

Daily Report (号外)

～日銀金融政策決定会合について～

決定事項

日本銀行は、9月18日に開いた金融政策決定会合で、政策金利の+1.25%への引き上げを決定しました。(賛成7反対2)

利上げ判断に至った理由としては、①国内企業物価が原油高や円安、AI関連需要の拡大を背景に前年比で高い伸びを続けていること、②企業間取引における価格上昇圧力が消費者物価にも波及し始めていること、③賃金上昇を販売価格へ転嫁する動きが続いていること、④中長期の予想物価上昇率が引続き上昇し、基調的な物価上昇率が2%に近づいていること、が挙げられます。

経済については、中東情勢の影響から一部、弱い動きがみられるものの、緩やかに回復しているとの判断を維持しました。先行きについても、原油価格の上昇が下押し要因となる一方、グローバルなAI関連需要の増加、政府による各種施策、雇用・所得環境の改善、緩和的な金融環境などが下支えとなり、緩やかな成長を続けるとしています。総じて、経済・物価はこれまでの「展望レポート」で示してきた中心的な見通しに概ね沿って推移しているとの評価を示しました。

物価については、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比が足元で1%台後半で推移する中、2026年度後半以降は、原油高、円安、半導体価格等の上昇を背景に、2%上回る水準まで伸び率を高めると予想しています。その後は、原油高の影響が減衰することで、見通し期間後半に2%程度へ鈍化するとしています。また、基調的な物価上昇率については、2026年度後半から2027年度にかけて物価安定目標と概ね整合的な水準となり、その後も同程度で推移するとの見通しを示しました。

前回の7月会合と比較して、経済・物価の中心的な見通しに大きな変更はありません。足元の経済判断については、輸出・鉱工業生産を「横ばい圏内」からグローバルなAI関連需要の増加から「緩やかながらも増加に転じている」へ上方修正しました。物価についても、輸入物価上昇の影響が消費者物価に現れていることを新たに明記し、消費者物価(除く生鮮食品)の前年比を「1%台半ば」から「1%台後半」へ引き上げています。総じて、7月展望レポートの中心的な見通しに沿って推移する中、景気面ではAI関連需要を背景とした輸出・生産の改善、物価面では輸入コストや価格転嫁による上昇圧力の広がりや改め確認された内容と言えます。

なお、採決では浅田委員と佐藤委員が反対を表明しています。反対理由としては、浅田委員は足元の消費者物価(除く生鮮食品)の上昇率が2%を下回り、経済の状況も必ずしも強いとは言えないことから、金融市場調節方針を据え置くことが望ましいと主張、佐藤委員は、経済・物価情勢がこれまでと比べて大きく加速している状態ではなく、今回のタイミングでの利上げは適切ではないと主張し、反対しました。

7月会合では高田委員のみが1.25%への利上げを主張しましたが、今回会合では7名が利上げに賛成したことから、7月会合以降の経済・物価情勢を受けて、追加利上げが政策委員会の多数意見になったことが確認できます。一方、今回の採決では浅田委員と佐藤委員が利上げに反対しており、政策委員の間では、足元の景気経済を踏まえた利上げのタイミングについて、見方の相違が残っています。

項目	今会合での決定内容
政策金利	無担保コールレート(オーバーナイト物)を1.25%程度で推移するよう促す(従前1.00%程度)

市場反応(速報)

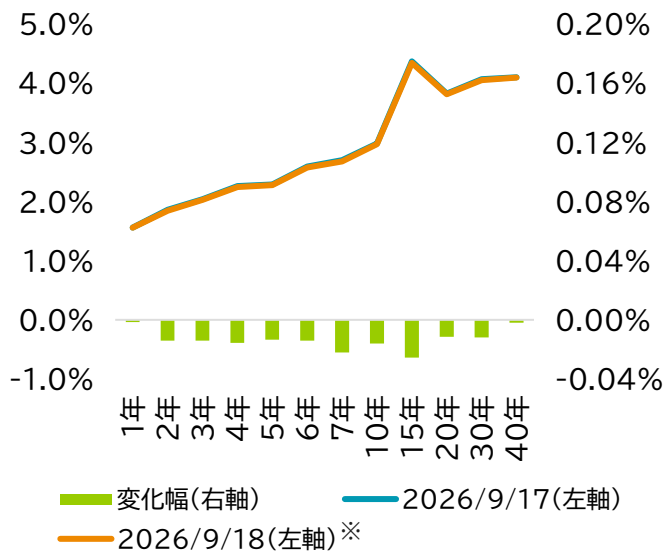
債券市場では、会合前に+25bpsの利上げの織り込みが進んでおり、かつ、ベッセント米財務長官の発言から日銀が円安対策のために利上げに積極的になるとの期待感もあったにも関わらず、今回の利上げに審議委員の2名が反対したことや、声明文から利上げ加速を示唆する表現がなかったことから、小幅に金利低下しました。

