

日銀の政策判断には多くの時間が必要

2025年6月19日

調査部 特任研究員 北田 英治

日銀は政策金利の据え置きと、2026年4月以降の国債買入れの減額幅圧縮を決定

日本銀行（以下、日銀）は6月16日～17日の金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標を0.5%程度に据え置くことを決定した。また、国債買入れの減額ペースを2026年4月から緩やかにする方針も決めた。四半期ごとの減額幅を現状の4,000億円から26年4月以降は2,000億円に圧縮する。その結果、減額開始前の24年7月に月5.7兆円だった日銀の国債買入れ額は、27年1～3月に月2.1兆円となる見通しである¹。26年4月以降、国債購入の減額幅を半分に圧縮する理由について、日銀の植田総裁は会合後の記者会見で「あまりに早めに減額を進めて金利が異常な変動率を示し経済にマイナスの影響を与えないよう配慮した」²と説明している。

植田総裁は先行きの不確実性が極めて高いことを強調

日銀は今回の会合で、26年4月以降、ペースは緩やかになりながらも国債買入れの減額を続けることを決定し、金融正常化の路線を堅持することが示された。ただ、先行きの利上げについては、依然として視界不良である。

今回の植田総裁の記者会見からは、日銀の政策判断には多くの時間が必要であることが示唆された。すなわち、植田総裁は「前回会合時点から国内の経済・物価を巡る大きな構図に変化はない。物価を巡って上下双方向のリスクがある。現時点では各国の通商政策の今後の展開やその影響を巡る不確実性が極めて高いことを踏まえると、経済・物価ともに下振れリスクの方が大きい。」との警戒感を示した。さらに、「(日米の) 通商政策がどこかの内容で落ち着いたとしても、経済にどういう影響を及ぼしていくかということについての不確実性も極めて高い」と強調している。その上で、先行きの利上げ判断については、「近い将来の利上げ判断確率については申し上げられないが、ハードデータが今後どうなっていくかをみたい」、「様々なデータや情報の総合判断として利上げ確率が決まってくる」と述べ、日本経済が底堅いことをハードデータなどで十分に確認した上で、利上げを行う方針であることを示唆した。

¹ 日銀は2026年6月の決定会合において新たな減額計画の中間評価を実施し、27年4月以降の国債買入れの方針について検討した上で、その結果を公表する予定である。

² 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2025年6月18日朝刊に掲載された「日銀総裁 会見要旨」を参考にした。

日銀の年内利上げはかなり難しい状況か

このような植田総裁の発言を踏まえれば、日銀の年内利上げは、かなり難しくなったと考えられる。仮に米トランプ関税による日本経済への影響が比較的軽微だったとして、それが確認できる最初のハードデータは、11月17日に内閣府から公表される「2025年7～9月期のGDP統計（1次速報）」となろう（図表1）。また企業収益や賃金への影響を判断するには、12月に支給される今年の冬のボーナスの状況や、年明け後に徐々に明らかとなる26年の春闘の状況を確認する必要もある。今後のトランプ関税の動向次第であるが、上記の点を踏まえると、日銀が26年1月下旬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利上げではないだろうか。もちろん、より多くのハードデータを確認するのであれば、26年2月16日に公表される「2025年10～12月期のGDP統計（1次速報）」を見てから判断するという選択肢も考えられる。

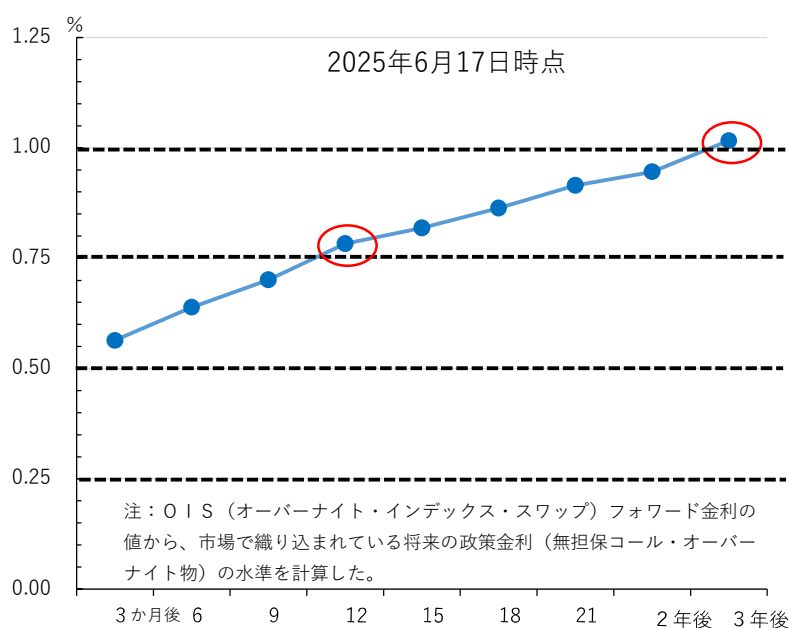
なお、将来の政策金利（無担保コールレート、オーバーナイト物）の予想を反映するオーバーナイト・インデックス・スワップ（OIS）金利をみると、市場は1年以内に0.25%の追加利上げが行われることを織り込んでいる（図表2）。

図表1 日銀の政策決定会合と主要な経済指標などの日程

		金融政策決定会合	経済指標の発表など
2025年	10月		1日：日銀短観（2025年9月調査）
		29日～30日	
	11月		17日：25年7～9月期のGDP統計
	12月		民間企業で冬のボーナス支給
			1日：25年7～9月期の法人企業統計
			15日：日銀短観（2025年12月調査）
		18日～19日	
2026年	1月	下旬開催予定	
	2月		16日：25年10～12月期のGDP統計
	3月	中旬開催予定	中旬：2026年の春闘の集中回答
	4月		1日：日銀短観（2026年3月調査）
		下旬開催予定	

出所：各種資料より浜銀総研作成

図表2 O I S金利が示す日本の政策金利の予想水準



出所：Bloombergより浜銀総研作成

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「ちよーどいいラジオ」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。