

2026年8月3日
日本銀行

総裁記者会見

——2026年7月31日（金）午後3時30分から約75分

（問）

本日の金融政策決定会合の内容について、展望レポートの内容を含めてご説明をお願い致します。

（答）

まず最初に、この度の令和8年熊本地震によってお亡くなりになられた方々に哀悼の意を表するとともに、被害に遭われた方々にお見舞いを申し上げます。一刻も早い復旧・復興を心よりお祈りしております。私どもとしましては、金融機能の維持と資金決済の円滑の確保に万全を期すとともに、今回の地震が経済・物価に及ぼす影響について情報収集と分析に努めているところです。

さて、本日の決定会合では、無担保コールレート・オーバーナイト物を1.0%程度で推移するよう促す、という金融市場調節方針を維持することを賛成多数で決定しました。高田委員は、海外発のダイヤモンドショックによる物価の上振れリスクや海外の金融環境の転換に即応した機動的な対応が必要な新たな局面に入ったとして、政策金利を1.25%程度に引き上げる議案を提出しましたが、反対多数で否決されました。

本日は、展望レポートを公表しましたので、これに沿って経済・物価の現状と先行きについてご説明したいと思います。まず、わが国の景気の現状ですが、中東情勢の影響もあって、一部に弱めの動きもみられますが、緩やかに回復していると判断しました。先行きを展望しますと、2026年度については、中東情勢の影響を受けた春先以降の原油価格上昇が下押し要因となるものの、グローバルなAI関連需要の増加に加え、政府による各種施策等が経済を下支えすると考えられるため、わが国経済は、伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続けるとみています。27年度以降は、原油高のマイナスの影響が減衰し、所得から支出への前向きな循環メカニズムが徐々に強まっていくことから、わが国経済は成長率を緩やかに高めていくと考えられます。前回の展望レポートからの比較で見ますと、成長率の見通しは概ね不変です。物価に移りますが、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続く中、足元では政府によるエネルギー負担緩和策の効果などから、1%台半ばとなっています。先行きについては、賃金上昇を販売価格に転嫁する動きが続くもとで、これまでの原油価格上昇がエネルギーや財を中心に価格を押し上げるほか、グローバルなAI関連需要の増加に伴う半導体価格等の上昇や最近の為替円安が耐久財等の価格上昇につながることから、2026年度後半以降、2%をはっきりと上回る水準まで伸び率を高めていくと予想されます。その後、見通し期間後半には、原油高の影響が減衰していくもとで、2%程度に向けてプラス幅を縮小していくと考えられます。この間、人手不足感の強い状況が続く中で、賃金と物

価が相互に参照しながら緩やかに上昇していくメカニズムは維持され、中長期的な予想物価上昇率は上昇していくと見込まれます。こうしたもとで、消費者物価の基調的な上昇率は徐々に高まっていくと予想され、26年度後半から27年度にかけて、物価安定の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考えられます。前回の展望レポートからの比較で見ますと、生鮮食品を除く消費者物価の前年比は、政府による夏場のエネルギー負担緩和策の効果等から、2026年度が下振れています。生鮮食品とエネルギーを除く消費者物価は、見通し期間を通じて概ね不変です。こうした見通しを巡るリスク要因としては様々なものがありますが、当面は中東情勢が金融・為替市場やわが国の経済・物価に及ぼす影響を特に注視する必要があります。このほか、グローバルなAI関連需要の動向や今後の為替相場の変動が、わが国の経済・物価に及ぼす影響にも留意が必要です。リスクバランスは、経済の見通しについては概ねバランスしていますが、物価の見通しについては上振れリスクの方が大きいとみています。基調的な物価上昇率については、企業の賃金・価格設定行動が積極化していることや、中長期的な予想物価上昇率が引き続き上昇していることなどを踏まえますと、2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクがあります。なお、展望レポートについて、高田委員からは、消費者物価は既に概ね物価安定の目標に達する水準にあることなどを記述する案、田村委員からは、基調的な物価上昇率は、物価安定目標と概ね整合的な水準で推移していることなどを記述する案が提出され、それぞれ否決されました。

最後に、今後の金融政策運営についてです。日本銀行としては、基調的な物価上昇率が2%に近づいている中、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえますと、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えています。そのうえで、調整のタイミングやペースについては、中東情勢やAI関連需要の拡大、為替相場の変動の影響を含め、経済・物価の中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら検討していく方針です。特に、基調的な物価上昇率が2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないように、基調的な物価上昇率を2%程度の水準で安定させていくという観点が重要になると考えています。日本銀行は、2%の物価安定の目標のもとで、その持続的・安定的な実現という観点から、適切に金融政策を運営していく方針です。

(問)

金融政策についてお伺い致します。日銀は前回の金融政策決定会合で政策金利を1.0%程度に引き上げることを決めました。これまでの利上げが日本経済にどのような影響を与えているのか、総裁のご見解を教えてください。また、市場では年内の追加利上げの観測が強まっていますが、今後の利上げについて、経済・物価の動向も踏まえたうえで、改めてになりますがお考えをお聞かせください。

次に、中央銀行の独立性についてお伺い致します。先日閣議決定された骨太の方針では、原案の段階で政府が日銀の金融政策を牽制するように読み取れる文言が入り、円や国債が売られる骨太ショックが起きました。日銀が金融正常化を目指す中で、緩和的な環境を志向するとされる現在の政権との距離感について、マーケットの信認の必要性も踏まえたうえで、お考えをお聞かせください。