株式市場では、審議委員2名が利上げに反対したことを受けて、円安が進行したことが下支えとなり、日経平均は前日比+1.38%の65,018円95銭となりました。

年限	9/18の利回り※	前日比
2年	1.845%	-0.014%
5年	2.276%	-0.013%
10年	2.967%	-0.016%
20年	3.815%	-0.012%
30年	4.053%	-0.012%
40年	4.097%	-0.002%

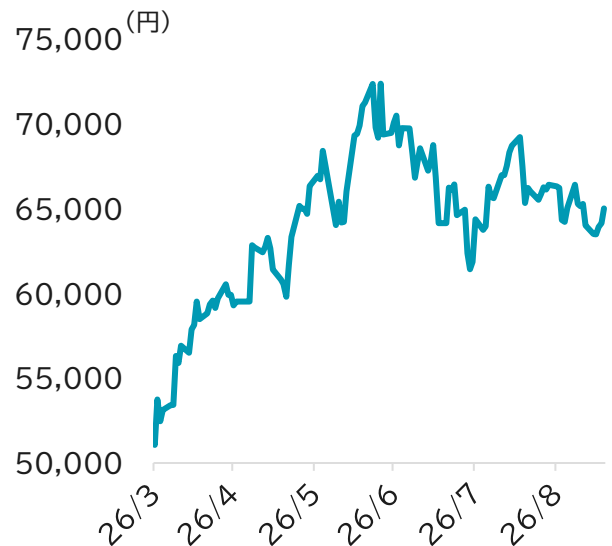
※16時30分時点のデータ、出所:Bloomberg

イールドカーブの推移



※9/18は16時30分時点のデータ、出所:Bloomberg

日経平均の推移



期間:2026/3/31~2026/9/18、出所:Bloomberg

今後の見通し・投資方針

日銀は、前回7月の金融政策決定会合にて、6月の利上げ実施の効果を確認するため政策金利を据え置きつつ、次回会合以降での追加利上げに含みを持たせていました。今回の会合は、その後の国内企業物価や価格転嫁、予想物価上昇率などの動きを踏まえ、7月時点で示されていた追加利上げの方向性を実行に移したものです。

また、日銀は、基調的な物価上昇率が2%に近づく中、現在の金融環境が依然として緩和的であるとの認識を踏まえ、経済・物価・金融情勢に応じて、引続き政策金利の引上げを進め、金融緩和の度合いを調整していく方針を示しています。加えて、企業の賃金・価格設定行動が積極化していくことや、中長期的な予想物価上昇率が引続き上昇していることなどを踏まえ、基調的な物価上昇率については2%の「物価安定の目標」を超えて上振れしていくリスクを示しています。

国内では、企業による価格転嫁を背景とした物価の高止まりや、労働需給の引締まりに起因する賃金上昇が継続しています。こうした中、ビハインド・ザ・カーブ・リスクも高まりつつあり、日銀は今後、段階的に政策金利を引上げていくと見込んでいます。ただし、国内の政治情勢や海外経済、株価・為替動向などによっては、利上げを見送る局面が生じる可能性も想定されます。

国内の金利環境は海外の経済および金融政策の影響を受けるものの、インフレ率が下げ渋る中、日銀の利上げを背景に中期的には金利が上昇していく展開を見込みます。

国内債券プロダクトの投資方針は以下の通りです。

デュレーション戦略については、日銀が段階的に政策金利を引上げていくことを想定し、ショートポジションを軸に運営します。ただし、想定通りに金利が上昇した場合には、ショートポジションを縮小するなど、機動的に運営していく方針です。

イールドカーブ戦略については、利上げ観測の継続を背景に平坦化ポジションを軸に運営します。ただし、今後の経済情勢や安全保障環境の変化に伴う財政拡張、エネルギー価格上昇によるインフレの上振れ、さらにはビハインド・ザ・カーブリスクが高まる局面においては、長期・超長期ゾーンのアンダーウェイトを検討する方針です。

国内株式市場は、12か月先PER^{*1}が16倍程度と過熱感は見られず、好調な企業業績を踏まえれば、依然として上昇余地が見込まれると考えています。また、企業収益の成長が株価を支える構図は継続(弊社予想営業増益率^{*2}: 今期+45.5%/来期+14.4%)しており、今後も各ファンドの投資プロセスに基づき、超過収益の獲得を目指していく方針です。

