



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第65回「日銀金融政策決定会合と市場動向」

日本銀行の金融政策決定会合が4月30日～5月1日にかけて開催され、政策金利は0.50%に据え置かれました。会合の決定を受け、為替市場や株式市場は大きく動きました。今週は日銀金融政策決定会合についてお伝えします。

～日銀金融政策決定会合～

「金融政策決定会合」は、日本銀行が金融政策の方向性や政策金利の上げ下げなど金融政策を討議・決定する会合で、年8回、2日間にわたって開催されます。4月の会合は、先月30日から今月1日まで開催されました。参加メンバーは9名の政策委員（総裁、副総裁2名、審議委員6名で構成されています。）です。今回の会合では、年4回公表される、「展望リポート」（正式名称：経済・物価情勢の展望）が発表されました。この「展望リポート」では、実質GDP（国内総生産）成長率と消費者物価上昇率の予測値を盛り込んだ日銀の金融政策の考え方が整理されており、今後の金融政策を考える上でのヒントとなる資料です。展望リポートは1、4、7、10月に開催される金融政策決定会合の終了後に発表されます。

～価格展望リポート（4月）～

今回の「展望リポート」に添付されている政策委員の見通しを見てみましょう。裏面、表1をご覧ください。まず、経済成長率については、今年度（2025年度）の見通しは+0.5%、来年度（2026年度）が+0.7%となっています。前回1月の見通しより、2025年度で▲0.6%ポイント（▲はマイナス）、2026年度で▲0.3%ポイントの下方修正となりました。このような予測となったのは、「各国の通商政策等（米国の関税政策等）の影響を受けて海外経済が減速し、わが国企業の収益なども下押しされ成長ペースが鈍化する」と考えられるためです。その後2027年度には「海外経済が緩やかな成長経路に戻り我が国の成長率を高める」ため、+1.0%の成長予測となっています。一方、物価上昇率については2025年度が+2.2%、2026年度が1.7%と予測しています。1月の見通しと比べて2025年度で▲0.2%ポイント、2026年度で▲0.3%ポイントの下方修正となりました。このように下方修正されたのは、直近の輸入品物価や食料品物価の上昇が収束していくことや経済成長ペースの鈍化などの影響で伸び悩むと想定したからです。その後、2027年度は経済成長の回復から物価上昇率は徐々に上昇し、1.9%となると見込んでいます。（2027年度の実質GDP、消費者物価上昇率の見通しは今回初めて公表）これらの予測をもとに、日銀は政策金利の誘導目標を0.5%程度に据え置くことにしました。今回の決定はトランプ政権による関税政策の不確実性が高まっており、その影響を見極めていくとの日銀の慎重姿勢が表れたものだと思います。

～市場動向への影響～

今回の決定で、市場参加者は日銀の政策金利引き上げにはしばらく時間がかかる可能性を確認しました。直前まで日銀の金利引き上げ姿勢を予想し、円買いポジションを膨らませていた投資家にとっては当てが外れた格好となり、円は売られドルが買われる展開となりました。4月30日の東京の為替市場では、1ドル＝142.79円の円高でしたが、5月2日には1ドル＝145.13円と一気にドル高円安となりました。（裏面グラフ1参照）さらに円安になったことを受けて、株式市場では外需銘柄が買われる一方、金利上昇による利ザヤ拡大が見込めない銀行業や円安による仕入れコスト上昇を嫌気して小売業などの内需銘柄が売られる展開となっています。

～中・長期目線での投資～

金融市場では短期間の売買によって収益を得ようとする投資家が、今回のようにイベント（日銀金融政策決定会合の開催）に合わせて、為替や株式を大量に売買する場合がありますが、思惑が外れれば反対売買を行うことになり、為替市場や株式市場は乱高下します。これらの動きに翻弄されると投資が嫌になると思いますが、このような時こそ少し長い目線で投資をすることが必要です。

今週は5月6～7日にかけてFOMC（米連邦公開市場委員会）が開催されます。このイベントに向けて、米国の株式市場や為替市場では波乱含みの展開となっていますが、今は目先の動きに一喜一憂することなく中・長期目線での投資を行う時期であると考えます。

(5/6記)

表1
経済・物価情勢の展望(2025年4月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2025年度	+0.5% (+1.1%)	+2.2% (+2.4%)
2026年度	+0.7% (+1.0%)	+1.7% (+2.0%)
2027年度	+1.0%	+1.9%

()は1月時点の見通し

5月1日公表 日本銀行 経済・物価情勢の展望(2025年4月)より抜粋

グラフ1