(答)

最初のご質問ですけれども、先月の政策金利引き上げ以降、市場金利が上昇しています。それに伴い、市場金利連動型の貸出金利は上昇しています。また、多くの金融機関は 8 月以降、短期プライムレートや普通預金金利を引き上げることを公表しています。こうした中、先月の利上げからさほど日数は経過していませんが、これまでのところ、企業等の資金需要は増加を続けており、金融機関の貸出態度も引き続き積極的です。C P・社債市場でも、良好な発行環境が続いています。このように、政策金利引き上げ後も、わが国の金融環境は緩和した状態が維持されていると認識しています。この間、企業や家計のマインドにも、利上げによる目立った影響は窺われていませんが、政策変更の影響が、金融環境の変化を通じて、实体经济や物価に広く波及するまでには相応の時間を要すると考えられます。日本銀行としては、過去の利上げを含めて、企業や家計の行動、経済・物価に及ぼす様々な影響を丁寧に点検してまいりたいと考えています。今後の利上げに関する部分ですけれども、日本銀行としては、先ほど申し上げた通り、基調的な物価上昇率が 2%に近づいている中、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえると、経済・物価・金融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ことになると考えています。そうした調整のタイミングやペースについては、中東情勢やA I 関連需要の拡大、為替相場の変動の影響を含め、経済・物価の中心적인見通しが実現する確度やリスクを点検しながら、適切に判断していきたいと考えています。特に、基調的な物価上昇率が 2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクが顕在化し、それがその後の経済に悪影響を及ぼすことがないように、基調的な物価上昇率を 2%程度の水準で安定させていくという観点が重要になると考えています。現状、基調的な物価上昇率が物価安定の目標である 2%に近づいていることを踏まえますと、これまで以上に、物価の上振れリスクを意識する必要があると考えています。こうした認識を持って、次回以降の決定会合において、しっかりと議論してまいりたいと考えています。

二番目のご質問ですが、政府の骨太の方針では、国内投資の強化等を通じて、強い経済の実現を目指す、そういう政府の経済財政運営の基本方針を示すとともに、物価安定の実現に向けた日本銀行の金融政策運営に対する期待が表明されたものと認識しています。私どもとしては、引き続き、自らの判断と責任のもとに、2%の物価安定の目標の持続的・安定的な実現を目指して金融政策を運営し、物価の安定を通じた国民経済の健全な発展に貢献していくつもりでございます。現在、物価の上振れリスクが高い中であって、この先、金融緩和度合いの必要な調整が遅れますと、そうしたリスクが顕在化し、それがその後の景気の下押しや金融資本市場の不安定化につながる恐れがあります。このため、経済・物価情勢に応じて適切に金融政策を運営していくことは、物価安定を実現するとともに、政府による物価高対策や成長分野への投資と相まって、わが国経済の持続的な成長の実現に資するものと考えています。なお、日々の市場の動きについて具体的にコメントすることは差し控えますが、一般論として申し上げますと、マーケットにおいて金利等が安定的に形成されるためには、物価安定の実現に向けた適切な金融政策運営や、中長期的な財政の持続可能性に対する市場の信認の維持が重要であると考えています。

(問)

退院おめでとうございます。くれぐれもお体ご自愛ください。二問お願いします。一問目は、先ほどおっしゃった物価の上振れリスクを意識する必要がある、これを踏まえて次回以降、しっかり政策を議論ということですが、展望レポートでの金融政策のガイダンスでもあえて中東情勢のほかAIの影響や為替相場の変動の影響と、物価の上振れリスクに当たる要因を多めに記載していることを考えると、次回以降も利上げが十分あり得ると、その環境が整う可能性が高いとみていらっしゃるのか。この点先ほどの発言の確認をお願いします。

二点目は、基調インフレが2%に近づいていることを踏まえると、定着が重要というふうに展望では記載されてますが、定着ってというのは一体どのように測るのか。一つは賃金と物価のこの循環、来年の春闘、ポイントになると思うんですが、来年の春闘の帰趨が分かるのはやっぱりちょっと年末にかけてになってしまうと思うので、そこまで待つ必要があるのか。そもそも定着を考えるうえで来年の春闘ってどれくらい重要なものなのか。定着についての考え方をお願いします。

(答)

まず最初ですけれども、今回、中東情勢に加えて、AI周りそして為替相場の動向をリスク要因として具体的に指摘したということですが、現状において重要なリスク要因を、取りあえず大事なものの三つ指摘させて頂いたということです。当然のことですが、こうした要因を含めて、経済・物価に影響を与えるような要因を次回以降、決定会合できちんと分析、議論しつつ政策を決めていくということになります。

それから、二番目の基調的物価の2%への定着度合いを確認するとしたらどういうふうにして行うのかという難しいご質問ですけれども、もちろん既に何度もあるいはいろいろなところで申し上げているように、基調的な物価にある程度以上関係するような指標はかなりたくさんあります。これらはみんな揃って2%に綺麗になってくれば、それははっきりしているわけですが、そういうことはないでしょうから、多くの指標が2%近傍に近づいてくるかどうかというのが一つのポイントでしょうし、近づいてくるとしてもその背景にある理由を考えたときに、それが長く続くものであるかどうかという判断がある程度できるかどうか。それから私の考えでは、その裏側になるかもしれませんが、こっちは多少時間がかかるかもしれませんが、いろいろなショックが起こって、例えば、ヘッドラインのインフレ率が上下に振れる、そういうようなことがあってもわれわれが基調としてみてるようなものはあんまり動かないで2%前後にいと、こういうことも定着したということの一つの証左になるということだと思います。ただ余計なことかもしれませんが、完全な定着を確認しないと政策の方は何も動けないとかそういうことではもちろんないです。

