日本

日銀金融政策決定会合（2025年12月18-19日）

政策金利0.75%へ引き上げ、中立金利の追加情報はなし

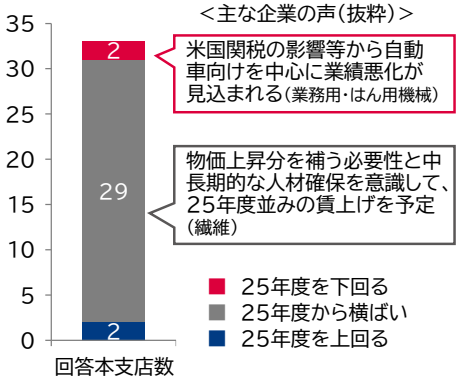
政策・経済センター
田中康就・田中嵩大・山本道也
03-6858-2717

1 金融政策決定会合・植田総裁記者会見の主な内容

決定内容	• 短期金利（無担保コールレート オーバーナイト物）の誘導目標を**0.75%程度**に引き上げ
背景	• 見通し期間（25~27年度）の後半には、基調的な物価上昇率が2%程度で推移するという、見通し実現の確度は高まっている • 企業の積極的な賃金設定行動から、来年も今年に続き、**しっかりとした賃上げが実施**される見込み • 米国経済・通商政策の不確実性は残るものの低下している • 賃金上昇の販売価格への転嫁が続き、基調的な物価上昇力は緩やかに上昇
今後の方向性	• 実質金利は大幅なマイナスの状況が続くことから、緩和的な金融環境は維持 • 見通しが実現するならば、経済・物価情勢の改善に応じて、引き続き追加の利上げを実施（毎回会合で適切に判断） • **中立金利の推計には相当なバラつきがあることから前もって特定は難しいが、推計値の下限までにはまだ少し距離がある** • 最近の円安が今後の基調的物価を押し上げる影響には委員から言及があった

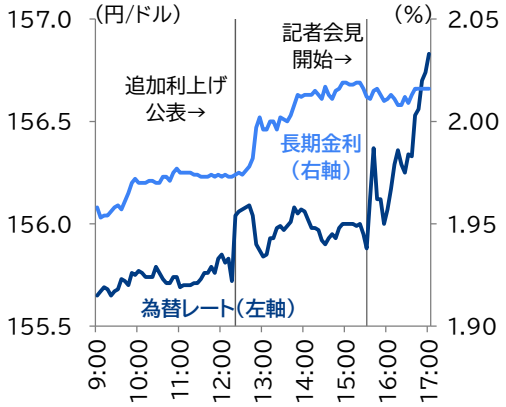
出所：日本銀行「2025年12月金融政策決定会合での決定内容」、植田総裁記者会見内容を基に三菱総合研究所作成

2 26年度賃上げスタンスの動向



注：日本銀行本店及び全国32支店に対し、12月3日までの情報収集を行った結果を示す。
出所：日本銀行「2026年度賃上げスタンスの動向（12月初時点）」を基に三菱総合研究所作成

3 為替・長期金利動向



注：長期金利は10年物国債利回り。
出所：Bloombergを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

金融政策決定会合の結果

- 日本銀行は、25年12月18-19日の金融政策決定会合にて、政策金利（無担保コールレートオーバーナイト物）の誘導水準を0.75%程度に引き上げた（図表1）。これにより、政策金利は約30年ぶりの高水準となる。
- 追加利上げの背景として、①26年度の春闘においてしっかりとした賃上げが続く見込みであること、②米国経済・通商政策を巡る不確実性が低下していること、などから、経済・物価が見通しに沿って推移する確度が高まっていることが指摘された。
- ①について、日銀が本支店を通じて12月3日までに実施したヒアリングによると、26年度の賃上げスタンスは「25年度から横ばい」と回答した支店が大半を占めている（図表2）。一部業種では、関税による収益減が制約となるとの意見も見られたが、人手不足や物価高が続く中、全体としてみれば高めの賃上げが継続する確度が高いと判断したとみられる。
- 総裁記者会見において、中立金利水準の追加情報がなく、今後の利上げペースに関する新たな材料が乏しかったことから、為替は円安方向で推移している（図表3）。また、長期金利は約26年ぶりに2%を上回った。

今後の見通し

- 政策金利は、先行き半年に1回程度のペースで引き上げられ、26年度末の水準は1.25%と予測する。
- 植田総裁は記者会見にて、「現在の政策金利水準は、中立金利（景気を刺激も抑制もしない金利水準、ターミナルレートを示す）の推計値の下限まで距離がある」と述べ、経済・物価情勢の改善に応じて、今後も利上げを続ける方針を示した。
- 植田総裁は中立金利について、今月上旬の参議院財政金融委員会にて「推計幅を狭めることができれば公表する」と述べていた。しかし、今回の記者会見では「推計値には相当程度幅があるので、前もって特定することは困難」とし、新たな情報は提示されなかった。なお、先行研究によると、中立金利は+1.0%～+2.5%程度と推計されている。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.