



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第90回「米国FOMCと日銀金融政策決定会合」

先週のウィークリーレターでは、10/28～29にかけて開催されたFOMCの決定事項や今後の政策金利の見通しなどについてお伝えしました。今週は、同時期の10/29～30にかけて開催された日本銀行金融政策決定会合の決定事項や「経済・物価情勢の展望」の内容を確認し、今後の政策金利や市場動向の見通しなどについてお伝えします。

～日本銀行 金融政策決定会合 2025年10月～

今回の金融政策決定会合では、政策金利の水準は0.5%に据え置かれました。今年1月に政策金利を引き上げて以来、6会合連続の据え置きとなりました。

同時に発表された「経済・物価情勢の展望（2025年10月）」（前回7月に発表）では、2025～2027年度の政策委員の大勢見通しが発表になっています。この見通しを確認しましょう。裏面表1をご覧ください。まず実質GDP成長率の見通しですが、2025年度が+0.7%成長（前回比0.1%上方修正）、2026年度が+0.7%成長（前回比変わらず）、2027年度が+1.0%成長（前回比変わらず）となっています。今年度の経済見通しを前回から引き上げたのは、米国の関税政策の影響が想定したほど企業収益を悪化させていないためです。来年度以降の見通しは前回と変えてはいませんが、26年度は米国の関税政策の悪影響が徐々に顕在化し、海外経済が減速することでわが国の企業収益も下押しされる一方、緩和的な金融環境により経済成長ペースは下支えられて、25年度から横ばいとなると想定しています。27年度は関税の悪影響が一巡し、海外経済が緩やかな成長路線に回復するとともに、わが国経済も成長率を高めていくと見通しています。

物価上昇率（除く生鮮食品）の見通しですが、25年度が+2.7%、26年度が+1.8%、27年度が+2.0%としており、全ての年度見通しを前回と変えていません。今年度以降の推移については、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続く状況下で、コメなどの食料品価格上昇の影響から足元の物価上昇率は3%程度となっていますが、今後は食料品価格上昇の影響は減衰し、来年度前半にかけて2%を割り込む水準まで低下すると予想しています。その後は、賃金と物価が緩やかに上昇していくメカニズムによって成長率が高まるとともに物価上昇率も目標とする2%程度で推移すると予想しています。

このような見通しの中で、日銀は今後の注意すべきリスクとして、米国による関税政策が内外経済や物価に及ぼす影響の不確実性が依然高いこと、世界の分断による供給網の再構築に伴うコスト上昇や地政学リスクの増大による物価上昇、為替相場の円安進行による物価上昇などを挙げています。

これら経済・物価の見通しや想定するリスクなどを点検し、経済・物価の状況が見通しを実現していく段階に応じて、日銀は金融緩和の度合いを調整していくとの方針を示しています。

～日銀金融政策の行方と市場動向～

今後、政策金利がいつ引き上げられるかに注目が集まっています。金融政策決定会合後の記者会見で植田総裁は、「来年の春闘での賃上げの感触を見るため、賃上げ交渉がどの程度で始まるのかという情報を集めたい」と述べました。労働団体の「連合」からは既に5%以上の賃上げを求める基本構想が出されており、現在、経営側が賃上げ方針の検討段階にある状況です。経営側の方針が12月上旬までに発表されれば、その内容次第で次回12月18～19日の金融政策決定会合で利上げの可能性があると思います。政策金利の引き上げとなれば、一時的に為替市場で円高ドル安となり、株式市場で輸出企業の業績懸念から株価が下落することが考えられます。ただ、引き上げ後の政策金利は0.75%と低水準であるため、急激な円高や株価下落が起こるとは想定していません。経済成長による循環的なインフレ経済への転換を図る高市政権の経済政策に整合的であるために、日銀は政府との意思疎通を図りながら政策金利の引き上げを慎重に行っていくと考えます。

表1
政策委員の大勢見通し(10月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2025年度	+0.7% (+0.1%)	+2.7% (0.0%)
2026年度	+0.7% (0.0%)	+1.8% (0.0%)
2027年度	+1.0% (0.0%)	+2.0% (0.0%)

記載された数値は政策委員見通しの中央値、()は7月時点からの変化幅

10月30日公表 日本銀行 経済・物価情勢の展望(2025年10月)より抜粋

(西村証券 作成)