(問)

先ほど総裁、物価の基調が2%の目標を上回っていくリスクを以前よりも意識して、今後、次回以降の会合の議論をしっかりされていくっていうコメントあったと思うんですが、それはやはりこの展望レポートの中でもおっしゃってるように、物価の上振れリスクは上がってる中で、9月会合以降も政策調整っていうことについて、

排除されていないっていう意味でよろしいのかどうか。それがまず一点です。

あと、市場の中でビハインド・ザ・カーブ懸念っていうのがまだ根強く残っているかと思います。それが円安の要因の一つになっていると思うんですけども、そういった市場の見方、ビハインド・ザ・カーブになってしまうリスクについて、総裁ご自身は今どのようにお考えになっているかお願いします。

(答)

前半は冒頭のご質問でもお答えした通りですけれども、物価の上振れリスクを意識しつつ、様々な要因を分析、先ほどもお答えしましたけれども、分析しつつ、次回以降の決定会合においてしっかりと議論してまいるつもりでございます。

ビハインド・ザ・カーブかどうかという二番目のご質問ですけれども、申し上げましたように、あるいはもう少し申し上げますと、基調的な物価上昇率がかなり 2% に近づきつつあるという認識を持っています。そのうえで、それが上振れていくリスクは無視できない、ある程度はある、しかしそうならないように政策を運営していくようにしようということでもありますので、ビハインド・ザ・カーブにならないように政策を運営していくという考えでございます。

(問)

私の方から二点質問させていただきます。まず、政府は 2027 年 4 月から 2 年間、飲食料品の消費税率を 1% に引き下げる方針です。国民の消費行動を大きく左右する可能性もありますけれども、わが国の経済・物価にどのような影響が出てくると考えておられますでしょうか。加えまして、減税の財源をどのように確保するのが焦点になりますけれども、財政健全化の取り組みについてどのようなことを期待されているか伺えますでしょうか。

続きまして、第二点です。こちら、国債の買入れ方針について伺いたいんですけれども、日銀は長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に国債買入れの増額などを実施するという方針をかねてから示しておられます。7 月上旬には、いわゆる骨太ショックのもとで長期金利が一時 2.9% まで上昇しましたけれども、日銀は増額などには行いませんでした。機動的な買入れはおそらくその市場機能が著しく低下した場合などかなり限定的な状況で行われるということを想定しておられると推察しているんですけれども、総裁としまして、具体的に例えばどういった状況になれば実施することになるというふうに考えておられますでしょうか、以上お願い致します。

(答)

まず消費税関連ですけれども、2 年間、消費税を来年の 4 月から引き下げることにした場合の経済・物価への影響ということですが、まず食料品の消費税率ですね、若干ヨーロッパで似た例があるというようなことも参考に致しますと、素直に予想される通りの C P I の変化になるかどうかは必ずしも明らかでない。つまり、食品価格が消費税率の低下をそのまま反映して動くかどうかのところに、ある程度の不確実性があるということだと思います。そのうえで、物価自体はある程度そこ

だけをとれば下がるということでしょうから、消費者の実質所得にはプラスの影響がございます。これの消費に与える影響と、それから食品の消費税率が下がるという予想、そして、下がってから 2 年後にはまた上がるという予想、これが消費者の買い控えとか反動という行動を、消費に起こすということなど、非常に複雑で、それらを全て総合して、例えば消費への影響を分析していくということになると思いますが、これから決まっていくとすれば、丁寧に分析していきたいと思いますが、現時点でどれくらいというようなことが申し上げられる段階にはきておりません。それから、財源のことについては私どもがコメントをするということとは不適切だと思いますが、中長期的な財政健全化について、政府の方で市場の信認を確保して頂くことは重要であるというふうに考えています。

国債買入れを機動的に行う場合の条件というのが二番目のご質問だったと思いますが、これは具体的に前もって、こうこうこういうときに買入れを機動的に増やしますということを申し上げるのは不適切な種類の対応、措置であるかと思います。大まかな点として申し上げられるのは、金利が非常に速いスピードで上昇していること、あるいはおっしゃったように、市場機能に何か深刻な問題が急に発生しているとみられる等を総合的に考えつつ、その時々判断していくということになるかと思っています。

(問)

まず一点目が、2%の物価安定の目標を超えて上振れていくリスクがあると先ほどおっしゃいました。こうしたリスクが顕在化するその可能性の大きさについてはどのようにお考えでしょうか。また、それを踏まえてですね、こうしたリスクがある中で、日銀がこれまで以上により機動的に利上げの判断をしていく必要性というのは高まっているというふうにお考えでしょうか。

それから二点目です。足元、企業倒産の件数が増えています。背景にはインフレですとか、もしかしたら金利の影響もあるかもしれませんが、こうした現象については、企業の新陳代謝が進むという意味でポジティブな動きというふうに受け止めていらっしゃるのでしょうか。以上二点お願いします。

(答)

