

日銀の次の利上げは早くて来年1月か

2024年9月24日

調査部 特任研究員 北田 英治

植田総裁は9月20日の会合後の記者会見で追加利上げを急がない姿勢を示す

日本銀行（以下、日銀）は9月20日の金融政策決定会合で、0.25%の政策金利を据え置くことを決めた。会合後の植田総裁の記者会見を受けて、ドル・円レートが円安・ドル高方向に振れたことが示すように、金融市場では日銀の利上げにはしばらく時間がかかるとの見方が強まった。

植田総裁は会見で、「データが（日銀の）見通し通りに推移していけば、少しずつ利上げをしていく考え方に変わりはない。」との認識を改めて示した¹。しかしその一方で、米国経済を中心とする世界経済の不透明感などを念頭に「ただちに見通しの確度が高まった、すぐ利上げだ、ということにはならない」と述べた。その上で、「最近の為替動向を踏まえると円安に伴う輸入物価上昇を受けた物価上振れリスクは相応に減少している。政策判断にあたっては、不安定な状況にある海外経済が日本経済に与える影響などを確認していく時間的余裕はあると考える。」と発言し、追加利上げを急がない姿勢を明確に示した。

そもそも、前回7月の会合で追加利上げを決めた際には、その理由として、①経済・物価情勢が見通しに概ね沿って推移していること（オントラック）に加えて、②円安による輸入物価の上昇で、先行き物価が上振れするリスク高まってきたこと、を挙げている。足元のドル・円レートが1ドル=140円台前半と、直近の円安のピークである1ドル=160円台に比べて大幅な円高水準であることを踏まえれば、物価の上振れリスクが低下しているとの説明に全く違和感はない。一方、植田総裁が今回の会見で「米国経済を中心とする世界経済の不透明感」をリスク要因として強調したことにはやや意外感があった。ただ、これは国会の閉会中審査（8月23日）において、植田総裁が7月の追加利上げ後に金融市場が不安定化した主因が「米国の景気減速懸念が急速に広がったこと」であると説明した流れを受けていると推察される。金融市場の安定化のカギを握るのは米国景気であり、先行き米景気がソフトランディング（軟着陸）に向かえば金融市場が安定し、日銀が追加利上げを行いやすくなるという点を取って示唆したと考えられる。

来年の春季労使交渉に向けての動きが追加利上げの判断で重要視される

では、日銀の追加利上げはいつ頃になるのでしょうか。筆者は8月19日に執筆した研究員コラム

¹ 植田総裁の記者会見での発言内容については、日本経済新聞2024年9月21日朝刊に掲載された「日銀総裁 会見要旨」を参考にした。

「日銀の7月利上げの妥当性を示した4～6月期GDP統計」において、日銀の次回利上げの時期は早くて来年1月の会合との予想を示した。その理由は、11月15日（金）に公表される7～9月期のGDP統計（一次速報値）で、足元の個人消費の底堅さや実質家計所得（雇用者報酬）の増加を確認することが、日銀の追加利上げの前提になるという見立てである（詳しくは研究員コラムをご参照ください）。筆者は、今回の植田総裁の記者会見を受けて、来年1月の追加利上げの可能性が高まったとみている。すなわち、植田総裁は記者から「利上げを判断する上で重視する指標」について聞かれ、「賃金上昇が秋以降続くか、最低賃金引き上げの影響が出てくるか、引き続き（賃上げの）サービス価格への転嫁が続くかどうかだ。来年の春季労使交渉に向けての動き、消費の今後の姿にも強い関心を持っている。」と答えている。この発言で注目すべきは、「来年の春季労使交渉に向けての動き」である。これが少し見えてくるのは、おそらく年末から年明けにかけてではないだろうか。米国景気がソフトランディングに向かい、金融市場が安定していることが大前提とはなるが、日銀が2025年1月23日～24日の決定会合で追加利上げを決めるというのが、現時点で想定される最も早いタイミングでの政策変更だと予想される。

執筆者紹介



北田 英治（きただ えいじ）

浜銀総合研究所 調査部 特任研究員

マクロ経済・金融マーケットを中心とする調査業務を担当。

各種レポートの作成や講演活動などに携わる。

F Mヨコハマの朝の番組「ちょうどいいラジオ」の経済コーナーに毎週レギュラー出演中。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。