



市川レポート

2026年3月日銀政策会合プレビュー～今回の注目点を整理する

- 政策金利は据え置きへ、声明は原油高に関する表記や利上げの議案提出の有無が注目される。
- 植田総裁は記者会見で中東情勢を注視しつつも利上げ継続姿勢を維持する公算大とみている。
- 弊社は利上げ予想を再検討中、春闘や短観、支店長会議で賃金や景況感の見極めが重要に。

政策金利は据え置きへ、声明は原油高に関する表記や利上げの議案提出の有無が注目される

日銀は3月18日、19日に金融政策決定会合を開催します。弊社は無担保コール翌日物金利の誘導目標（現行0.75%程度）について、大方の見方と同じく、2会合連続の据え置きを予想しています。市場の関心は引き続き日銀の次の利上げ時期にあり、植田和男総裁の記者会見で、何らかの手掛かりが示されるか否かに注目が集まっています。以下、この点について整理します。

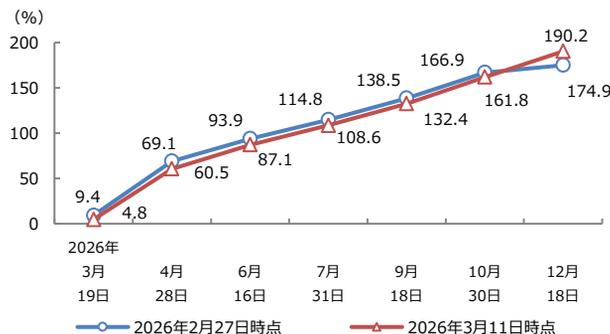
まず、声明については、足元の原油高が景気や物価に与える影響の表記が1つの焦点となっています。ただ、今回は「影響を注視する」程度にとどめ、イラン情勢を巡る混乱が続いた場合、次回4月会合の「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」で詳細な見方を示す可能性が高いと思われます。また、利上げの議案提出（前回1月会合では高田創審議委員が提出）有無も焦点で、3月18日の春闘集中回答日の賃上げ動向は重要な材料と考えます。

【図表1：日銀の植田和男総裁の主な発言骨子】

- ▶ 中東情勢の展開次第でエネルギー価格や金融市場への影響を介して、世界経済や日本経済に大きな影響を与える可能性がある。
- ▶ 中東情勢の影響を引き続き注視する。経済・物価情勢が改善し、日銀の中心的見通しが実現するなら引き続き政策金利を引き上げ、緩和度合いを調整する。
- ▶ 一般論として、原油価格の上昇は交易条件の悪化を通じ、景気や基調的な物価には下押し圧力となる一方、上昇が続くと家計や企業の中長期的な予想インフレ率の上昇につながり、基調的な物価を押し上げる可能性がある。
- ▶ 2%の物価目標の持続的・安定的な実現のためには賃金も相応の伸びが必要。今年の春闘については、幅広い企業でしっかりとした賃上げが実施される可能性が高い。

(注) 3月4日に開催された衆議院財政金融委員会における発言。
(出所) 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) 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



植田総裁は記者会見で中東情勢を注視しつつも利上げ継続姿勢を維持する公算大とみている

次に、植田和男総裁の記者会見については、やはり、原油高が政策判断に与える影響について多くの質問が予想され、それに対する植田総裁の回答が注目されます。これに関しては、3月4日に開催された衆議院財政金融委員会での植田総裁の答弁が参考になると思われます（図表1）。植田総裁はこの日、中東情勢の展開次第で、エネルギー価格や金融市場への影響を介し、「世界経済や日本経済に大きな影響を与える可能性がある」と述べました。

また、中東情勢については、その影響を引き続き注視するとした上で、「経済・物価情勢が改善し、日銀の中心の見通しが実現するなら、引き続き政策金利を引き上げ、緩和度合いを調整する」との見解を示しました。植田総裁はおそらく今回の記者会見においても、これと同様の趣旨の発言をするとみられ、中東情勢を注視しつつも、利上げ継続姿勢を維持する公算が大きいと考えます。

弊社は利上げ予想を再検討中、春闘や短観、支店長会議で賃金や景況感の見極めが重要に

なお、3月11日時点の市場が織り込む25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）の利上げ確率をみると、イラン攻撃開始前の2月27日時点よりおおむね低下しているものの（12月会合は上昇）、極端に低下している訳ではありません（図表2）。弊社は日銀が4月に25bpの利上げを行うと予想していましたが、イラン情勢の悪化が1カ月以上続く可能性が高まりつつあるため、利上げ時期を遅らせることを検討しています。

米国・イスラエルとイランの交戦がいつまで続くか、原油相場がいつ安定するかは、極めて見通しにくい状況です。こうしたなか、日銀の金融政策を考えるにあたっては、前述の3月18日の春闘集中回答日や、4月1日発表予定の日銀短観、そして4月上旬の支店長会議を通じ、高い賃金の伸びが確認されるか、原油高が企業の景況感や地域経済にどの程度影響しているか、これらの見極めが重要になると考えられます。

■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