まず、基調物価が 2%を超えて上振れするリスクがあるという場合に、そのリスクは確率何%かというご質問だったと思いますが、それはなかなか定量化するのが難しいポイントで、残念ながら私どもも今回何%というような定量分析はしていません。ただ、無視できない大きさの可能性があるということです。それと若干関係があるのは、この経済・物価情勢の展望の中の物価の上振れリスクに印をつけた人の数とか、中心からずれていても上振れリスクを指摘している人の数とか、そういう辺りだと思いますが、ただこれは消費者物価指数（除く生鮮[食品]）そのものに関する上振れリスクで、基調物価についての上振れリスクを示した指標ではないということは申し上げておきます。

それから、倒産自体は件数としては増えていますけれども、私どもが分析ないし調査している範囲では、人手不足あるいは様々なコスト増による倒産、特に中小零細

企業でのそれが増えているというふうにみえています。利払い費の増大で倒産したというケースはあまりないというふうにみえています。倒産自体は、倒産する企業あるいはその関係者にとってはすごい大変なことですけれども、そこで例えば働けなくなった方々が、うまく他の企業に回って、自らの能力等を生かせるようになれば、それは経済にとってプラスになることもあるかと思っております。

(問)

二点お願い致します。まず中東情勢に伴うような経済の下振れリスクが後退する一方で、中長期的に基調物価の上振れ要因みたいなのが強まっている中で、今回政策金利を据え置いてですね、利上げの影響が経済・物価に与える影響、これどれぐらいの期間見極めが必要だとお考えでしょうか。今後追加利上げを行ううえで、更に重視されたり確認されたいデータなどがあったら、条件などを具体的にお聞かせ頂ければと思います。

もう一点、先ほど総裁も言及されました熊本で発生した地震に関しまして、その地震の地域経済に与える影響、日本経済全体に与える影響について、今の総裁のお考えをお聞かせください。

(答)

今後のまず政策運営を考えるうえでも、これまでの利上げの影響をどういうふうにとどれぐらいの期間みていけばいいのかというご質問だったと思いますけれども、これは様々な要因で今月利上げしたからといって、今月、あるいはその次の月くらいにすぐ影響が出るというものではないわけです。長ければ1年半とか2年かかるようなケースもあるというふうに一般論としてそもそも言われていますので、私どもとしては、だいぶ前に行った利上げの影響もまだある意味では見続けているということかと思えます。そういうふうに時間がかかる理由についてはいろいろありますけれども、例えば金利が上がっていったそれが人々の支出行動に影響を与えるというところをみる際にも、新規の貸出の条件はわりとすぐ変化するということはあっても、残高として残っている貸出それ全体の金利、利払いはすぐに変化するわけではないわけです。より具体的に、例えば住宅ローンであれば、新規の住宅ローン金利はすぐといっても数か月かかりますが、動くこともありますけれども、既存の住宅ローンの金利、変動金利であっても5年ルールとか125%ルールですか、そういうものがあって、利払い費がそう簡単にはすぐには上がらないということになりますので、利払い費が増えて、所得が減って消費が下がるというようなことがあるにしても、それには時間がかかるということだと思います。ただそう申し上げたうえで、だいぶ前の住宅ローン契約についてはそういうことが起こり始めてる可能性があるので、その辺も注意深く今後みていきたいと思えます。一つの例に過ぎませんが。

それから熊本地震の影響についてということですが、まだ全体あるいは将来について、こういう影響が大きく出そうだということが詳しく分かっている段階ではないですが、まず金融機能ということで申し上げれば、皆さんご案内のように、銀行の店舗とかATMには休業を余儀なくされたところはかなりございます。ただ、大まかには決済や現金供給等の金融機能に大きな混乱があるというわけでは

ないというふうにみえています。私どもも現金の供給をよりスムーズにするために金融上の措置を金融機関に要請したところですが、より広く経済への影響ということでは、例えば過去の熊本地震の影響等も振り返ってみますと、半導体であったり輸送機械等の工場が集積している地域でもありますので、そこで生産の一時停止の動きがどれくらいあるか、更に停止となる財のサプライチェーンの中における重要性のようなもの、こういうことで全体の影響がどれくらい大きなものになるのか、ということがかなり左右されてくるかと思えます。加えて、道路など物流インフラの被害もある程度報告されていますので、私ども本支店から引き続き詳しく丁寧にモニターしていきたいと思っております。

(問)

二問お伺いします。一点目が、日銀の金融政策と政府方針との整合性についてです。今回の展望レポートで、適切な金融政策を通じて物価の安定を実現することはわが国の成長投資の拡大を支える観点からも重要であるという記述があります。これは物価安定につながる利上げというのが政府の成長戦略に寄与する、あるいは成長投資を支えるので政権の方針と整合的であると、そういう考え方だと理解してよいのでしょうか。

もう一点は為替についてです。最後のところで、政策調整のタイミング、ペースのところで為替相場の変動というのが入りました。これは従前より為替動向が物価に与える影響が強まっている、つまり、利上げ判断に占める為替の比重が高まっていることを意味するのでしょうか。昨晚、政府・日銀で為替介入があったとの観測がありまして、また、アメリカのベッセント財務長官は円が過小評価されていて安いという発言をしていると伝わっていますが、植田総裁として現時点で為替相場の変動を理由に利上げペースを加速させる必要がどの程度あるとお考えでしょうか。

