

マーケット・レポート

日銀金融政策決定会合(9月19・20日)の注目点

日銀は金利据え置き、米景気・市場動向を見極める姿勢強調

- 金融政策:無担保コールレート(オーバーナイト物)*¹の誘導目標を、0.25%で据え置き
- 総裁会見:米国経済の先行きに不透明感が強まるなか、政策判断には時間的猶予があると発言
- 市場の反応:144円台前半まで円安ドル高が進行、日経平均先物は一時3万8000円台まで上昇

1. 植田総裁は政策判断には時間的猶予があるとし、利上げを急がない姿勢を示す

【金融政策決定会合、市場の反応などの注目点】

・金融政策:政策金利は0.25%で据え置き

日銀は無担保コールレート(オーバーナイト物)の誘導目標を、現在の0.25%で据え置くことを決定しました。

・景気・物価判断:景気、物価ともに判断を据え置き

個人消費は「緩やかな増加基調にある」と判断を引き上げましたが、景気全体は「一部に弱めの動きが見られるものの、緩やかに回復している」との判断を据え置きました。物価は、展望レポートの見通し期間後半には物価安定目標と概ね整合的な水準で推移するとの見通しを維持しました。(展望レポートの見通し期間は2024~2026年度)

・植田日銀総裁会見:政策判断に時間的猶予はある

日銀の経済・物価見通しに対してオントラックで実体経済が進んでいく場合には金融緩和を調整する姿勢を維持しました。一方、米国を中心に海外経済の不透明感が強まるなか、円安に伴う輸入物価の上振れリスクは低下しており、政策判断には時間的猶予があるとしました。

・市場の反応(9/20):円安進行、株価上昇、利回り低下

植田総裁の会見を受けて、為替市場では144円台前半まで円安ドル高が進行したほか、日経平均先物は一時3万8000円台まで上昇する場面が見られました。10年国債利回りは0.83%台まで低下しました。

図表1. ドル円相場



【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

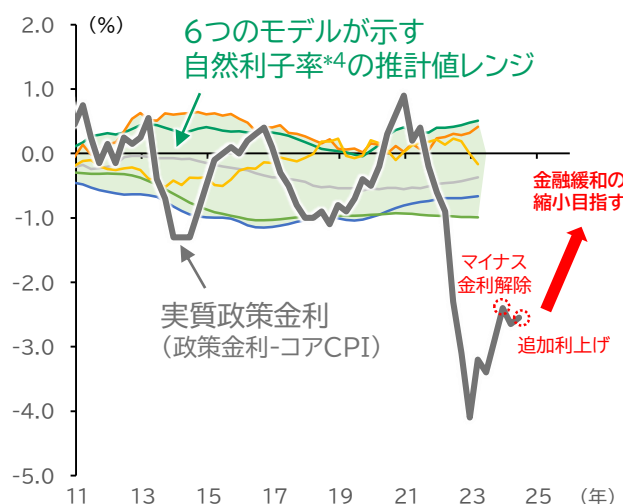
2. 日銀の正常化パスは、米国景気動向に左右される展開に

植田日銀総裁は次回利上げの時期について、「毎会合で、前回会合後に出たデータや情報に基づき、見通しの確度とリスクを判断して決定する姿勢には変わりはない」と明言を避けたものの、「見通しの確度は高まった、すぐ利上げだ、とはならない」と述べました。背景としては、8月上旬以降、米国の労働市場を中心に米国経済の先行きに不透明感が強まっており、国内景気への影響を点検する必要があるためとしています。また、前回7月会合時から、ドル円は140円台前半まで円高ドル安が進行し、為替市場が物価に影響を与える上振れリスクが相応に減少していることから、「時間的猶予がある」との考えを示しました。

国内の景気・物価動向については、概ねオントラックで進んでいることを示唆しており、今後の国内金融政策の先行きを見通すうえでは、米国の景気動向が鍵を握ると考えられます。FRB*²は9月FOMC*³で労働市場悪化への予防的措置として、0.5%幅の大幅利下げを決定しました。今後、米国経済がハードランディングする可能性が強まり、利下げペースを加速させていくような経済環境となった場合には、日銀は追加利上げを当面見送らざるを得なくなります。一方、ソフトランディング期待を背景に利下げペースを鈍化させる場合には、日銀は利上げを再開する可能性が高まるのが想定されます。

市場では前者の場合、米金利が低下し円高ドル安が進み日本株が売られやすくなり、後者の場合は、米金利が反転し円安ドル高が進行し、日本株が上昇する展開が予想されます。日銀の追加利上げ時期を見極める際は、市場動向も併せて重要な手掛かりになると考えられます。

図表2. 日銀は緩和の縮小を目指す



【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

※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 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。
- *3 FOMC:連邦公開市場委員会(Federal Open Market Committee)。米国の金融政策決定会合にあたる。
- *4 自然利子率:景気や物価に対して中立的な実質金利の水準であり、金融政策スタンスを評価する際のベンチマークの一つとされる。図表2記載の6つのモデルは、日銀公表の論文を参照し作成。

〈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「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。