Focus

日銀は6月に続き9月に利上げを実施し、政策金利は1.25%に

- 日銀は政策金利を1.25%に引き上げ、2名が利上げに反対
- 利上げ加速も、今後は累積的な利上げの影響を注視へ
- 植田総裁の会見では先行きの利上げ姿勢に注目

■ 日銀は政策金利を1.25%に引き上げ

日銀は9月17-18日の金融政策決定会合で、政策金利（無担保コール翌日物金利）を1.25%に引き上げることを賛成7･反対2（リフレ派と目される佐藤･浅田委員が反対）で決定。声明文では、基調的な物価上昇率が2%に近づくなか、中東情勢･グローバルAI需要･為替動向等を背景に、物価の上振れリスクが高まったと評価しました。

結果発表直後、金融市場は株高･円安米ドル高･10年国債利回り上昇で反応しました（18日12時半時点）。

■ 米国の円安是正要請も背景に利上げ加速

今回の利上げにより、利上げペースは当初の半年から3カ月に1度に短縮され、日銀の利上げサイクル加速が鮮明となりました（図1）。背景には、基調インフレ率が2%を上振れるリスクへの警戒を強めていることに加え、先日の日米協調介入や、ベッセント米財務長官の発言など米国からの強い要請もあったためと考えられます（図2）。実際、市場では米国から日銀への利上げ圧力と受け止められ、利上げ加速への思惑が広がりました（図3）。

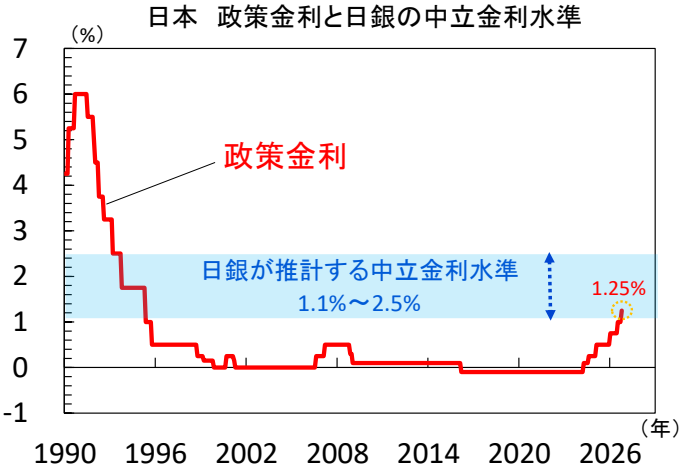
一方、植田総裁はG20後の記者会見で「利上げの影響は常に少しずつ累積的に出てくる、それは慎重にみていきたい」と言及。政策金利が中立金利レンジに入るなか、今後は、追加利上げが進められていく過程で、過去の利上げが景気に及ぼす累積的な影響を日銀がどのように評価するのかを見極めていくことになりそうです。

■ 総裁会見で年内追加利上げ期待が高まるか

会合後の植田総裁の会見では、市場が織り込む「9月会合以降も3カ月間隔での利上げが続く」との見方が維持されるかどうかが焦点です。その上で、①利上げペース加速の理由、②利上げペース加速に伴う景気下押し圧力、③足元の円高進行を踏まえた景気･物価両面へのリスク評価の変化、等についての見解に注目です。特に、②について、仮に警戒感が示されれば、日銀の利上げペース加速への思惑が後退する可能性があります。さらに米利上げ観測が意識される流れとなれば、再び円安米ドル高基調に向かうリスクもあり警戒が必要です。（大畑）

【図1】政策金利は日銀が推計する中立金利レンジに突入

日本　政策金利と日銀の中立金利水準



注）中立金利の推計レンジは日銀「自然利子率の動向と金融緩和度合いの評価（2026年3月）」などを参考に図示。直近値は2026年9月18日。

出所）日本銀行より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図2】日本の金融･財政政策に踏み込んだ米財務長官

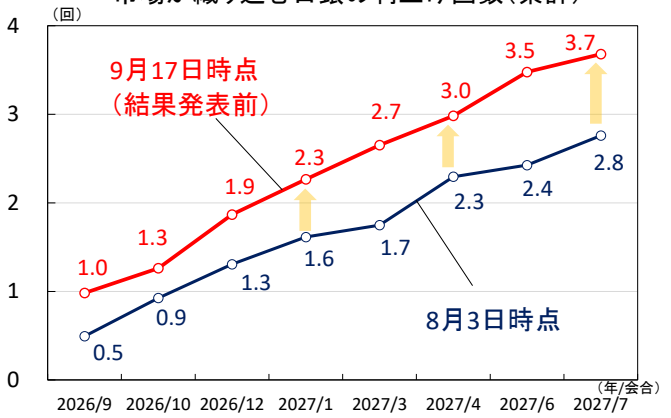
ベッセント米財務長官の足元の発言

日時	発言内容
8月3日 協調介入後	「植田日銀総裁が必要な対応をとると信じている」
8月30日 G20前後	「日本政府と日本銀行は、円高につながる措置を取るだろう」
	「日本はリフレ政策をやめるべき」
	「円安が日本国内のインフレ圧力を高める要因になっている」
	「インフレ期待を安定させ為替相場の過度な変動を回避するために、金融政策の適切な策定と情報発信が重要だ」
9月3日	「日本が何をしようとしているか知っている」
9月9日	「私が胴元（≒カジノのオーナー）である」

出所）各種報道より三菱UFJアセットマネジメント作成

【図3】日米協調介入を契機に利上げ加速期待が進む

市場が織り込む日銀の利上げ回数（累計）



注）OIS市場より算出。

出所）Bloombergより三菱UFJアセットマネジメント作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

■本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。

■本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■本資料は信頼できる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・完全性等を保証するものではありません。

■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮しておりません。

■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント ストラテジック・リサーチ部リサーチグループの見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定･運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

MUFG
三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会