(答)

まず政府の財政政策と物価安定の追求との整合性というご質問だったと思いますがけれども、そもそも私どもは日銀法[第]2条ですか、物価安定を通じて国民経済の健全な発展に貢献していくということが求められています。そのうえで、当面の政府の成長分野への投資を促進するような政策との関連ですけれども、先ほども申し上げたかもしれませんが、例えば物価安定の追求、維持に失敗して、私どもが少し先になるかもしれませんが、ものすごい急激な利上げを迫られる、物価安定を取り戻すためにですね、ということになれば、これは先ほど申し上げましたように、名目金利はものすごく高くなりますし、市場の不安定化につながるかもしれない。これは健全な成長投資促進にはマイナスであろうというようなことが言えるかと思えますし、もう少し足元に引きつけて申し上げれば、設備投資等の意思決定に関するヒアリングをよく実施していますけれども、それで設備投資を進める際の制約になっている要因は何かという質問をしますと、金利が高いということはあまり返ってきませんで、人手不足とか資材の価格が上昇している、ということの方が圧倒的な比率です。こういうのをみますと、物価安定が投資促進にもある程度重要であるということが言えるかと思えます。

あと為替と物価、あるいは金融政策との関連ですけれども、まず為替レート変動の

物価に与える影響が最近比以前に比べて少し大きくなっているというように見える、あるいは証拠があるということは何度かお話してきたかと思います。そういう中で、過去 1 年程度をみてみますと、ある程度の率での円安になっている。そして、大きな背景としましては、先ほど来ご質問もありましたように、基調的な物価が 2% に近づいてきている。そういう中では、これまでとは違って、上振れリスクは注視してみないといけないものである。以前は、ちょっと長くなって恐縮ですが、基調物価が 2[%] をかなり下回っているときは、われわれの予測が間違えて基調物価が上振れしても、それはそんなにコストが高いものではないということであったわけです。現在 2[%] に近くなっているところで、上振れ要因が顕現化して、本当に上振れたとしますと、それは大きなマイナスになる。ですからそういう要因には注意しないといけないという中で、大事なものを三つ考えましょうということで三つ挙げさせて頂いたわけです。ですので、為替を為替として注目して、リストの中に入っているわけではなくて、物価の決定要因の現時点においては大事な一つということとでみているということです。

(問)

今までの利上げの効果・影響に対してお伺いしたいんですけども、もちろんそのタイムラグがあるということで、それなりの時間はかかるんでしょうけれども、今まで金利を引き上げてきましたけども、ミクロでみられるけれども、マクロではこれといった経済活動を制約するような動きっていうのはみられないかと思うんですけど、本日も展望レポートの中で言われてた、金利コストはなお十分に低い状態が続いてるってことになると、今まで金利上げてきたけども、想定する影響がなかなか出てきてないと。そうすると一方で先ほど言われてた、基調が 2% に近づいて上振れリスクを配慮しなければならないということになると、中立金利は分かりませんがまだ結構上の方にあるっていう考えもできるかと思うんですけど、そうするとやっぱりその現状からみれば利上げのペースを速める必要性っていうものがあるかと思うんですけども、その辺に関してお伺いしたいんですが、よろしく願い致します。

(答)

非常に悩ましいポイントですけれども、利上げを何回か続けてきたけれども、その効果はあまり出ていないんじゃないかという趣旨のご質問だと思いますけれども、利上げの効果だけではないですけれども、イールドカーブをみますと、政策金利からかなり右の方にずれた金利についてはかなり高くなっていて、その何割かはこれまでの利上げと連動した動きであるということだと思います。ただ、そう申し上げたうえで、支出行動に影響が強いのは、例えば 3 年ゾーン辺りの金利であるとか、そういうことですので、そこは総合的にみなくてはいけないということで、金融環境の点検をちゃんとやらないといけないということで、これまでの金利の引き上げの影響をより詳しくみて適切にお伝えしていこうという姿勢で動いています。そのうえで、中立金利とどれくらいの距離があるかというのは、これはずっと議論させて頂いたテーマでして、残念ながら、申し訳ありません、はっきりとどれくらいの距離があるということを申し上げにくいわけですし、堂々巡りになってしまいますけれども、毎回の利上げの影響、しかも一個一個の影響が、十分出るには時間がかかるということも考慮に入れながら、点検していきたいと思っています。そうした

中で、一方に物価情勢をにらみながら、このままでは金融環境が緩和的に過ぎるというふうに思えば、それは利上げのペースを速めるということも十分あり得るということだと思えます。

(問)

一点伺います。長期金利に関して、3年前、23年7月の会合で、当時のイールドカーブ・コントロールを修正し、長期金利の形成は市場に委ねていく意向を、市場の見方が長期金利に反映する余地を広げるとこの場で考えを伺いました。そこから3年が経ちましたけれども、水準はまあまあ上がって結構動くようにもなりましたが、市場の機能の回復ですとか、そういった市場が発するシグナルのようなものというのは、当初総裁が想定していた姿に近づいているのか、ちょっと正常化の過程ではあるんですけれども、現状のご認識を伺えればと思います。

(答)

