

House-View Spot Report

日銀金融政策決定会合 Review 10月

The logo for IFA Leading, featuring the text "IFA Leading" in a bold, black, sans-serif font. The text is positioned to the left of a large, light-colored sphere that has a subtle gradient and a soft shadow, giving it a three-dimensional appearance.

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、今後の焦点は春闘に向けた労使交渉

- 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
- 通商政策の不確実性よりも、春闘や企業の賃上げスタンスを重視か
- 利上げの時期については、現時点で予断を持っていない

政策金利は据え置いたが、物価目標には近づいている

日本銀行は、10月29日～10月30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決定した。
前会合に引き続き高田委員、田村委員は政策金利の維持に反対した。

展望レポートを確認すると、見通しに大きな変更はなかったが、来年度のコアコアCPIの中央値を+1.9%→+2.0%へ上方修正しており、見通し期間の後半には日銀の掲げる物価目標である2%を達成する可能性が上がってきていることが伺えた。

ただ、植田総裁の会見内容からは、近い将来での利上げを示唆するような発言はみられず、利上げのタイミング等について「予断を持っていない」とのことであった。

通商政策等の不確実性は残るが、利上げの判断は春闘次第か

会見内で植田総裁は、来年の春闘や各企業の賃上げ動向について注視していることを強調していた。連合が26年春闘で3年連続となる5%の賃上げ目標を掲げたこともあり、賃金の強い伸びが確認できる段階においては、金融政策の正常化に舵を切るということであろう。

そのデータがどの段階で集まるかについての明確な言及はなかったが、春闘の最終的な妥協額を見るまで待つわけではなく、「初動のモメンタムがどうなるか見極めたい」といった発言をしていた。その初動のモメンタムが確認できるのが、各労働組合から要求書が提出される来年1～2月頃である可能性が高く、次回会合（12月19日）の利上げは見送り、早ければ1月23日の会合での利上げとなる可能性がある。

植田総裁からは、「関税の影響を大きく受ける製造業などの動向はより注視していく必要がある」といった発言もあり、特に製造業の労使交渉は今後重要なポイントとなっていくであろう。

海外の経済動向に関して展望レポート内では、引き続き不確実性は高いとの記載がみられたが、植田総裁から、「下方リスクは4月の見方からやや低下した」という発言があった。春闘を強調する背景として、徐々に海外経済や関税の不確実性が弱まってきていることもあるだろう。

政府と協調はするが、独立性は強調

会見では、高圧経済をとる高市新政権が金融政策に与える影響などについても質問がみられた。政府が日銀に対して介入してくる可能性がある中で、日銀としては、政府と十分意思疎通を図っていくが、政治状況に関わらず金融政策を変更することは可能、と、独立性を強調した。

政府としても、ドル高円安が再び進行し、インフレに圧力をかける恐れがある現状では、ある程度の利上げは容認せざるを得ないであろう。

金融市場は円安で反応

金融市場の動きを確認すると、円金利や国債先物に関しては目立った動きは見られなかったが、為替はドル高円安の動きとなり、会見終了後には153円台後半まで円安が進行した。会見内で利上げの示唆が確認できず、見通しが遠のいたことが要因であるとみる。

利上げ見通しは引き続き年度内に一回とみる

我々の見通しとしては、利上げの判断は春闘次第であり、そのデータが揃うのは早くても1月以降と考えられることから、利上げは年度内に1回という見方に変更はない。

市場の円金利に関しては、政策金利に近い短期・中期ゾーンは多少の上昇が見込まれる。長期・超長期ゾーンは、自民・維新の連立で政局が一旦落ち着いたことや、国債入札が比較的堅調である点から、足元では上昇が一服しており、しばらくはレンジ推移となろう。

ただ、直近では高市首相から「防衛費の対GDP比2%の達成時期を前倒しする」といった発言もでてきていることから、財政悪化による長期・超長期国債利回りの上昇懸念は未だ残っており、財政政策に対しての影響はより注視していく必要がある。

【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	+0.6 ～ +0.8 <+0.7>	+2.7 ～ +2.9 <+2.7>	+2.8 ～ +3.0 <+2.8>
7月時点の見通し	+0.5 ～ +0.7 <+0.6>	+2.7 ～ +2.8 <+2.7>	+2.8 ～ +3.0 <+2.8>
2026年度	+0.6 ～ +0.8 <+0.7>	+1.6 ～ +2.0 <+1.8>	+1.8 ～ +2.2 <+2.0>
7月時点の見通し	+0.7 ～ +0.9 <+0.7>	+1.6 ～ +2.0 <+1.8>	+1.7 ～ +2.1 <+1.9>
2027年度	+0.7 ～ +1.1 <+1.0>	+1.8 ～ +2.0 <+2.0>	+2.0 ～ +2.2 <+2.0>
7月時点の見通し	+0.9 ～ +1.0 <+1.0>	+1.8 ～ +2.0 <+2.0>	+2.0 ～ +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)：現在、検討されているガソリン税の「旧暫定税率」の廃止については、今回の物価見通しには織り込んでいない。同税率が廃止された場合の影響を試算すると、1年間、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比を-0.2%ポイント程度押し下げるとみられる。なお、年度ごとの影響は、同税率廃止のタイミングによって変わりうる。

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もありません。
- ・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は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することができません。）。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.