



投資環境

2025年5月2日

日銀、2 会合連続で政策金利据え置き

— 今回の会合のポイント —

- ✓ 2 会合連続で政策金利据え置き
- ✓ 通商政策や海外の経済・物価動向をめぐる不確実性高い
- ✓ 2025 年度、2026 年度の物価見通しを下方修正
- ✓ 2%の物価安定目標達成は後ずれ
- ✓ 各国の通商政策等の影響などから、成長率も下方修正
- ✓ ただ、利上げを続ける方針は維持
- ✓ 市場の早期利上げ観測は一段と後退

▣ 事前の予想どおり政策金利据え置き

日銀は 4 月 30、5 月 1 日に開いた金融政策決定会合で、事前の予想どおり政策金利である無担保コール翌日物レートを 0.50% で据え置きました。据え置きは 2 会合連続となります。

会合後の記者会見での植田総裁の主な発言は以下のとおりです。

- 各国の通商政策の展開やその影響を受けた海外の経済・物価動向をめぐる不確実性は極めて高い。
- 海外経済の減速や企業収益の減少、不確実性の高まりによる支出の先送りなどの経路を通じて、経済の下押しに作用する。
- 物価については成長ペースの鈍化を通じて、押し下げ方向に作用する。
- 見通しについては、ある程度交渉の進展があると織り込んでいるが、それでも無視できないレベルの関税が残ることを前提にしている。
- 物価見通しは下方修正にはなったが、見通し期間内に（一時的な変動を除いた）基調的な物価が 2% に大体到達する見通しが維持されていることから、利上げを続ける方針を維持した。
- 基調的な物価が 2% に到達する時期は後ずれするが、利上げ時期は必ずしも後ずれするわけではない。
- 基調的物価の上昇率が伸び悩んでいる時に、無理に利上げすることは考えていない。
- 今回、関税政策による将来の経済への影響を考えて見通しを変えたため、オントラック（見通し通り）かどうかは今後のデータを見ないと分からない。

▣ 2025 年度、2026 年度の物価上昇率を引き下げ、成長率見通しも下方修正

合わせて公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年度比上昇率の見通しは、2025 年度が 2.2%、2026 年度が 1.7% と、前回 1 月の見通しからそれぞれ 0.2 ポイント、0.3 ポイント下方修正されました（図表 1）。

これまで物価上昇率を押し上げてきた既往の輸入物価上昇や、このところの米などの食料品価格上昇の影響は減衰していくと考えられるとしています。また、消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）の前年比も、成長ペース鈍化などの影響も加わり、いったん 2% を下回ると見込んでいます。

成長率の見通しは、各国の通商政策等の影響を受けて、海外経済が減速し、国内企業の収益なども下押しされることなどから、2025 年度が 0.5%、2026 年度が 0.7% となり、前回からそれぞれ 0.6 ポイント、0.3 ポイント下方修正されました。



他方、金融政策運営については、経済・物価の見通しが実現していくとすれば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになる、利上げスタンスは維持されました。

図表1. 日銀政策委員の大勢見通し（2025年4月）

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)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品、IPI※)
2024年度	+0.7 ~ +0.7 <+0.7>	+2.7	+2.3
1月時点の見通し	+0.4 ~ +0.6 <+0.5>	+2.6 ~ +2.8 <+2.7>	+2.1 ~ +2.3 <+2.2>
2025年度	+0.4 ~ +0.6 <+0.5>	+2.0 ~ +2.3 <+2.2>	+2.2 ~ +2.4 <+2.3>
1月時点の見通し	+0.9 ~ +1.1 <+1.1>	+2.2 ~ +2.6 <+2.4>	+2.0 ~ +2.3 <+2.1>
2026年度	+0.6 ~ +0.8 <+0.7>	+1.6 ~ +1.8 <+1.7>	+1.7 ~ +2.0 <+1.8>
1月時点の見通し	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.1 <+2.0>	+1.9 ~ +2.2 <+2.1>
2027年度	+0.8 ~ +1.0 <+1.0>	+1.8 ~ +2.0 <+1.9>	+1.9 ~ +2.1 <+2.0>

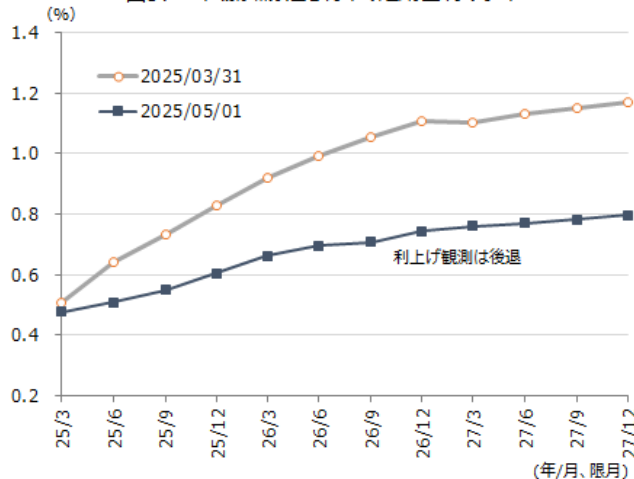
(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成

□ 早期利上げ観測は一段と後退

トランプ米政権の関税政策への警戒が広がる中、今回、物価見通しが下方修正されたことから、日銀の早期の利上げ観測が一段と後退する格好になりました。1日の金融市場では、政策金利の影響を受けやすい2年債利回りは、前日から0.045%低下、長期金利も0.040%と大きく低下しました。ドル円についても、143円前後から144円台まで上昇する動きになりました。

今年度の利上げについての市場の織り込みは、3月に2回程度まで上昇しましたが、足元では0もしくは1回の織り込みです(図表2)。しばらくは、通商政策の進展、影響を見極めながら慎重に利上げ時期を探っていくことになりそうです。

図表2. 市場が織り込む将来の短期金利の水準



(参考) 将来の短期金利の水準と長期金利



(ストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031 東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。