

House-View Spot Report

日銀金融政策決定会合 Review 7月

IFA Leading™

Asset Management
with Higher Transparency.

IFA Leading is a financial institution with solid knowledge and ethical attitudes. We pursue truly better financial service through constant reflections and actions. We believe that asset management should make your aspirations come true by not only leveraging your capital but also by understanding your life stories and social trends.

We promise you to protect your assets and make sure you know all the reasoning behind our actions, to guide you through to make truly satisfying decisions. We will always be there as your closest advisor to support your life plans and financial goals. Financial service to enrich your future and our society.

■ 日銀は政策金利を0.5%程度で据え置き。利上げ見通しは遠のいたか。

- 日銀は政策金利（無担保コール翌日物金利）を0.5%程度で据え置き
- 経済・物価見通しの不確実性は和らぐが、慎重姿勢は崩さず
- 供給要因のインフレでは利上げが難しいとの見解

政策金利は据え置き、展望レポートは不確実性が緩んだ

日本銀行は、7月30日～7月31日に開催された金融政策決定会合において、無担保コール翌日物金利を0.50%程度で据え置くことを、全員一致で決定した。

展望レポートの文章を確認すると、各国の通商政策を起因とした経済・物価動向の不確実性において、「極めて」という文言が削除された。加えて、物価のリスクバランスについて、「下振れリスクの方が大きい」から、「概ね上下にバランスしている」に変更された。

通商政策に関して、日本に限らず各国・地域で米国との関税政策の合意が発表されている中では、上記の変更に違和感はないが、経済のリスクバランスについては「下振れリスクが大きい」という表現のままにしている点は、慎重な姿勢は崩さないスタンスであると考えられる。

インフレ見通しに関しては上方修正をしており、特に今年度を大幅に上方修正している（+2.2%→+2.7%）。ただこれに関して植田総裁から、食料品の価格上昇を反映させたものとの説明があり、見通し期間後半には物価安定の目標と概ね整合的な水準で推移する、との見通しに変化はなかった。

金融政策を判断する上で重要な指標である基調的物価上昇率は、なお2%を下回っているが、以前よりも2%に近づいてきており、賃金と物価の好循環から徐々に上昇していくとの見解を植田総裁は示した。ただ、利上げの時期・見通しに関しては、それを示唆するような発言がみられず、市場の利上げ見通しは後退している。

会見内で、利上げが遅れればビハイド・ザ・カーブに陥る可能性があるのでは、といった質問の回答に、金融政策の正常化に関する植田総裁の見解を確認できる発言があった。

総裁からは、日本の現在のインフレは需要要因ではなく供給要因であり、景気の過熱感は見られない。この状態で利上げで物価を抑えるなら、結果的に経済を減衰させ、賃金が上がらず、需要を冷やすことになる。といった発言があり、利上げを急がない姿勢が確認できた形である。

為替について植田総裁からは、足元の為替水準が直ちに物価見通しには影響しないが注視はしている。といった発言や、足元の為替水準は見通しの前提とする水準からは大きく外れていない、といった発言があった。これを受け、ドル円レートは148円台後半から150円台へと推移した。

昨年の7月会合近辺の為替は150円台前半を推移しており（7月前半の為替介入前は160円台を推移していた）、為替変動が物価に影響を及ぼしやすくなっているといった見解を当時は示していた。再び150円台後半や160円台へと水準が切り上がった場合には、ボードメンバーの発言を注視していきたい。

目先のインフレ見通しは上昇修正も、基調的物価上昇率は2%割れ

利上げに関する植田総裁の見解

為替レートはやや楽観的にみている

金融市場は小幅なポジションの巻き戻しか

利上げの実施は遠のいた

金利上昇は限定的とみるが、超長期は慎重な判断

他の金融市場の動きを確認すると、金利に関しては全年限で小幅に低下。日経平均の先物は上昇といった、タカ派な姿勢をやや織り込んでいた動きの巻き戻しと考えられる。

総じて、展望レポートの内容は若干タカ派な内容であったが、会見での総裁の発言からはハト派な印象を受けた。グローバルで関税交渉がまとまりつつあり、参院選の結果も確認し、FOMCの内容も確認した後ということで、ある程度金融政策の正常化見通しが確認できるかと思われたが、しばらくは様子見姿勢が続くのであろうと考える。

我々の円金利の見通しとしては、利上げ見通しが遠のいたことで、金利上昇は限定的とみる。ただ、超長期ゾーンに関しては、財政拡張的な政策が出てくる可能性や、引き続き弱い需要から慎重な投資判断を推奨する。

