

日銀の植田総裁は次回利上げ判断の決定要因を示さず

2026年1月26日

調査部 特任研究員 北田 英治

日銀は金利据え置き、「展望レポート」の物価見通しは前回25年10月から概ね不変

日本銀行（以下、日銀）は1月22日～23日の金融政策決定会合で、政策金利の誘導目標を0.75％程度に据え置くことを決めた。今回の会合では、高田審議委員が金利の据え置きに反対した。高田氏は「物価安定の目標は概ね達成されており、海外経済が回復局面にあるもと、国内物価の上振れリスクが高い」と指摘した上で、1.0％への利上げを提案したものの、反対多数で否決された。

会合後に公表された「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、政府の経済対策の効果などを踏まえて、2025年度と26年度の実質GDP（国内総生産）の見通しを前回25年10月時点から上方修正する一方で、27年度の見通しを下方修正した（図表1）。また26年度のコアCPI（消費者物価指数）の見通しを前回から若干上方修正したものの、展望レポートでは「概ね不変である」と記述している。その上で、今回の展望レポートでも、2027年度までの見通し期間の後半には、2％の「物価安定の目標」を達成するとの見方が維持された。

図表1 日銀の「経済・物価情勢の展望（2026年1月）」

	対前年度比、％		
	2025 年度	2026 年度	2027 年度
実質GDP	+0.9 (+0.7)	+1.0 (+0.7)	+0.8 (+1.0)
消費者物価指数 (除く生鮮食品)	+2.7 (+2.7)	+1.9 (+1.8)	+2.0 (+2.0)
消費者物価指数 (除く生鮮食品、エネルギー)	+3.0 (+2.8)	+2.2 (+2.0)	+2.1 (+2.0)

注：数字は政策委員見通しの中央値。（ ）内は前回2025年10月時点の見通し。

出所：日本銀行資料

植田総裁は「多様な指標」から次回の利上げを判断したいと発言

日銀の植田総裁は会合後の記者会見で、「経済・物価の見通しが実現していけば、経済・物価情勢の改善に応じて引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和度合いを調整していく考え方は変わら

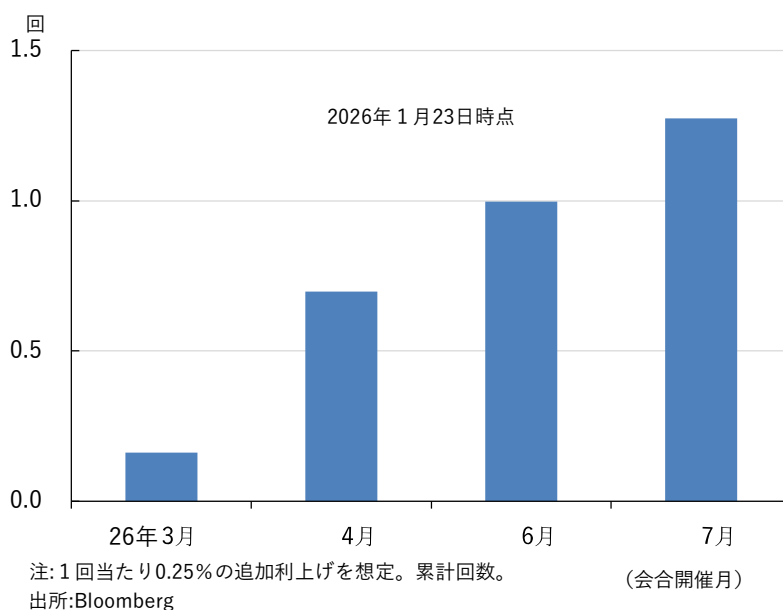
ない」¹と発言し、利上げ路線を継続する方針を強調した。その上で植田総裁は、今後の注目点として「ヒアリングの結果、価格上昇の理由として賃金上昇の価格転嫁を挙げる企業などが非常に増えている。4月は価格改定の頻度が高く、ある程度の関心を持っている。次の利上げを判断するための一つの材料だとみている。」と述べ、4月の価格改定の動向に関心があることを示した。

ただその一方で、植田総裁は次回利上げ判断の決定要因について、「前回の利上げについては、今回の春季労使交渉（春闘）の初動のモメンタム（勢い）が大事な決定要因の一つと述べた。今は特定の材料に焦点を当てる局面ではなく、賃金や物価の上昇がどの程度のペースで続くかを多様な指標から判断していくべき時期だとみている。」と述べ、現時点では前回のように特定の要因に重点を置いて見ているわけではないことを説明した。

こうした植田総裁の記者会見を受けて、金融市場では今年4月の金融政策決定会合で0.25%の利上げが行われる可能性を7割程度織り込んでいる（図表2）。4月の価格改定の動きなどを踏まえて、日銀が追加利上げに動くというシナリオだ。ただ、植田総裁が「多様な指標」から次回の利上げを判断したいと述べている点を重視すれば、利上げ時期が後ずれする可能性も十分にある。

私は今回の植田総裁の記者会見を聞いて、次の利上げ時期はまだそんなに近くないとの印象を受けた。私は25年12月22日発行の「HRI研究員コラム」で、①米トランプ関税導入前には、概ね半年に1度のペースで利上げが行われていたことや、②「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）の公表時の方が日銀の経済・物価に対する見方を説明しやすいことなどを踏まえると、26年7月の金融政策決定会合で0.25%の利上げを実施するというのが一つの目安になると書いている。現時点では、この予想を維持したい。

図表2 金融市場が織り込む日銀の利上げ回数



¹ 今回の会合後の総裁記者会見での発言内容については、日本経済新聞2026年1月24日朝刊に掲載された「日銀総裁 会見要旨」を参考にした。

執筆者紹介



北田 英治（きただ えいじ）

浜銀総合研究所 調査部 特任研究員

マクロ経済・金融マーケットを中心とする調査業務を担当。

各種レポートの作成や講演活動などに携わる。

FMヨコハマの朝の番組「ちよーどいいラジオ」の経済コーナーに
毎週レギュラー出演中。

【本レポートについてのお問い合わせ先】

電話番号：045-225-2375

メールアドレス：chyosabook@yokohama-ri.co.jp

＼ 調査レポートの更新情報をお届けしています ／

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。