

マーケット・レポート

日銀金融政策決定会合(9月17日・18日) 速報

2会合ぶり0.25%利上げ決定 利上げペース加速

- 今回の決定：市場予想通り0.25%の利上げを決定。政策金利は1995年以来の1.25%に
- 今後の金融政策運営：緩和的な金融環境・基調的物価上昇率の上昇を受け、利上げ継続姿勢を維持
- 市場の反応：浅田・佐藤両委員の反対票を受け、1ドル=157円台まで円安進行(18日13:00頃)

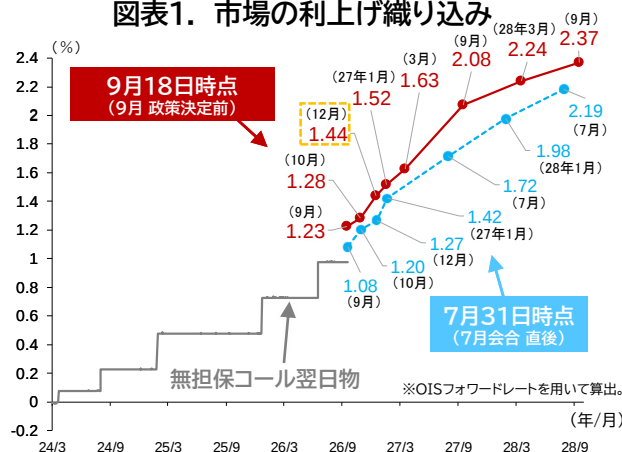
1. 0.25%の追加利上げを決定。声明文では、物価上昇圧力の消費者段階への波及を警戒

- **今回の決定**：日銀は、無担保コール翌日物¹の誘導目標を0.25%引き上げ、1995年以来の高水準となる1.25%とすることを賛成7反対2(浅田・佐藤委員が反対)で決定しました。
- **声明文の内容**：金融政策運営ガイダンスは、「現在の金融環境が緩和的であることを踏まえると、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していく」との文言が維持され、従来通り利上げ継続姿勢を維持しました。国内経済・物価は、ともに中心的な見通しに概ね沿って推移していると評価しました。経済については、原油価格上昇が下押し要因となるも、グローバルなAI関連需要の増加や緩和的な金融環境等が経済を下支え、伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続けていくと説明しました。物価については、原油価格の上昇、グローバルなAI関連需要の増加に伴う半導体価格の上昇や円安を背景に、消費者物価の基調的な上昇率は2026年度後半から2027年度にかけて「物価安定の目標」(2%)と概ね整合的な水準となり、その後も同程度で推移すると示しました。また、リスク要因は7月展望レポートと変わらず①中東情勢②AI関連需要の拡大③為替相場の変動が国内経済・物価に及ぼす影響を挙げ、中長期的な物価上昇率が2%の「物価安定の目標」を超えて上振れていくリスクがあることを示しました。
- **市場の反応**：ドル円は157円台まで上昇、インフレ対応への遅れが意識され10年国債利回りは一時3%台まで上昇。

2. 追加利上げのメインシナリオは12月会合。植田総裁会見で、利上げ加速を示唆するか注目

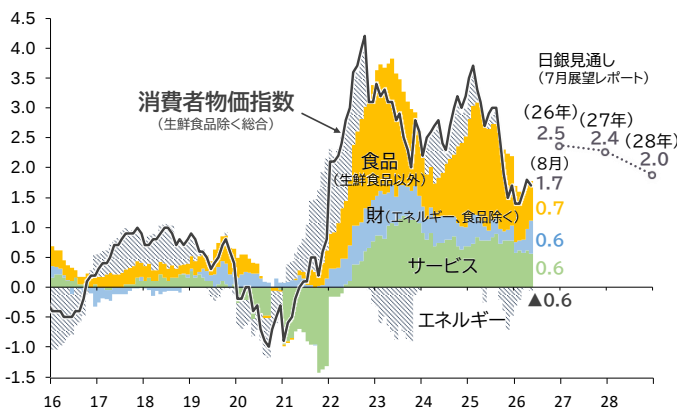
- **植田総裁記者会見(18日15:30~)の注目点**：追加利上げに関する言及が焦点となります。総裁は、7月会合後の会見では「金融環境が緩和的過ぎると思えば、利上げのペースを速めることも十分あり得る」、G20後の会見においては「経済・物価・金融情勢を点検し、次回会合を含め毎回の決定会合においてしっかりと議論する」と発言しています。今回の会見でも同様に、利上げペースの加速を示唆するメッセージが発信されるか注目されます。
- **今後の見通し**：短期金融市場(OIS²)では、12月会合での追加利上げを9割超の確率で織り込んでいます(図表1)。当社は、12月会合での追加利上げ(1.25→1.50%)を予想しています。背景には、①足元の原油価格が再び1バレル=100ドルを上回る中、輸入物価を起点とする物価上振れリスクが高まっていること、②ECB³・FRB⁴が9月会合で利上げを決定し年内の追加利上げ観測も高まる中、円安圧力の上昇が見込まれることが挙げられます。なお、今会合後の円安に歯止めがかからない場合、利上げが10月会合へ前倒しされる可能性もあります。今後の注目材料としては、日銀短観・日銀「主な意見」(1日)、植田総裁講演(6日、16日)や消費者物価指数(23日)などが挙げられます。これらを通じて、利上げの累積的な影響や物価指標の上振れを見極め、追加利上げの時期を探ることとなります(図表2)。

図表1. 市場の利上げ織り込み



【出所】ブルームバーグ、東京短資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. 国内消費者物価指数(CPI)



【出所】Haver Analytics、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 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 ECB：欧州中央銀行(European Central Bank)。ユーロ圏の中央銀行にあたる。
- *4 FRB：連邦準備制度理事会(Federal Reserve Board)。米国の中央銀行の意思決定機関にあたる。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、り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、り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。