



市川レポート

2024年10月日銀政策会合プレビュー～衆院選後の今会合の注目点

- 政策は据え置きへ、焦点は追加利上げの時期で声明文、展望レポート、植田総裁発言に注目。
- 植田総裁は直近で、利上げ判断に時間的余裕ありと発言、今会合でも同様の見解を示すとみる。
- 日銀は当面政権の行方と経済対策を見極めか、弊社は追加利上げ時期を来年1月と予想する。

政策は据え置きへ、焦点は追加利上げの時期で声明文、展望レポート、植田総裁発言に注目

日銀は10月30日、31日に金融政策決定会合を開催します。市場では前回9月の会合に引き続き、今回も無担保コール翌日物金利の誘導目標（現行0.25%程度）は据え置かれるとの見方が優勢となっており、弊社も政策変更はないと予想しています。焦点は追加利上げの時期であり、今会合では声明文や「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）、植田和男総裁の記者会見から、その手掛かりを探ることになるとみています。

声明文では通常、経済・物価の現状認識と先行きの展望、リスク要因についての見解が示されるため、それぞれの見解について、前回からの修正の有無を確認することになります。日銀は従来、経済・物価見通しの実現に応じて金融緩和の度合いを調整していくとしているため、声明文の修正が、その旨に沿ったものであれば、追加利上げの時期が近いというシグナルと解釈できます。

【図表1：政策委員の大勢見通し】

年度	実質GDP (前年度比)	消費者物価指数 (前年度比)
2024年度	0.5%～0.7% <0.6%>	2.5%～2.6% <2.5%>
2025年度	0.9%～1.1% <1.0%>	2.0%～2.3% <2.1%>
2026年度	0.8%～1.0% <1.0%>	1.8%～2.0% <1.9%>

(注) 2024年7月31日時点の経済・物価情勢の展望における政策委員の大勢見通し。レンジは最大値と最小値を1個ずつ除いたレンジ。<>内は見通しの中央値。消費者物価指数は生鮮食品を除く。

(出所) 日銀の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：弊社の日銀金融政策見通し】

時期	無担保コール翌日物金利の誘導目標
現時点（2024年10月29日時点）	0.25%程度
2025年1月	0.50%程度
2025年7月	0.75%程度
2026年1月	1.00%程度

(注) 2024年10月21日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる見通し。
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成





植田総裁は直近で、利上げ判断に時間的余裕ありと発言、今会合でも同様の見解を示すとみる

また、今回は3か月に1度の展望レポートが公表されます。展望レポートは、声明文で示された経済・物価に関する見解をより詳しく解説し、そのもとでの金融政策運営の考え方を明示しています。市場で特に注目されるのが、実質GDP成長率と消費者物価指数に関する政策委員の大勢見通しです（図表1）。一般に、見通しの上方修正は、一段の経済の強さと物価の伸びを見込むことになるため、利上げの1つの根拠となり得ます。

そして、植田総裁の記者会見では、より直接的に金融政策の運営に関する総裁自身の考えを確認することができます。なお、植田総裁は10月24日、米ワシントンでの記者会見で、今後の追加利上げの判断において「一応、時間的な余裕はあると考えている」と発言しています。ごく最近の発言でもあることから、10月31日の会合終了後の記者会見でも、同様の見解が示される可能性は高いと思われます。

日銀は当面政権の行方と経済対策を見極めが、弊社は追加利上げ時期を来年1月と予想する

10月27日に投開票が行われた衆議院選挙では、与党の自民、公明両党が過半数を割り込む結果となりました。政権の枠組みを巡り、不透明感が強まるなか、仮に石破茂政権が財政支出や減税に前向きな一部野党と連携した場合、経済対策と補正予算の中身がその連携の形に左右され、経済・物価にも相応の影響が及ぶと推測されます。そのため、今回の選挙結果を受け、日銀はしばらく政権の行方と経済対策の内容を見極めることになると考えられます。

以上を踏まえると、今回、声明文や展望レポートに大きな修正は予想されず、植田総裁は従来の見解（経済・物価見通しはおおむね見通しに沿って推移、政策判断に時間的な余裕はあるなど）を繰り返すとみています。弊社は直近、追加利上げの時期を従来からの12月から来年1月にやや遅らせましたが（図表2）、日銀は引き続き米国を中心とする海外経済を点検し、政府とのコミュニケーションを取りつつ政策判断を行っていくと考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会