



2025年10月1日
三井住友DSアセットマネジメント
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

市川レポート

日銀10月利上げの可能性について考える

- 野口委員は今週、政策金利調整の必要性に触れ、9月会合では利上げに前向きな複数意見も。
- 日銀短観の結果はほぼ想定内、明日の内田副総裁、明後日の植田総裁の発言が市場で注目。
- 市場で10月利上げ確率は約68%に達するも、今後の政策判断に関する材料の見極めは必要。

野口委員は今週、政策金利調整の必要性に触れ、9月会合では利上げに前向きな複数意見も

日銀金融政策決定会合の開催が10月29日、30日に控え、市場では追加利上げを巡る思惑が徐々に強まっています。今週以降、複数の日銀政策委員の発言や、日米の重要な経済指標などが予定され、日銀の政策判断を見通す上での注目材料が目白押しとなっています（図表1）。そこで今回のレポートでは、主な材料のポイントを整理し、10月会合での利上げの可能性について考えます。

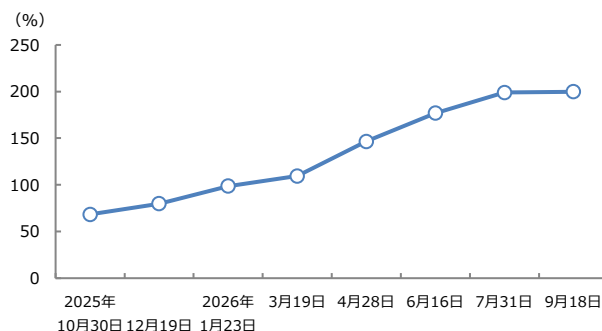
まず、市場でハト派とされる日銀の野口旭審議委員の発言をみると、9月29日の札幌商工会議所での講演で、「当面は、物価の基調を可能な限り慎重に見極める必要がある」としたものの、「政策金利調整の必要性がこれまで以上に高まりつつある」と述べました。また、翌30日に公表された金融政策決定会合（9月18日、19日開催分）における主な意見では、今後の利上げに前向きなコメントが複数の政策委員からあったことが確認されました。

【図表1：日銀の政策判断を見通す上での注目材料】

月日	主な注目材料
10月2日	内田真一副総裁挨拶
3日	植田和男総裁挨拶、米9月雇用統計
4日	自民党総裁選挙投票開票
6日	日銀支店長会議
15日	米9月消費者物価指数
16日	田村直樹審議委員挨拶
17日	内田副総裁挨拶
20日	高田創審議委員講演
24日	9月全国消費者物価指数
28日	米連邦公開市場委員会（FOMC、29日まで）
29日	日銀金融政策決定会合（30日まで）

（注） 予定は変更される場合あり。
（出所） 日銀の資料、各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：市場が織り込む日銀の利上げ確率】



（注） データは2025年9月30日時点。横軸の日付は日銀金融政策決定会合の2日目。翌日物金利スワップ（OIS）が織り込む無担保コール翌日物金利の25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利上げ確率。
（出所） Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



日銀短観の結果はほぼ想定内、明日の内田副総裁、明後日の植田総裁の発言が市場で注目

本日は、9月の全国企業短期経済観測調査（日銀短観）が朝方発表され、大企業製造業の業況判断指数（DI）はプラス14と、前回6月調査から改善し、大企業非製造業のDIはプラス34と、前回から横ばいでした。先行きは、それぞれマイナス2ポイント、マイナス6ポイントの見方が示されましたが、全体としてはおおむね市場予想の範囲内となり、少なくとも日銀の利上げ判断を大きく妨げる結果ではないと思われます。

なお、明日10月2日は内田真一副総裁の挨拶、翌3日は植田和男総裁の挨拶が予定されています。植田総裁は9月19日の記者会見で、各国の通商政策などが金融市場や日本経済に及ぼす影響について、「なお不確実性が高い状況が続いている」と述べており、早期利上げに前向きな様子は特にうかがえませんでした。今回は植田総裁、内田副総裁から、10月利上げに関する何らかの手掛かりが示されるか否かが注目されます。

市場で10月利上げ確率は約68%に達するも、今後の政策判断に関する材料の見極めは必要

10月4日投開票の自民党総裁選挙も重要なイベントですが、現時点で各候補から、明確に日銀の利上げをけん制する発言はみられません。一方、米国ではこの先、9月の雇用統計や消費者物価指数の発表が予定されており、10月28日、29日には米連邦公開市場委員会（FOMC）が控えています。雇用増加ペースの鈍化、やや高い水準の物価の伸び、10月の利下げは市場の大方の見方であり、この通りの結果なら、大きな混乱はないとみられます。

市場が織り込む10月会合での25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利上げ確率は、足元で68%程度に達しており（図表2）、10月会合までの主な材料が、利上げの可能性を高める内容となれば、利上げ確率はもう一段上昇する余地が広がると思われます。ただ、前述の主な意見では、利上げに慎重なコメントもみられているため、図表1で示した今後の材料をしっかりと見極める必要があると考えています。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会