

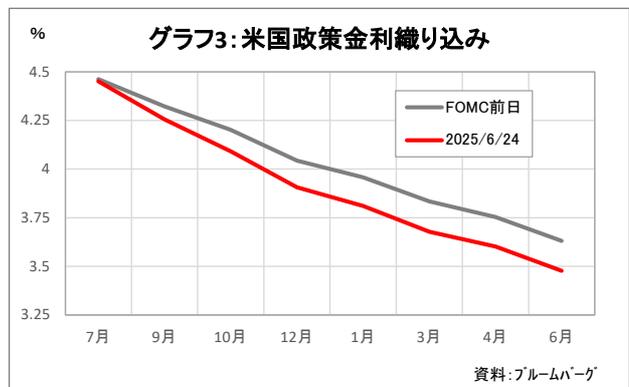
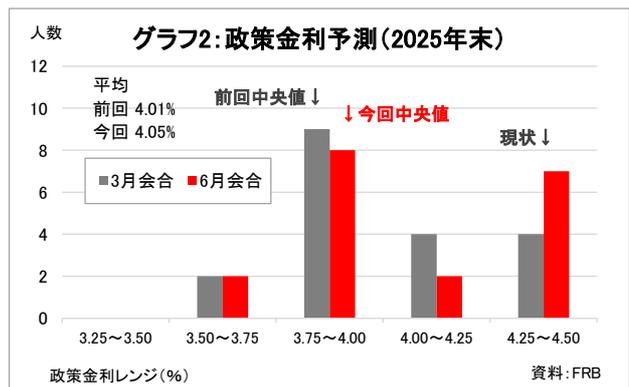
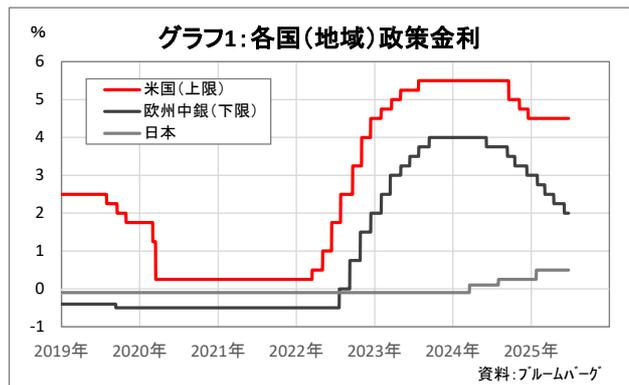
先週の各国金融政策決定会合

1. 米国は予想通り据え置き

米国は18日に市場の予想通り政策金利の据え置きを決定しました。昨年9月から3会合連続で利下げを行った後、年初から4会合連続の据え置きとなります。利下げを継続している欧州中銀とは対照的な政策運営と言えます。米国ではトランプ政権の急激な関税引き上げにより物価上昇懸念が高まる一方、欧州では関税の影響が景気抑制的に働くことが背景とみられます。

同時に発表された参加者19名の政策金利見通しに注目が集まりました。今年末の中央値は前回3月会合と同様に0.25%の利下げを2回、ただし年末まで現行での据え置きを予測する参加者が4名から7名に増えました。「2回利下げ組」はパウエル議長等執行部が中心とみられますが、記者会見で同議長は関税等の影響について不確実性が高いことを強調しました。今年末のインフレ予測については前回の2.7%から3.0%へ引き上げられており、記者会見で議長は「モノの価格が徐々に上がり始めており夏にかけて上昇が続くと思われる」と発言しています。トランプ大統領からあからさまな大幅利下げ要求が続くなか「不確実性」を理由に利下げ回数予測の縮小を避けたのかもしれませんが。

会合後、参加者の一部から次回7月にも利下げ再開可能とする発言が続きました。これまでの議論をリードしてきたとも思えるウォラー理事が先週末にメディアのインタビューで「関税の影響は一時的で7月にも利下げが可能となるかもしれない」と発言、また23日にはタカ派とされてきたボウマン副議長が「インフレ率が抑制されれば7月会合での利下げを支持」と発言しました。いずれもトランプ大統領が指名した人物です。先物市場では24日時点で9月会合までの0.25%の利下げをほぼ織り込み、4回の会合が予定される年末まで2.4回程度に拡大しました。もっともパウエル議長は24日に行われた下院公聴会で当面は関税の影響を見極めたいとして、7月会合での据え置きを強く示唆しました。



