
作成日 2026. 6. 23

市川リサーチ 代表 市川 正弘 (証券アナリスト)

本日のコメント

日銀は予想通り 25bp 利上げした。しかし利上げは全会一致では無く、浅田審議委員 (2026 年 4 月 1 日就任) の政策金利据置き反対票があった。浅田審議委員は高市首相が任命したものでありリフレ派 (金融政策が後手に回る事を厭わない) だ。利上げ反対は、高市首相の利上げ抑制姿勢を受けたものだろう。人事を通じた実質的金融政策コントロールが始まったように思える。

人事を通じた中央銀行コントロールは、高市首相が初めてでは無い。トランプが行い、安倍元首相が行った手法だ。どうやら高市首相はこのやり方を踏襲するようだ。6 月 30 日にはリフレ派の佐藤審議委員が新たに就任する。つまり次回日銀金融政策決定会合以後では、利上げ反対票が 2 票となる。更に来年 7 月には、タカ派の高田審議委員 田村審議委員が退任する。高市首相は後任にリフレ派を嵌め込むだろう。つまり来年 7 月には利上げ反対票が 4 票となる。日銀金融政策は審議委員 9 名の単純過半数で決まる。4 名が利上げ反対となれば、本部理事政策判断にも影響するだろう。

それよりも更に影響が大きいのは植田総裁任期が 2028 年 4 月 8 日である事。2027 年 9 月の自民党総裁選挙は無風であろうし、自民党政権の国会優位の構図も変わるまい。決局次期日銀総裁を指名するのは高市首相。高市首相は日銀総裁にもリフレ派を指名するだろう。そうなると日銀の利上げは 2028 年 3 月迄しか出来ないかもしれない。もし半年の利上げペースなら、後 3 回しかない。ターミナルレートも 1.75%迄だ。

もし植田総裁が、日銀の独立性と自らの誇りをかけて高市首相に反旗を翻すなら、利上げペースを加速するしか無いだろう。利上げペース加速があるなら円高となる。しかし利上げ反対派がどんどん増え、最後は 4 票迄増えるのに、利上げ加速を選択するのは現実には困難だろう。

利上げ天井と利上げ期限が見えたのだから、長期金利は買えると考えられる。最大リスクが見えればどんな金融商品でも買われるのが市場メカニズム。どんなに期間が長くとも長短金利差 2% の緩衝を挟んだ 3.75% 以上は全買いで良いだろう。生保も年金も喜んで超長期債を買うと思われる。超長期金利の構造的買い手不足が、今年に入ってから日本国債タームプレミアム上昇 50bp をもたらしたのだから、タームプレミアムは消え長期金利は安定するだろう。

このレポートは、あくまでも情報提供が目的であり、その結果については責任を負うものではありません。投資の決断は、あくまでも投資家自身の判断に基づいて行ってください。無断転載、引用を固く禁じます。

市川正弘（イチカワ マサヒロ）

profile

京都大学 法学部卒業

北陸銀行、ソシエテ・ジェネラル、キャピタル・パートナーズ証券を経て 2014 年 10 月に独立。現在に至る。国内機関投資家/外資系証券・国内証券と多様な職域ながら、資本市場畑を一貫して歩む。

本コメントは、市川リサーチ代表の市川正弘氏より当社に寄せられたものであり、内容について当社キャピタル・パートナーズ証券が関与するものではなく、市川正弘氏の個人的なコメントです。本コメントは信頼できると考えられる公開情報に基づき作成されたものですが、その内容の正確性及び完全性を保証するものではありません。本コメントに記載された内容等は作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。本コメントは投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。本コメントに含まれる情報のご利用にあたっては、投資家ご自身の判断と責任でご利用ください。

キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者

関東財務局長（金商）第 62 号 日本証券協会加入、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会加入