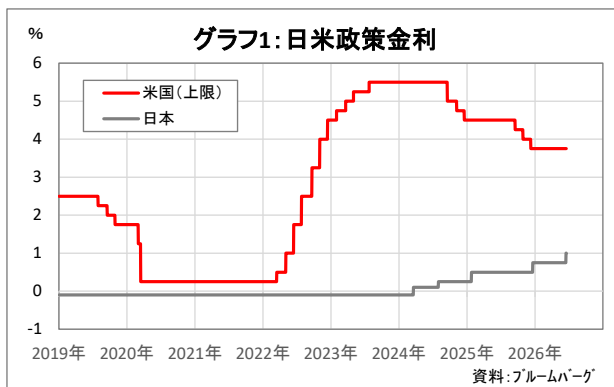


## 日米金融政策決定会合は予想通りの結果に

### 1. 日本は利上げ、米国は据え置き

今週、日本と米国の金融政策決定会合が開催され、市場の予想通り日本銀行は火曜に利上げ、米国は水曜（日本時間木曜早朝）に据え置きをそれぞれ発表しました。日本の政策金利は1%と31年ぶりの水準となります。米国は昨年12月に政策金利上限を3.75%に下げた後、4会合連続の据え置きです。

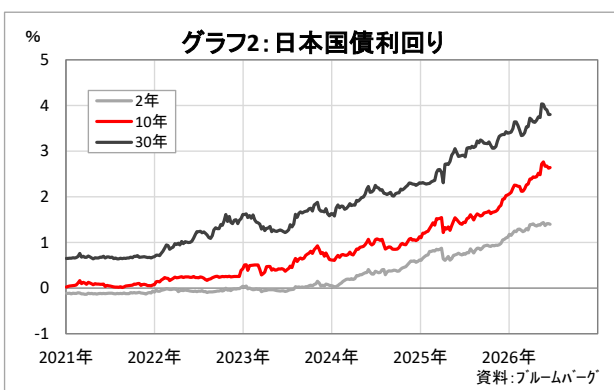
日本は新たに加わった浅田委員が据え置きを主張し反対、米国は全会一致でした。先物市場では日本は年内の追加利上げを8割程度、米国は0.25%の利上げを1.5回程度織り込んでいます。



### 2. 日本銀行は総裁欠席も副総裁が無難にこなす

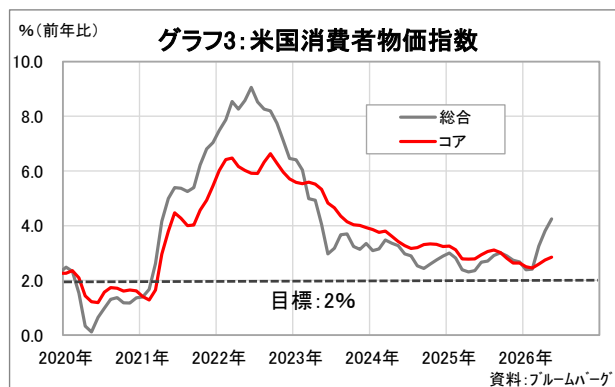
決定会合直前に植田総裁が入院したことに伴い、書面で意見を提出したうえで欠席と異例の会合となりました。今回の利上げは確実視されており、市場の焦点は今後の金融政策運営についての言及でした。声明文では「引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整」という文言は維持されましたが、前回の「現在の実質金利がきわめて低い水準にあることを踏まえると」は「現在の金融環境が緩和的であることを踏まえると」に変更されました。記者会見で内田副総裁は「説明の仕方を変えただけ」としましたが、利上げを進めるなかで不確実性の高い自然利子率の議論を避け、より広範な「金融環境」を重視したいということでしょう。

事前に報道された通り、長期国債買い入れ減額は来年1~3月期まで継続し、4月以降は月間2兆円で維持することが決定されました。昨秋の高市政権発足後、長期金利の上昇が加速しています。首相は利上げに否定的との見方が根強く「日本銀行が後手に回っている（利上げを逡巡している）」ことが金利を押し上げているという見方もあります。利上げとともに買い入れ減額を打ち止めとし、長期金利上昇の抑制を図ったのかもしれませんが、一部ではベッセント米国財務長官が日本の長期金利上昇が米国に波及することを懸念し、来日した際に利上げを推奨したという観測も流れています。



### 3. 米国では新議長の改革がキックオフ

米国は政策金利の据え置きが確実視されており、焦点は初登場となるウォーシュ新議長の動向でした。あからさまな利下げ要求を前議長に続けてきたトランプ大統領に指名されたため、上院公聴会でも「操り人形ではないか」といった厳しい質問が繰り返されました。そのような見方を一掃しようとしたのでしょうか、「5年以上目標の2%を上回った状態が続いている」と述べ「物価の安定」が重要と強調しました。



リーダーシップ交代時はこれまでの慣行を見直すよい時期として、①コミュニケーション、②資産残高、③データソース、④生産性と雇用（AIの影響等）、⑤インフレの枠組み、についてそれぞれ部会を立ち上げ、年末をめどに結論を出すとしてきました。ただし記者の質問に対し「部会で検討するため予見を与えたくない」とかわす場面が何度かみられ「先送り」したとの印象は拭えません。うがった見方をすれば、よほどのことがない限り11月の中間選挙までは利上げに動きたくないということかもしれません。

ウォーシュ新議長はかねてより金融当局者の情報発信は限定的にすべきと発言しています。今回の声明文も前回の半分以下の分量となり、「今後の指針（フォワードガイダンス）」も削除されました。市場の関心が高い政策金利予測に同議長は参加しませんでした。ただし議長を除く参加者18名の予測は公表され、年末まで3回の利上げが1名、2回が5名、1回が3名、据え置きが8名、1回の利下げが1名と、中央値が1回の利下げであった前回と大きく変化し利上げに傾いています。ウォーシュ議長は記者会見で「市場はデータ等に反応するものだ。われわれは市場の価格形成を参考にする。市場が金融当局者の発言に左右されると市場の効率性が低下する」と発言しました。正論ではありますが、例えば市場と金融当局者の認識に乖離があり、市場の予測と大きく異なった政策決定がなされた場合には市場が大混乱する懸念が残ります。グローバル化、IT技術の普及等から市場は巨大化しており、市場の急変が实体经济に影響を及ぼすことも否定はできません。「コミュニケーション」部会がどのような方針を打ち出すのか注目したいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年4月以降のレポート

- 4月 1日号 3月の市場動向と4月の注目点
- 4月 6日号 2025年度の金融市場
- 4月 8日号 2025年度第4四半期の市場動向と今後の注目点
- 4月 23日号 イラン攻撃後の金融市場 その3
- 4月 30日号 日米当局は予想通り政策金利を据え置き、今後の判断は困難に
- 5月 1日号 4月の市場動向と5月の注目点
- 5月 15日号 AI、テクノロジー関連が日米株価を押し上げ
- 5月 22日号 長期金利上昇の背景
- 6月 1日号 5月の市場動向と6月の注目点

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者  
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号  
電話 03 - 4223 - 3145

- \*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。
- \*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。
- \*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。