2. 日本も予想通り据え置き

米国に先立ち日本銀行は 17 日に市場の予想通り政策金利を現行の 0.5%で据え置くことを決定しました。昨年 3 月にマイナス金利を解除、7 月にはゼロ金利を解除し誘導目標を 0.25%に引き上げ、そして今年の 1 月に 0.5%とした後、4 会合連続の据え置きとなります。経済、物価に対する判断も前回 5 月 1 日の展望レポートにおける評価を維持し、植田総裁の会見からもサプライズはほとんどみられませんでした。

月間の国債買い入れについては来年 1~3 月期まで現行通り四半期ごとに 4000 億円ずつ減額、来年 4~6 月期からは 2000 億円に縮小することを決定しました。ただし日本銀行は金融政策運営において金利を手段としており、国債買い入れ減額ペースの縮小は金融緩和を意味するものではありません。先物市場では年末までに 0.25%の利上げを 5 割程度織り込んでいます。

3. 英国は据え置き、スイスと北欧の 2 中銀は利下げを決定

英国中銀は 19 日に市場の予想通り政策金利を 4.25%で据え置きました。9 名の委員のうち 3 名が 0.25%の利下げを主張し反対票を投じました。今後の利下げについてはインフレ率次第としながらも、中東情勢等によるエネルギー価格上昇に対する警戒感を示しました。先物市場では年末までに 0.25%の利下げを 2 回ほど織り込んでいます。

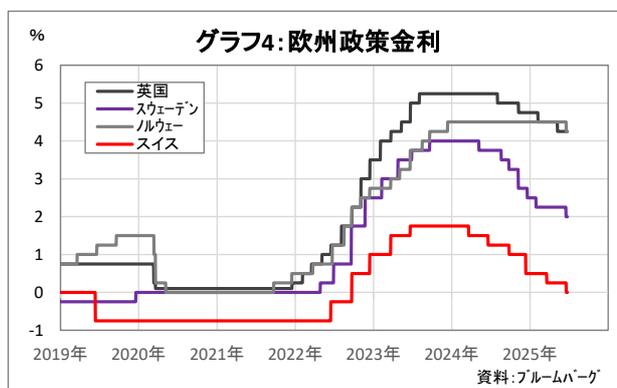
スイス中銀は 19 日に政策金利を 0.25%から 0%へ引き下げました。市場の大半が 0.25%の利下げを予想、一部では 0.5%引き下げマイナス金利とする見方もありました。スイスフランの上昇等によるインフレ圧力の低下を利下げの理由としています。シュレーゲル総裁はマイナス金利導入には望ましくない副作用があるとしましたが、先物市場では年末までに-0.25%までの利下げを 5 割程度織り込んでいます。

スウェーデン中銀は 18 日に市場の予想通り政策金利を 2.25%から 2.0%へ 0.25%引き下げました。成長率見通しを下方修正し経済の回復が想定よりも遅れていることを利下げの背景としました。市場では年末までの 0.25%利下げを 9 割程度織り込んでいます。

ノルウェー中銀は 19 日に政策金利を 4.5%から 4.25%へ 0.25%引き下げました。市場は据え置きを予想しておりサプライズとなりました。ノルウェーは 2023 年末に利上げを行った後、今回が初めての利下げとなります。インフレ率が予想を下回っていることを背景としており、年内の追加利下げも示唆しました。先物市場では年末までに 0.25%の利下げを 2 回ほど織り込んでいます。

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。

債券運用第一部シニアストラテジスト 菊池 宏



※ 2025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 3日号 トランプ大統領が事前予想を上回る「相互関税」を発表
- 4月 7日号 2024年度の金融市場
- 4月 9日号 2024年度第4四半期の市場動向と今後の注目点
- 4月 17日号 トランプ大統領の関税攻勢と金融市場
- 5月 1日号 4月の市場動向と5月の注目点
- 5月 12日号 グローバル化から新たな時代に ～金融市場を取り巻く環境の変化
- 5月 15日号 グローバル化から新たな時代に ～株価上昇は継続するだろうか...
- 5月 22日号 グローバル化から新たな時代に ～長期金利の低下基調は終了？
- 6月 2日号 5月の市場動向と6月の注目点
- 6月 5日号 グローバル化から新たな時代に ～ドル円為替は？
- 6月 11日号 欧州中銀の利下げ局面は終わりに近づく
- 6月 19日号 4月初からドル安が進行

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

一般社団法人日本投資顧問業協会会員
一般社団法人投資信託協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3134

- *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。