

日銀の利上げと市場への影響

チーフ・ストラテジスト 神山 直樹

日銀(日本銀行)は、2025年12月18日から19日に開催した金融政策決定会合で、政策金利である無担保コールレート(オーバーナイト物)の誘導目標を0.25%ポイント引き上げ、0.75%程度にすることを決定しました。水準については金融市场の予想通りで驚きはありません。発表後の為替相場は、円高米ドル安気味でしたが、その後に開催された植田日銀総裁の記者会見で、政策金利1%までの上昇はありそうだが、その後の利上げについては示唆されなかったことで、会見後の米ドル(対円)はニューヨーク時間に円安米ドル高となりました。

植田日銀総裁は会見で新しいことを話したわけではなく、これまで通りの発言だったのですが、日本のインフレ継続に自信を持ち始めていた金融市场は、日銀の今後の利上げがインフレ率に追いつかない状態が続く、つまり実質金利が低下するとみて円を売る方向に反応したと考えられます。円安米ドル高は石油などの輸入物価上昇につながり、国内経済にはあまり良くないと思われ、今後、日銀はインフレ継続の可能性の高まりについて、市場との対話を少し修正することになるかもしれません。

さて、注目される米ドル(対円)について、為替市場は今後、引き締め気味の米国と緩和気味の日本との実質金利差の拡大を円安米ドル高要因と見始めていること、米FRB(連邦準備制度理事会)は新議長就任に向けて利下げ継続ペースがまだ明確にならないことなどから、しばらく米ドルの高止まりが続く可能性があります。今後、FRBは利下げ、日銀は利上げを続けるとみられることから、2026年は円高米ドル安を予想しますが、日銀が利上げペースを速める(例えば、

2026年1月にも追加利上げをする)など、金融政策のスタンスを変えない限り、緩やかなものとなりそうです。

日本の長期金利(10年国債利回り)は、日銀による利上げ直後に長期金利が26年ぶりに2%を超えたなどと報じられていますが、今回の利回り上昇は主に日銀が言及している賃金上昇の継続期待にあり、日銀の利上げペースに従って長期金利は引き続き緩やかに上昇するとみています。高市政権の財政放漫懸念が拡大しないように、政権が年度予算審議などを通じて「責任ある」財政政策をアピールすることに期待します。

日本株式市場は、インフレに伴い金利が上昇する場合、売上や利益も平均的にはインフレに伴い増えることから、金利は株価に中立であり、長期的に金利上昇は株価に影響しないと考えています。また、インフレ率よりも緩やかな金利上昇は経済に緩和的ですから、この段階で株式市場は金利上昇をあまり心配しないでしょう。また、日経平均株価はAI・半導体業界などの動向の影響を受けることからも、あまり金利水準を心配する必要はないとみています。

J-REIT市場は、日銀が利上げできるほどの賃上げに基づくインフレが期待できるのであれば、REITはインフレに応じて平均的に家賃を引き上げられるはずですので、長期的に金利上昇はJ-REIT価格に中立です。また短期金利が上昇しても、多くのREITは長期負債が中心であることから、政策金利上昇で短期金利が上昇したとしても、利払いの負担が増えるおそれは小さいと考えています。

[日本の政策金利・長期金利(10年国債利回り)の推移]
(2019年12月末～2025年12月19日)



*2024年3月18日までは日銀当座預金金利(一部にマイナス金利適用)、2024年3月19日以降は無担保コールレート翌日物(レンジの上限)信頼できると判断した情報に基づき、アモーヴァ・アセットマネジメントが作成 ※上記は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

[米ドル(対円)レートの推移]
(2019年12月末～2025年12月19日)



2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧説資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当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。投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)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、元金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。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。