国内株式プロダクトについては、本日の金融政策決定会合における利上げは市場で広く織り込まれていた内容であることから、各ファンドの投資方針に大きな変更はございません。引続き、内外の経済指標や為替水準、エネルギー価格および各国の金融政策の動向を慎重に見極めていく方針です。

^{*1} Bloombergコンセンサスに基づく、TOPIXのPER予想、出所:Bloomberg

^{*2} 日経225採用銘柄(電力・ガス、卸売、金融除き)の営業増益率予想、出所:三井住友トラスト・アセットマネジメント

この資料は、信託契約におけるお客様の運用戦略や運用指針策定等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、受託財産に組入れる運用対象資産等の投資勧誘を目的として作成されたものではありません。信託契約等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。また、本資料の内容に従った運用等の採用を強制するものではなく、採用しなかったことにより弊社との他の取引に関し不利益を被ることはありません。シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店舗等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

【以下の表示は、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律第二条の二で準用する金融商品取引法第三十七条の規定等に基づく表示です。】

<お取引にあたっての留意事項>

■ 損失が発生するリスクについて

信託契約においては、お客様からご提示いただく運用指針や弊社との運用協議に基づき、国内外の株式・債券をはじめ、投資信託受益証券、信託受益権や集団投資スキーム持分などの有価証券、貸付金、不動産、先物取引、オプション取引、スワップ取引及び為替取引等の価格変動等を伴う金融商品やその他の資産・取引手法等を運用対象としますので、これら運用対象資産等の価格変動等により、受託財産の元本に損失が生じるおそれがあります。

■ 価格変動等について

運用対象資産等有するリスクのうち主要なものは下記の通りです。

- (1) マーケットリスク: 株式相場・金利水準・為替相場・指数等の金融商品市場における市場の動向を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (2) 信用リスク: 受託財産で運用する運用対象資産等の発行者・管理者・仲介者及びその取引の相手方等の業務又は財産の状況の変化等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (3) 流動性リスク: 受託財産で運用する金融商品等の市場動向や取引量等の状況によって、取引が不可能もしくは困難となる、又は取引可能な場合でも通常より著しく不利な価格での取引を余儀なくされること等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク

また、ヘッジファンドや証券化商品等は上記のほか運用手法やスキーム等に起因する各種のリスクを有している場合があります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。

■ 組入れ・解約等の制約

ヘッジファンドや証券化商品等は、商品性に起因する各種の組入れ・解約制約等があり、資金化に数ヶ月を要するものもあります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。運用対象資産等の組入れ・解約については、上記のほか、市場での流動性や組入れ・解約の規模その他やむを得ない事情があるときは、資金化に一定の期間を要する場合や、組入れのタイミングに制約を受ける場合があります。

■ 商号等

- ・ 当社の商号等 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号
- ・ 加入協会 日本証券業協会、一般社団法人 資産運用業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会

■ 信託報酬・手数料等

お客様にご負担いただく費用等については以下の通りとなります。

(信託報酬)

原則として、受託財産の額に対して報酬率を乗じる計算方法で報酬をお支払いいただきます。個別の計算方法は、お客様と弊社が協議の上、お客様からご提示いただく運用指針や弊社との運用協議の内容に応じて決定しますので、あらかじめ表示することができません。信託契約の締結にあたっては、必ず弊社担当者に信託報酬の計算方法をご確認いただくようお願いいたします。

(売買コスト等)

信託契約では、受託財産で運用する運用対象資産等に応じて、運用対象資産等の売買手数料、信託事務の諸費用、当該資産を保管する海外のカストディアンに対して支払う手数料等が受託財産から支払われます(運用対象として投資信託受益証券・信託受益権等に投資する場合は、そのファンドに係る信託報酬・信託財産留保金及びその他の費用等の支払いが発生することがあります)。これらの費用の具体的な金額や上限額・計算方法は、実際に運用・管理する運用対象資産等の種類及びその量等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

(証券貸借取引)

受託財産で保有する株式等に関し証券貸借取引を行う場合においては、手数料をお支払いいただきます。手数料の料率等はお客様との協議により個別に決定しますので、あらかじめ表示することができません。

(解約手数料)

契約の解約にあたっては、契約書等の定めに基づき解約手数料をお支払いいただく場合があります。

(その他公租公課及び事務費用等)

上記のほか受託財産で運用する運用対象資産等に関し、各種の費用や公租公課及び信託事務を処理するために必要な費用については、受託財産より支弁し、又は委託者が支払うものとします。

【スキーム図】

