



2026年9月24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

2026年9月日銀政策会合レビュー～今回の総括と今後の市場展望

- 25bpの利上げは予想通り、声明では利上げの理由が明記され利上げ継続の方針が維持された。
- 植田総裁は政策局面の変化を指摘、利上げは毎会合議論し、特定のやり方も事前に排除せず。
- 弊社は来年1月と6月の利上げ予想を維持、中東情勢悪化と原油高はリスクナリオだが要注意。

25bpの利上げは予想通り、声明では利上げの理由が明記され利上げ継続の方針が維持された

日銀は9月17日、18日に金融政策決定会合を開催し、大方の予想通り、政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標を25ベースポイント（bp、1bp=0.01%）引き上げ、1.25%程度とすることを決定しました。なお、浅田統一郎審議委員と佐藤綾野審議委員は利上げに反対し、他の審議委員から50bpの利上げ提案はありませんでした。以下、今会合のポイントを整理し、今後の日銀金融政策の見通しと国内金融市場への影響を考えます。

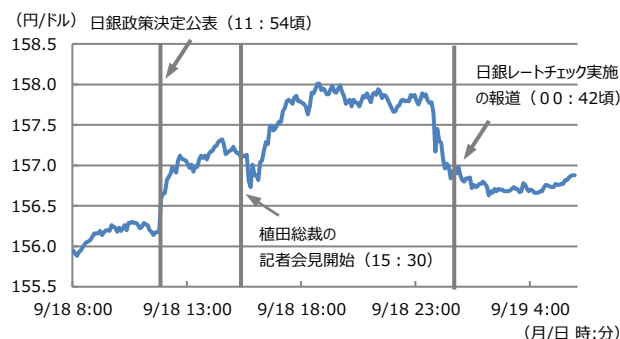
まず、声明では、利上げの理由として、経済・物価がおおむね日銀の見通しに沿って推移していること、基調的な物価上昇率が2%を超えて上振れるリスクがあること、金融環境が緩和的であることが挙げられました。また、今後の金融政策の運営については、経済・物価・金融情勢に応じ、政策金利を引き上げて金融緩和の度合いを調整し、基調的な物価上昇率を2%程度の水準で安定させることが重要との方針が維持されました。

【図表1：植田総裁の主な発言骨子】

- これまでは、2%を下回る基調的な物価上昇率を高めることが短期的な政策の狙いであった。現在は基調的な物価上昇率が2%に接近しているため、2%を超えて上振れし、その後の経済に悪影響を及ぼさないよう、2%程度で安定させることが重要になっている。その意味で、政策の局面が変化したと考えている。
- 今後の利上げペースについて3か月に1回など、特定のものを念頭に置いている訳ではない。基調物価を今後2%程度に定着させる観点から、経済・物価の見通しとリスクを点検し、毎回の決定会合でしっかり議論して政策を決める。
- 基調物価が2%近辺に定着するかを判断するうえで、2027年度の春闘も大きなポイントの1つだと認識している。
- 金融環境は大別して、金利、銀行貸出、資産市場（株価や為替）の3つの面からみている。このうち長期・超長期を含む金利面はかなり引き締まってきたが、残る2つのチャネルはまだ幾分緩和的である。もっとも、政策金利を急激に引き上げ、銀行貸出や資産価格などのファイナンス・コンディションに大幅な調整を起こすことによるマイナスを避ける観点も重要である。
- 25bpを上回る利上げがあり得るかについては、一言でいえば物価情勢次第。様々な可能性があるため、特定のやり方をあらかじめ排除することはできない。

(注) 2026年9月18日の発言。
(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：日銀会合前後のドル円レートの推移】



(注) データは2026年9月18日8:00から9月19日5:55。日時は日本時間。5分足。
(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



植田総裁は政策局面の変化を指摘、利上げは毎会合議論し、特定のやり方も事前に排除せず

次に、植田和男総裁の記者会見に焦点を移すと（図表1）、植田総裁は今回、政策の局面が変化したことに言及しました。具体的には次のとおりで、これまでは2%を下回る基調的な物価上昇率を高めることが短期的な政策の狙いであったものの、現在は基調的な物価上昇率が2%に接近しており、それを超えないように2%程度で安定させることが重要になっていることから、その意味で政策の局面が変化したとの認識を示しました。

ただし、植田総裁は今後の利上げペースについて、3カ月に1回など、何か特定のものを念頭に置いている訳ではなく、経済・物価の見通しとリスクを点検し、毎回の決定会合でしっかり議論して政策を決めると述べました。また、利上げ幅が25bpを上回る可能性については、物価情勢次第であり、様々な可能性があるため、特定のやり方をあらかじめ排除することはできないとの考えを明らかにしました。

弊社は来年1月と6月の利上げ予想を維持、中東情勢悪化と原油高はリスクシナリオだが要注意

今回は、改めて利上げの継続方針が確認された会合と総括できます。なお、2名が利上げに反対したことなどから、ドル円は今回の結果にドル高・円安で反応しました（図表2）。ただ、日銀は少なくとも利上げ継続姿勢を明示しているため、円安進行の背景には投機筋の円売りも相応にあったと推測され、一部で報道されたように、日銀が市場参加者にドル円相場の水準を照会する「レートチェック」を実施したことは、投機抑制の観点で妥当と考えます。

弊社は日銀が来年1月と6月に25bpずつ追加利上げを行い、ターミナルレート（利上げの最終到達点）は1.75%になると予想しており、このペースであれば国内金融市場への影響は限定的とみています。仮に、中東情勢がさらに悪化し、原油価格が一段高となれば、インフレ懸念と早期の大幅利上げ観測が急速に強まり、国内金融市場が大きく混乱することも想定されますが、弊社はこのケースについてはリスクシナリオと位置付けています。

■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：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会