

## マーケット・レポート

## 日銀金融政策決定会合(12月18日・19日) 速報

## 0.25%利上げ 政策金利は30年ぶり高水準の0.75%に

- 金融政策: 大方の予想通り、政策金利の誘導目標を0.75%とする追加利上げを決定
- 経済・物価見通し: 春闘の初動や米関税を巡る不確実性の低下から実現の確度が高まったと評価
- 直後の反応: ドル円は一時156円台まで円安。10年債利回りは2006年以来の2.0%越え(本日13時頃)

## 1. 今年1月以来となる0.25%の追加利上げを全員一致で決定

## ● 金融政策: 政策金利は30年ぶりの0.75%に

日銀は、政策金利(無担保コール翌日物<sup>\*1</sup>)の誘導目標を0.25%引き上げ、1995年8月以来、約30年ぶりの高水準となる0.75%とすることを決定しました。声明文では、米国経済や通商政策の影響の不確実性は引き続き残っているものの低下していると評価した上で、賃金と物価が緩やかに上昇していくメカニズムは維持される可能性が高く、経済・物価見通し実現の確度は高まっているとしました。また、政策金利変更後も緩和的な金融環境は維持され、経済活動をしっかりとサポートしていくとの考えが示されました。

## ● 直後の市場の反応: 円安、債券利回り上昇、株高で反応

声明文公表後、ドル円は一時1ドル=156円台まで円安となりました。債券市場では、10年債利回りが2006年以来の2.0%越えとなりました。日経平均株価は前日比で上昇し、49,600円を挟んで揉み合いとなっています。(本日13時頃)

## 2. 注目点: 今後の利上げペースや最終到達点に関し、何らかの示唆があるか(声明文では記載なし)

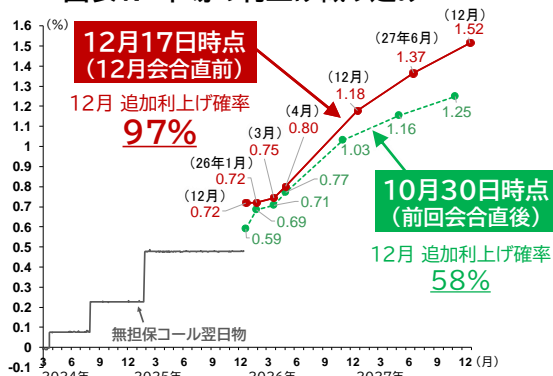
## ● 利上げが決定されるまでの経緯

前回会合(10月末)で金利据え置きが決定され、11月半ばには利上げ後ずれ観測から、1ドル=158円に迫る水準まで円安が進行しました。これを受け、植田総裁の国会答弁や審議委員の講演では、円安進行によるインフレ上振れを警戒する発言が相次ぎました。12月1日には、植田総裁が講演で、経済・物価の見通し実現の確度が高まっていると評価したうえで、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現する姿に着地するよう、12月会合で利上げの是非を「適切に判断する」と明言しました。市場では12月利上げ観測が急速に高まり、短期金融市場(OIS <sup>\*2</sup>市場)が織り込む12月利上げ確率が会合直前には97%に上昇するなど(図表1)、今回の利上げは市場ではほぼ織り込み済みであったとみられます。

## ● 注目ポイント: 利上げの最終到達点に関し何らかの示唆があるか

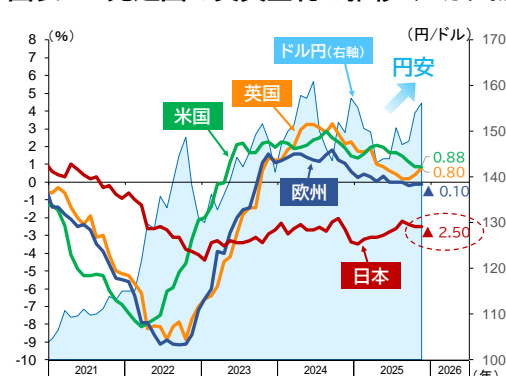
焦点は、①この先の利上げペース②利上げの最終到達点(ターミナルレート)に移っています。総裁講演(1日)を受け、市場では日銀が中立金利の推計レンジ(従来: 1.0~2.5%程度)を修正し、利上げの最終到達点までの距離を示唆するとの見方も出ていました。しかし、声明文では「経済・物価情勢の改善に応じて、金融緩和の度合いを調整していくことになる」との従来の文言が踏襲されるととどまっています。今後、①②について何らかのガイダンスが提示された場合、大幅なマイナス状態にある実質金利<sup>\*3</sup>(図表2)の正常化に向けたメッセージとなり、円相場の安定及び過度な長期金利の上昇回避に寄与すると期待されます。植田総裁が、記者会見でこれらの点についてどのように発言するか、注目されます。

図表1. 市場の利上げ織り込み



【出所】ブルームバーグ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

図表2. 先進国の実質金利の推移 (11月末時点)



【出所】ブルームバーグ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&lt;補足&gt;をご覧ください。

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

作成: 運用戦略部 投資戦略グループ エコノミスト 日高



りそなアセットマネジメント

RESONA

**〈補足〉**

\*1 無担保コール翌日物:金融機関がコール市場にて、無担保で翌日に返済する取引における金利を示す。無担保コールレート(オーバーナイト物)とも表記される。日本の政策金利の操作目標。

\*2 OIS(Overnight Index Swap):金利スワップ取引の一種であり、一定期間の翌日物金利を参照とする変動金利と固定金利を交換する取引。市場参加者における、日銀の政策金利の見方の参考値として用いられることが多い。

\*3 実質金利:名目金利から物価上昇率(インフレ率)を差し引いた金利。図表2は、政策金利から消費者物価指数(前年比)を差し引いて算出。

**〈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しする「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。