

M A R
K E T
E Y E

マーケットレポート

情報提供資料
2024年7月31日

日銀金融政策決定会合(7月30・31日)の注目点

予想外の利上げ決定、短期金利は0.25%に
国債買入れは26年1-3月に月額3兆円程度にまで減額

- 短期金利:短期政策金利の誘導目標を0.25%へと変更する追加利上げを決定
- 国債買入れ:毎四半期4000億円程度減額し、26年1-3月期に約3兆円程度とする計画を公表
- ドル円は152円近辺まで円高進行。2・10年債はそれぞれ前日末比+6bp、+4bp(13時時点)

1. 日銀は経済・物価が見通しに概ね沿って推移してきたことを理由に、追加利上げを決定

【金融政策決定会合、展望レポート、市場の注目点】

・金融政策:短期金利を0.25%へと引き上げ。国債買入れの詳細公表

日銀は無担保コールレート(オーバーナイト物)*1の誘導目標を、従来の0-0.1%から0.25%への変更を決定し、3月のマイナス金利解除以来となる利上げを実施しました。

同時に国債買入れに関する具体的な減額計画も公表し、26年1-3月期に国債買入れ額が3兆円程度となるように、毎四半期に約4000億円程度買入れ額を減額していく計画を公表しました。

・展望レポート:景気、物価見通しは概ね据え置き

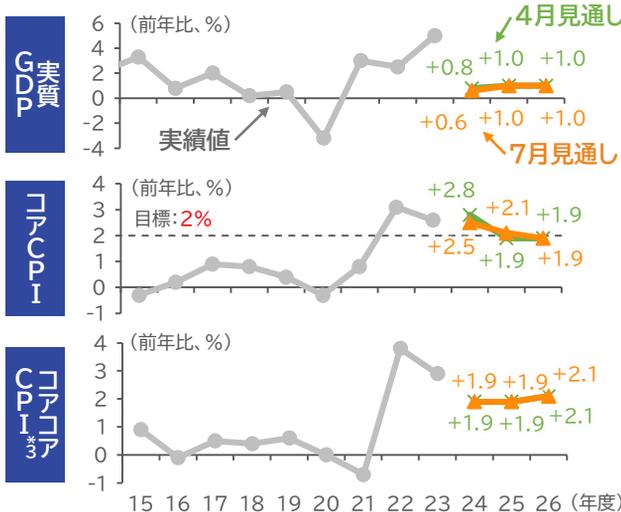
実質GDP成長率の見通しは、24年度を+0.6%へと引き下げましたが、25・26年度はそれぞれ+1.0%と前回4月時点より据え置きました。コアCPI*2は、エネルギー価格の負担緩和策を背景に24年度を+2.5%に下方修正、25年度を+2.1%に上方修正しましたが、基本的な見通しは概ね据え置きました(図表1)。

・市場の反応:円高進行、短・長期国債利回りは上昇

ドル円は、31日明朝に公表された利上げ観測記事を背景に152円近辺まで円高が進行し、政策公表後も152円近辺で推移しました。

債券市場では、2・5・10年債はそれぞれ前日末比+6bp、+5bp、+4bpと短・中・長期ともに金利は上昇しました。(13時時点)

図表1. 会合参加者の景気・物価見通し(中央値)



【出所】日銀、Haver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. 多くの市場参加者にとって予想外の利上げ、市場のボラティリティが上昇する可能性に注意

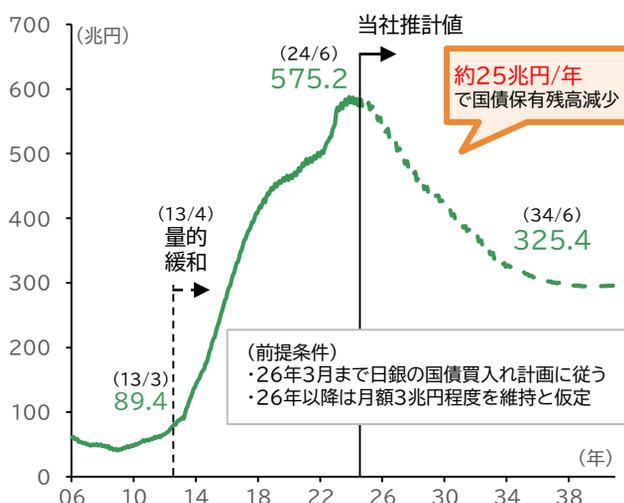
・予想外の利上げ決定

事前の市場織り込み*4では、約67%が政策金利の据え置きを予想していました。多くの市場参加者が据え置きを予想していた背景には、個人消費の弱さがあり、経済指標で回復が確認された上で利上げが決定されるとの見方が支配的であったと見られます。日銀は展望レポートで「個人消費は物価上昇の影響がみられるものの、底堅く推移している」と評価しています。日銀は声明分で、今回利上げに踏み切った理由を「経済・物価がこれまで示してきた見通しに概ね沿って推移し、賃上げの動きに広がりが見られるため」としています。また、15bpの利上げを行った場合でも、実質金利は大幅なマイナス圏での推移が続き、緩和的な金融環境を通じて経済活動が下支えされることを強調しました。今回の日銀が利上げを急いだ背景には、円安基調を転換させたいとの意図があるとみられますが、その点について、声明文などで言及されていません。日銀の政策決定に対する不透明感が意識され、各市場のボラティリティが高まる展開が予想されます。

・国債保有額は年間4%強減少する見通し

26年4月以降も月額の買入れ額を3兆円程度で維持した場合、年間約25兆円(4%強/年)のペースで日銀の国債保有額が減少していくと試算されます(図表2)。4月の展望レポートでは、足元の日銀の国債保有によって、長期金利が1%程度押し下げられているとの試算結果を公表しており、国債保有額の減少は、先行きの長期金利の上昇圧力となっていくことが予想されます。

図表2. 日銀の国債保有額の推移と推計



【出所】日銀、Bloomberg、Haver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。

〈補足〉

- *1 無担保コールレート(オーバーナイト物):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翌日物とも表記される。
- *2 コアCPI:消費者物価指数(除く生鮮食品)を示す。
- *3 コアコアCPI:消費者物価指数(除く生鮮食品・エネルギー)を示す。
- *4 OIS(Overnight Index Swap)より推計される値を使用。OISとは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。OISフォワードレートは、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。

〈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。