



# 日銀6月利上げは、ほぼ既定路線

○政治面の制約後退、総裁発言のややタカ派化、政策委員の**正常化志向**が重なり、6月会合での利上げ公算は高まっている

焦点は、利上げの有無そのものよりも、利上げ後に**追加引き締め余地をどこまで示すか**に移りつつある。

## 01 POLITICAL CONSTRAINTS

### 政治的な障害は後退

政治サイドから日銀の正常化に対する**明確な反対シグナルは目立たず**、政策判断を縛る政治要因は相対的に小さくなっている。

## 02 GOVERNOR'S RHETORIC

### 植田総裁はややタカ派シフト

6月3日「きさらぎ会」講演で物価の上振れリスクが**「より大きく、より早く」**表れる可能性に言及。必要に応じ利上げの是非を議論する姿勢を示し、市場では6月会合への地ならしとの受け止めが広がった。

## 03 BOARD MEMBERS

### 政策委員も正常化志向が優勢

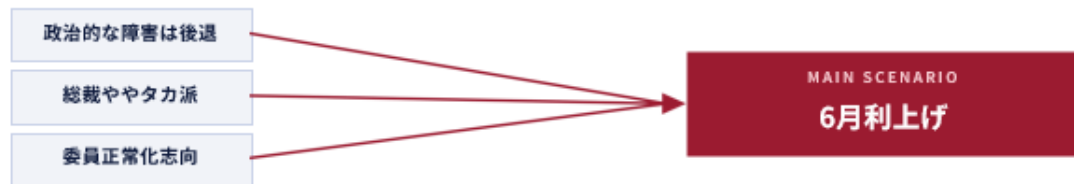
政策委員の間でも**早期利上げ・正常化を容認する発言が増加**。委員会全体として慎重据え置き一辺倒ではなくなっており、外部分析でも審議委員サイドの正常化志向の強まりが指摘されている。

## CONCLUSION / 結論

### 6月利上げは有力シナリオ

残る論点は、利上げ実施そのものよりも、**追加利上げ余地をどこまで示すか**にある。

## FRAMEWORK / 3要因の収束





# 本当の争点は年内追加利上げ

- 焦点は9月か12月か
- 判断材料は、物価・賃金・為替・実質金利の4点に集約される

6月利上げが既定路線化するなか、市場の関心は**次の一手のタイミング**へ。ターミナルレート1.5%を視野に、9月・12月の判断材料を整理する。

SCENARIO A / 早期シナリオ

## 9月 追加利上げ

PROBABILITY  
物価・賃金次第で有力

物価上振れ圧力や円安圧力が残存し、賃金の強さも確認されれば、日銀は**早めの追加利上げ**に動きやすい。年内2回目の利上げを9月会で前倒し的に決断する展開。

SCENARIO B / 慎重シナリオ

## 12月 追加利上げ

PROBABILITY  
持続性確認後に有力

景気や海外要因を見極めつつ、物価・賃金の持続性を**もう一段確認**したうえで追加利上げに進む展開。年末に向けて慎重に正常化ペースを刻む。

KEY DRIVERS / 利上げ継続を支える 4 材料

01 物価  
コメ・食品・サービス価格の**継続的な上昇**

02 賃金  
26年春闘も**3年連続で5%超**の賃上げ

03 為替  
介入後も**円安圧力が継続**

04 実質金利  
名目金利 - インフレ率 = マイナス

CONCLUSION / 結論

### 追加利上げの時期は9月と12月が有力候補

分かれ目は 物価と賃金の持続性、そして 円安圧力の残り方



# 30年ぶりの「金利のある世界」

## ○ 金利上昇は、預金・住宅ローン・家計の資産配分に変化をもたらす

ゼロ金利・マイナス金利時代の常識は終わりつつある。家計と企業は**資金配分の再設計**を迫られる局面に入った。

### 01 DEPOSIT RATES



#### 預金金利の上昇

普通預金・定期預金の利回り改善により、現預金の魅力はわずかに回復。ただし、インフレを踏まえると**実質的な資産防衛力はなお限定的**。

### 02 MORTGAGE RATES



#### 住宅ローン金利の上昇

変動金利の見直しや**固定化ニーズが高まり**、借入家計には**返済負担増への備え**が求められる。住宅取得層の判断軸にも影響。

### 03 ASSET ALLOCATION



#### 家計の資産配分変化

現預金偏重の見直しが進み、**債券・個人向け国債・分散投資商品**への関心が高まりやすい。長期の運用スタンスが問われる局面に。

TRIGGER / 起点

金利の上昇

CONCLUSION / 結論

「金利のある世界」では、**家計も企業も資金配分の再設計が必要になる**  
預金 / 住宅ローン / 資産配分 — 30年続いた前提の見直しが、生活と経営の判断軸そのものを変えていく。