



マーケットレポート

情報提供資料  
2025年3月21日

日銀金融政策決定会合(3月18・19日)の注目点

政策金利を0.50%で据え置き 利上げ継続姿勢は変わらず

- 金融政策:無担保コールレート(オーバーナイト物)\*1の誘導目標を0.50%で据え置き
- 総裁会見:米トランプ政権による関税政策の影響は、4月会合を通じて精査する姿勢を示す
- 市場の反応:19日の国内金利は小動き、ドル円も概ね149円台での小動きの推移に

1. 国内景気・物価はオントラックの評価、米国の通商政策を注視するとその文言を追加

【金融政策決定会合、展望レポート、市場の反応など】

・金融政策:事前の市場予想通り、政策金利を0.5%で据え置き  
無担保コールレート(オーバーナイト物)の誘導目標を、現在の0.50%で据え置くことを全員一致で決定しました。

・フォワードガイダンス:緩やかに利上げを進める姿勢を維持  
会見で植田総裁が、実質金利が極めて低い水準にあることを踏まえ、経済・物価見通しが実現していくならば引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和度合いを調整していくとの従来方針を確認しました。

・景気・物価判断:景気、物価ともに判断を据え置き  
国内景気は、一部に弱めの動きが見られるものの、緩やかに回復しているとの判断が据え置かれたほか、海外経済も緩やかに成長しているとの判断が据え置かれました。

物価においても、展望レポートの見通し期間後半には物価安定目標と概ね整合的な水準で推移するとの見通しを維持しました。(展望レポートの見通し期間は24~26年度)

リスク要因では、各国の通商政策を通じた国内経済・物価を巡る不確実性は高く、十分に注視する必要があるとの文言が追加されました。

・市場の反応:株、債券、為替市場ともに概ね横ばい圏内の動きに  
19日の市場では、ドル円は概ね149円台での小動きの推移となったほか、株、債券市場も概ね横ばい圏内で推移しました。

図表1. 国内債券市場の年限別利回り

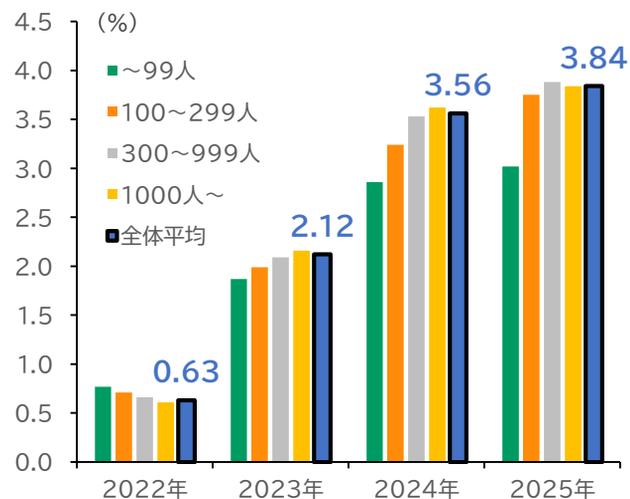


2. 米関税に関し次回展望レポートである程度消化できる可能性指摘 4月会合での評価に注目

植田総裁の記者会見における注目点

- ①足元の金利上昇に対する評価について  
足元の長期金利の動向に対する直接のコメントは控えた一方、現状は国債の追加買入を実施すべき水準ではないとの見解を示しました。また、短・中期の利回りは依然インフレ率などを下回る水準で推移するなど、金融環境は依然として緩和的であるとの認識を示しました。
- ②トランプ政権による関税政策に対する評価について  
足元、米国の関税政策の範囲が急速に広がっているほか、その決定スピードも上昇していることを背景に、国内経済・物価に与える影響についても不確実性が高まっているとの見方を示しました。一方、4月初旬には内容とその影響もある程度見えてくるとの見通しから、次回展望レポート(5月1日全文公表)までにある程度分析できている可能性があるとし、次回4月会合でその影響を精査する考えを示しました。
- ③基調的な物価上昇に対する評価について  
14日公表の連合の春闘第一回答集計にて、2025年のベースアップ率が前年比+3.84%と前年(同+3.56%)を上回る伸び率が見られたとし、賃金については“オントラックの中でもやや強め”との認識を示しました。一方、基調的な物価上昇率は依然目標の2%に達していないとし、引き続き緩和的な金融環境を維持する姿勢を示しました。
- 今会合では次の利上げ時期に関して新たな材料は提供されませんでした。ただ、トランプ関税の影響について次回4月会合である程度評価が進む可能性が示唆されたことから、6月或いは7月会合での利上げ観測が根強く残り、国内金利の先高観は維持されると予想します。

図表2. 春闘における組合規模別のベースアップ率



※本文、図中の\*については、最終ページの<補足>をご覧ください。

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

**〈補足〉**

\*1 無担保コールレート(オーバーナイト物):金融機関がコール市場にて、無担保で翌日に返済する取引における金利を示す。無担保コールレート翌日物とも表記される。

**〈当資料に関するご留意事項〉**

■当資料は、リそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、リそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。