機能の回復度が当初の期待と比べてどうかというご質問だと思いますが、定量的に、連続的にみているわけでは必ずしもないので、難しいですけれども、期待通りある程度回復してきているという言い方ができるかなと思います。取引の量も売買高も増えてきていますし、もちろん時々値が飛ぶ、金利が大きく動くということもあるわけですが、金利が急上昇した場合には、ある程度の押し目買いも入るという動きもみえていますので、しかも様々なファンダメンタルズの動きと思われるものをある程度反映して動いているということもあると思いますので、市場機能の回復度は、完全ではないにしても、ある程度発生している、起こっているというふうに思っております。

(問)

A I の需要について伺います。A I の需要増加で、半導体価格の上昇により、関連耐久財の価格を押し上げるなどと展望レポートなどではされています。A I による物価上昇の持続性や、どれほど基調物価に影響を与えるのか、詳しくお考えを聞かせて頂きたいです。また、A I 投資による成果が乏しかったりして、その勢いが減速して景気全体が減速したり下押しする懸念もあるかと思いますが、そのリスクについてどのように評価されていますでしょうか。

(答)

確かにA I 関連需要は非常に強くて、メモリー価格も大幅に上がっています。これは最近の物価上昇、あるいは今後の上振れ要因として注目点の一つであるなというふうに思っていますが、当然これは全体のA I 需要の強さの持続性次第であるというふうに思われます。足元、例えば株価等でみますと、今週にかけてですかね、かなりの調整局面があるということもあったりしていますが、私どもがみている設備投資周りのデータということ、あるいは関連の企業からのヒアリングという辺りをベースにしますと、設備投資、A I 周りの支出の持続性はそこそこあるというふうにみえています。その持続性が、物価の上昇が、放っておくと基調物価に影響を与えるかどうかというところに影響してくると思います。ただ、もちろん、皆さん、この辺をみている人は、どこかで行き過ぎた、行き過ぎたと言い過ぎですけども、非常に高い伸びの支出が止まるリスクは何%か念頭に置きつつものをみてい

らっしゃるんだと思います。

(問)

先日、高市首相が今後の見通しについてデフレに戻るリスクがまだあるというような発言をされましたが、展望をみる限り日銀としては上振れリスクが強いというふうに認識をしております。総裁ご自身のご意見として、デフレに戻るリスクというのがまだあるのかどうか、その辺りのところを教えて頂ければと思います。

あとすいません、ちょっと二点目で恐縮なんですけども、総裁ご自身のご体調について一言、今どのような状況か教えて頂けると幸いです。

(答)

デフレに戻るリスクですけれども、これはおそらく現状がどんな状況であっても、そのリスクはゼロにはならないんだと思います。何%以下になったと、あるいはどれくらい低くなったかというところで判断するしかないということだと思います。ですので、デフレに戻るリスクがまだあるかと言われれば、それは可能性はゼロではないというふうにお答えしますし、前と比べてということになれば、前と比べてそのリスクはある程度低下したというふうになるかと思います。

それから私の体調ですが、ご心配おかけしましたが回復して通常通りの公務を行っております。

(問)

今後のリスクへの対応についてお伺いします。経済の見通しはバランスしているとしている一方で、物価の見通しは引き続き上振れリスクが大きいと示されています。欧米の中央銀行も市場の観測では利上げ方向へ向かうのではないかと観測が広がっている中ですが、総裁は日銀が欧米の中央銀行とは異なり、緩和的なポジションにとどまった状態で、物価の上振れを点検していること、このこと自体のリスクはどのように受け止めているのでしょうか。

(答)

欧米の中央銀行とは当然それぞれ独立に金融政策を決定していますので、私ども、必ずしも同じサイクルでは動いていません。変化ということで申し上げます、私どもはここ暫く利上げの方向にずっと動いてきている。これに対して直近を除いて、少し前までは欧米は利下げの方向であったということだと思います。ただ足元、中東情勢等もあって、欧米がまた利上げに、ヨーロッパは若干動きましたし、アメリカは動くかもしれないと言われているというところだと思います。

(問)

僕もA Iについて一点お伺い致します。A Iについてはですね、C h a t G P Tの登場以降ですね、インターネットの登場であるとかあるいは産業革命以来の大きな産業転換であるとか、そのような表現されることもございます。総裁はですね、学者としてもですねこのA Iというものの存在が金融政策に与えるインパクトというのは、これまであった歴史上の中でも非常に大きいものであると考えておられます

でしょうか。併せまして、展望レポートではですね、投資に見合ったかたちで収益の拡大が実現しない場合は、資産価格の変動なども伴って調整圧力が生じる可能性もあるというふうに指摘をされています。ここ最近あのハイパースクーラーのですね投資などへのですね、採算性の見方がかなり厳しくなっておりますが、この調整圧力っていうのはどのような経済・物価への影響を引き起こす可能性があるのか教えてください。

(答)

これは言うまでもなく、大きな技術上の変化だと思います。そのうえで、金融政策に関係あるような物価ないしインフレとの関係ということで申し上げれば、まず現状、設備投資中心にA I周りの支出がすごい増えているということだと思います。これはそこだけをとれば、物価を上げる方向だと思います。ただし、おっしゃったように、非常に巨額の設備投資に見合った収益が上げられないということが将来分かって、それに伴って支出が低下してしまうということであれば、このインフレ圧力は消えてしまうということだと思います。それは分らないです、そうなるかどうかは。それから、そうでない場合で進行した場合を考えてみますと、当初は支出が増えるんでインフレ圧力である。あるいは設備投資に伴って株価が上がるんで消費も増えるかもしれない。株を持ってる人の。しかしだんだん設備投資が設備化してきて、これが生産性を上げるという方向に働いていきますと、これは物価を押し下げるということになるかもしれない。それはだいたい先のことですし、いつそうなるかというのは必ずしもというか、全然今の時点でははっきりしないことです。この全体をみながらA Iの物価、インフレ、そして金融政策への影響を常に考えていけないといけないっていうふうにみています。