【2025～2027年度の政策委員の大勢見通し】

—対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2025年度	+0.5～+0.7 <+0.6>	+2.7～+2.8 <+2.7>	+2.8～+3.0 <+2.8>
1月時点の見通し	+0.4～+0.6 <+0.5>	+2.0～+2.3 <+2.2>	+2.2～+2.4 <+2.3>
2026年度	+0.7～+0.9 <+0.7>	+1.6～+2.0 <+1.8>	+1.7～+2.1 <+1.9>
1月時点の見通し	+0.6～+0.8 <+0.7>	+1.6～+1.8 <+1.7>	+1.7～+2.0 <+1.8>
2027年度	+0.9～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+2.0>	+2.0～+2.1 <+2.0>
1月時点の見通し	+0.8～+1.0 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.1 <+2.0>

(注1)：「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除いて、幅で示したものであり、その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

(注2)：各政策委員は、既に決定した政策を前提として、また先行きの政策運営については市場の織り込みを参考にして、上記の見通しを作成している。

(注3)：2024年度の消費者物価指数は、実績値。

出所：日本銀行のデータをもとに当社作成

Disclaimers

- ・本資料は、有価証券の購入又は売却を勧めるものではありません。また本資料によって何らかの行動を勧誘するものではありません。
- ・本資料は、株式会社 IFA Leadingが一般的な情報を提供することを目的としています。これは推奨に該当するものではなく、特定の投資目的、財務状況又は要望を考慮しているものではありません。
- ・本資料に基づき行動をする場合は、その前にそれらがお客様の特定の状況に当てはまるか否かを考慮に入れるべきであり、必要とあれば専門家の助言を求めてください。
- ・本資料において引用されておりますものは、税務あるいは会計あるいは法律上の助言を提供するものではなく、行おうとする投資やご提案についてご自身の税務あるいは会計あるいは法律顧問に相談されるようにお勧め申し上げます。なお本資料の内容は予告なく変更される場合があります。
- ・本資料のいかなる部分も、当社の事前の書面による同意を得ることなくいかなる方法による複写、写真複製、又は再配布も許されません。
- ・本資料に記載されかつ添付されている情報は、秘密、法律上の秘匿特権、又はその他の保護の対象になっている可能性があり、また受取者による使用のみが意図されています。
- ・当該資料の第三者への配布又はそれに基づいていかなる行為を行なうことも明確に禁止されていることに、ご注意下さいますようお願いいたします。

金融商品取引法に基づく表示

広告等の規制(金融商品取引法第66条の10)及び商号等の明示(金融商品取引法第66条の11)

①広告等の規制 (金融商品取引法第66条の10)

金融商品仲介業者の商号 株式会社IFA Leading

登録番号

金融商品仲介業者 関東財務局長（金仲）第959号

金融商品取引業者（投資助言・代理業）関東財務局長（金商）第3422号※

加入協会一般社団法人日本投資顧問業協会

※弊社の投資助言・代理業務は、スマートプラス社に対する投資助言に限ります。

【手数料等について】

商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（例えば、国内の金融商品取引所に上場する株式（売買単位未満株式を除く。）の場合は約定代金に対して所属金融商品取引業者等ごとに異なる割合の売買委託手数料、投資信託の場合は所属金融商品取引業者等および銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等）をご負担いただく場合があります（手数料等の具体的上限額および計算方法の概要是所属金融商品取引業者等ごとに異なるため本書面では表示できません。）。債券を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます（購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。）。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、または異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて所属金融商品取引業者等ごとに決定した為替レートによるものとします。

【リスクについて】

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況（財務・経営状況含む。）の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ（元本欠損リスク）、または元本を超過する損失を生ずるおそれ（元本超過損リスク）があります。

なお、信用取引またはデリバティブ取引等（以下「デリバティブ取引等」といいます。）を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額（以下「委託保証金等の額」といいます。）を上回る場合があると共に、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等の額を上回るおそれ（元本超過損リスク）があります。

上記の手数料等およびリスク等は、お客様が金融商品取引契約を結ぶ所属金融商品取引業者等の取扱商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客様向け資料等をよくお読みください。

②商号等の明示（金融商品取引法第66条の11）

<所属金融商品取引業者等>

楽天証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第195号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、日本商品先物取引協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

あかつき証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第67号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

東海東京証券株式会社 金融商品取引業者 東海財務局長（金商）第140号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人日本STO協会

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第165号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人日本暗号資産等取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

Jトラストグローバル証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第35号

【加入協会】日本証券業協会

株式会社スマートプラス 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第3031号

【加入協会】日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

・弊社は所属金融商品取引業者等の代理権を有しておりません。

・弊社は、いかなる名目によるかを問わず、その行う金融商品仲介業に関して、お客様から金銭若しくは有価証券の預託を受けることはありません。

・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合、お客様が行おうとする取引につき、お客様が支払う金額または手数料等が所属金融商品取引業者等により異なる場合は、商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。

・所属金融商品取引業者等が二以上ある場合は、お客様の取引の相手方となる所属金融商品取引業者等の商号または名称を商品や取引をご案内する際にお知らせいたします。



Thank You.