織り込みを促すようなメッセージが発信される可能性があり、注視が必要と考えます。

図表2. 今後の注目イベント

日程	注目内容
9月30日	金融政策決定会合における主な意見(9/18・19日分)
10月1日	日銀短観（地域経済報告 6日）
3日	植田総裁 講演
16日	田村審議委員 講演
17日	内田副総裁 講演
20日	高田審議委員 講演

【出所】日銀の公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※本文、図中の*については、最終ページの＜補足＞をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの＜当資料に関するご留意事項＞を必ずご覧ください。

作成: 運用戦略部 投資戦略グループ 矢野大輝



りそなアセットマネジメント

RESONA

〈補足〉

*1 ETF:「Exchange Traded Fund」の頭文字をとったもので、上場株式のように証券取引所で売買することが可能な上場投資信託のこと。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、リそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■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。また、リそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡する「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。