(問)

長期金利が随分上がってます。日銀はいざとなればですね、機動的に国債を買い入れるということは表明されてますけれども、かつて黒田日銀時代にはイールドカーブ・コントロールってやってました。イールドカーブ・コントロール、YCCについては、日銀は失敗だったという総括はしてませんから、おそらく政策の引き出しにはイールドカーブ・コントロールも入ってるんだと思うんですね。ということは、いざというときにはイールドカーブ・コントロールは再開するということはあるんでしょうか。そもそもイールドカーブ・コントロールという政策は、日銀が長期金利をコントロールできるという政策だったわけですけども、植田総裁は中央銀行に長期金利がコントロールできるとお考えでしょうか。

(答)

YCCは、まず日銀含めた中央銀行の工具箱に入ってるかということで申し上げれば、それは一般論としては入ってるんだと思います。ただ、私どもが現時点で近い将来、それを再び使おうというふうには、そういう可能性がかなり高いというふうには思っていないということでございます。そもそも長期金利を中央銀行がある程度以上コントロールできるかという点に関しては、それはいくらかでもいいから買うという覚悟を決めればある程度のコントロールはできるんだと思いますけれども、それはそれで様々な副作用も引き起こすということだと思います。

(問)

退院おめでとうございます。前回ご欠席になっておられますので、前回会合についてあえて伺わせて頂きたいんですけども、前はリモート参加もされず、投票もされていません。一方で政策委員会では執行部による利上げ案というのがですね、大きな政策決定が行われたんですが、これは総裁がこの作業に加わっておられたんでしょうか。それとも入院されておられて完全に不在の状態だったんでしょうか。不在だったとすれば、どなたが執行部の中で主導されたんだろうかということですね。この利上げを主導されたのは誰だったのかということ。それから、会見は内田さんがなさったわけですけども、氷見野副総裁も希望はされていたようですけども、これについては総裁の指示で内田さんが会見をされたんでしょうか。

(答)

まず、前回の利上げの判断に向けて私が関わったかどうかというところだと思いますが、もちろん当日は意見を提出しただけですけども、それに至る準備の段階で、執行部の中での議論等には当然参加しております。それは具体的にどういうものであったかは、申し上げられないです。それから、前回の会見を内田副総裁がやったことの決め方というご質問ですかね。それは前回、確か内田副総裁が答えていた通りでございまして、政策委員会議長については政策委員会の決定に従って、私がないときは氷見野副総裁がまず任に当たるということになっています。それから、その他の日銀の執行部としての私の仕事については、第一順位として内田副総裁が当たるっていう内部の順序づけを作っております。これは私が着任したときに決めたものです。それに従って記者会見の方は対応したということです。

(問)

先ほど来、物価の基調がですね 2%に近づいてる中では、物価の上振れリスクにですね、これまで以上に注意を払っていく必要があるのであると、そういう説明をされていますが、この状況はですね、従来のように中心的な見通しの実現確度に応じて利上げをしていく場合と比較しまして、利上げのペースが速まったりですね、利上げを前倒しする必要性が、リスクがある分だけ高まるというふうに考えてよろしいのか、総裁のご見解をお願いします。

(答)

それはリスクが顕現化しそうかどうかということ判断しつつ決める、ということに帰着すると思いますけれども。

(問)

総裁、今朝発表されました 7 月の都区部 C P I についてどうご覧になっていらっしゃるのでしょうか。ナフサ由来の価格高騰の転嫁っていうのが出てきたということですが、川下への波及というのは現時点で想定範囲なのかどうか。それから、基調物価が 2%を上回るリスクというのを考えるうえでは、こういった消費者段階への指標の反映というよりも、その前段階の市況の変化ですとか輸入物価、企業物価というところ、こちらをより重視していくということになるんでしょうか、お願い致します。

(答)

私どもはまず、企業物価にはデータ上、既に原材料の価格上昇が反映されている、これは普通のパススルーに関する考え方からすると、徐々に川下あるいは消費者物価の方へ転嫁されていくというふうに思いつついろんな見通しを考えたり、あるいはそれより速い動きがちらほらするので、上振れリスクもあるというふうに判断したりしています。その中で今回の東京CPIですけれども、まだ会議中でしたので精査する時間がなかったですけれども、先ほどの見通し等の中で、私どもとしては7月以降、秋にかけて消費者物価に企業物価の動き等が徐々に反映されてくるというふうに考えております。それと整合的な動きだったというふうにまづみえています。

(問)

端的にお聞きしますけれども、今回の展望レポートの金融政策運営方針の中で、利上げのタイミングやペースについて論じるコンテキストの中で考慮すべきリスク要因を一つから三つに増やしてるわけですが、これ素直に読めば利上げのペースが高まる、速まる可能性があるっていうメッセージを発したというふうに読めるんですが、そういう解釈で正しいのでしょうか。

(答)

それはそうした要因の動き方次第ということだと思います。ただ動く可能性があるということなのでリストの中に挙げさせて頂いたということになります。

(問)

