

# 4月利上げ見送りを市場は好感へ

## 【メインシナリオ】

### ■市場との対話不足のため、利上げ見送り

- ・ 4月27－28日会合：据え置き
- ・ 展望レポート：物価見通しを上方修正（6月利上げの布石）
- ・ 市場：6月利上げを織り込み開始
- ・ 6月15－16日会合：利上げ実施へ

### ■背景

- ・ 地ならし不足（25年12月のような強いメッセージ無し）
- ・ 賃上げ・物価の持続性確認が必要（春闘の結果を確認）
- ・ 骨太の方針との整合性（6月に高市政権が発表予定）

### ■相場への影響（時間差）

- ・ 4月：円安・外需株優位
- ・ 5月：金融株へ資金シフト
- ・ 6月：銀行株本格上昇

# 4月利上げは市場が混乱、2024年7－8月の再現へ

## 【サプライズシナリオ】

### ■ 構造的なタカ派路線継続による利上げ実施

- ・ 4月27－28日会合：利上げ実施（市場との対話無き利上げ）
- ・ 市場：想定外の政策変更による混乱

### ■ 背景（発生条件）

- ・ インフレが想定以上に加速（中東情勢による価格引き上げが徐々に顕在化）
- ・ 円安進行への強い警戒
- ・ 金融政策の前倒し判断（日銀は上げられる時に上げたい）

### ■ 相場への影響

- ・ 円急騰（投機筋の円売りポジションはさほど溜まっていないが、まずはショートカバーで4－5円円高）
- ・ 株式市場：一時的に混乱（2024年8月の急落の再現）
- ・ グロース株下落（利上げは逆風）
- ・ 銀行株は急騰（保険など金融関連銘柄も上がるが、まずは銀行株）

# 【参考】日銀メッセージは「地ならし」不足

3文書の比較：タカ派/ハト派判定、利上げ確度、不透明要因、コアメッセージ

1月23日 総裁会見

据え置き

タカ派/ハト派

ややタカ派

利上げ確度

高寄りの中

不透明要因

円安波及

コアメッセージ

- 見通し実現なら利上げ
- 準備完了

3月19日 総裁会見

据え置き

タカ派/ハト派

中立～ややハト派

利上げ確度

中

不透明要因

中東・原油

コアメッセージ

- 中東情勢・原油価格を見極め
- 一時停止

4月13日 信託大会

正常化は継続？

タカ派/ハト派

ややハト派

利上げ確度

低寄りの中

不透明要因

地政学リスク

コアメッセージ

- 正常化方針は継続も「確度やリスクを点検」
- 様子見継続

🔗 **総括**：中長期の正常化シナリオ（構造的なタカ派）は維持するも、早期の利上げ（4月27-28日会合）は見送りか

3月に慎重化した<sup>1</sup>が、4月はややハト派方向。追加利上げに前向きな姿勢は維持するも、確度が無い状態の為、様子見姿勢は継続。

📌 **※25年12月会合前の名古屋講演では「利上げの是非を判断」と示唆したが、今回はノーシグナルの為、市場は「利上げ見送りの地ならし」と理解**