今日もですね、総裁から、特に基調的な物価上昇率が2%を超えて上振れするリスクが顕在化すると、これが無視できないものであると。そして、金融状況が緩和的であると判断すれば利上げのペースをですね、速めることもあり得るという発言が出ていて、財政政策と金融政策の整合性について伺いたいんですけれども。政府は一方で、高市政権になってですね、去年の21.3兆円の経済対策、過去最大の今年度予算、そして補正もですね、全額赤字国債ということで、昨日出てきた概算要求基準もですね、もはやシーリングと呼べるものはないということを言い、インフレ政策、拡張的な財政政策を続けてるわけで、日銀が、植田さんがですね、非常にリスクを警戒しながら身構えてるのと違って、政府はですね、拡張的な財政、インフレ政策を変えていないわけです。先ほど、中長期にですね、政府が財政の信認を市場で得ることは大事だということはおっしゃってましたけれども、この部分、もう少しですね、財政政策の調整の必要性はないのでしょうか。もしくは、日銀がそこはもう機動的に利上げのペースを速めるとかですね、日銀ができるツールでやるしかないということなんのでしょうか。

(答)

私どもから財政政策をこういうふうにしろということを政府に向かって申し上げる立場ではないというふうに認識しております。ただ、拡張的な財政運営というふうにおっしゃってるだけではなくて、責任ある積極財政ということで、財政規律にも一定の配慮はされつつ、政策運営をされていこうということだと思います。

(問)

これまでの金利上昇、利上げの影響で、特に企業と個人と分けて、個人のところについてお聞きしたいと思います。先ほど例として住宅ローンをお出しになりましたけれども、7月に公表された銀行貸出動向アンケート調査の貸出運営スタンスによると、個人向けの運営スタンスD Iがマイナスに、私みたところもしかしたら初めてマイナスになっているかもしれません。個人の金利の影響ということでいくと、日本では変動金利で借りてる割合が非常に高いであるとか、最近物件の高騰もあってですね、ローンが長期化している、あるいは夫婦ペアローンで借りてるといった変化が出てきていると思います。先ほどすぐに影響が出るものではないというお話ありましたけれども、この辺りの潜在的なリスクについてはどのようにみてらっしゃいますでしょうか。

(答)

ローンの金額が大きいとか、期間が長期化しているということがその借り手の所得との関係で大丈夫かということは常に注意してみています。それから、最初におっしゃったローンサーベイのところについては、確かにやや下向きの方向になっていますが、それが季節的に毎年下がるという傾向がある時期に当たっていますので、本当にトレンドとして下がる方向になっているのかどうかについては、引き続き注意深くみていきたいと思っています。

(問)

基調物価が2%を上振れしていくリスクのところの一つ確認させてください。6月の声明文にも上振れのリスクは記載されていたと思いますし、4月の展望のところにははっきりとは書いてはいなかったと思うんですが、物価が上振れするリスクについては記載があったと思います。4月、6月と基調物価が2%を超えて上振れするリスクは徐々に高まってきている、今回の7月も含めて高まり続けているのか、今後高まっていく可能性が高いとみていらっしゃるのか、その見方をちょっと改めて教えてください。

(答)

ここ数か月、様々な要因がそういう方向に働いてると思いますけれども、特にここ1、2か月注目しました、あるいは注目してますのは中長期の期待インフレ率といえますか、これに関する指標がいくつか出まして、皆、底堅いというか、一部はかなり上昇している。これは中長期の期待インフレ率ですから、基調インフレとも密接な関係を持つということで注目しております。

(問)

先ほどの質疑で総裁は、デフレに戻るリスクは前と比べて低下したがゼロにはならないとおっしゃって、リスクがゼロにはならないというのはその通りだと思って伺っていたんですが、一方で政府は、デフレ脱却を再びそうした状況に戻る見込みがないことと定義しています。とすると、日本においてデフレ脱却というのは永遠に訪れないのでしょうか。

(答)

これは政府と話してみないと分からないですけども、政府はそういうふうにおつ

しゃる場合も、おそらく、デフレに戻る確率がある程度以下になったということでご判断されるんだと私は想像しています。

(問)

今回の展望レポート最終ページの政策委員の消費者物価指数の見通しの分布をみるとですね、26年度、27年度も、前回の4月レポートに比べてかなりばらつきが広がっているようにみえます。27年度は2%か3%に広く分布しているようにみえるんですけども、政策委員の方々の物価観に広がりが出てるっていう中で、この要因どう分析されてますでしょうか。また、MPMの議長を務める植田総裁として政策の合意を図っていくうえで、大事になっていくことは何だとお考えでしょうか。

関連してなんですけど、前回の決定会合で総裁が投票せずにですね、意見表明にとどめた理由っていうのは何かあるんでしょうか。以上です。

(答)

インフレ率見通しの分布が広いということですけども、その広い分布のかなりの方々は高めのインフレ率での見通しで、更に上振れリスクも指摘されてるということだと思います。若干名、少し低めのインフレ率見通しを持ってらっしゃる方がいらっしゃるということで、ここにはちょっと違いがあるわけですけども、そういう違い、あるいはそういう分布があるということは意識しつつ、次回以降の決定会合では議論をまとめていきたいとは思っています。

それから、前回の決定会合で、何で私が投票しなかったかというご質問だと思いますけれども、投票するということは参加するということで、これについては、過去の例はいろいろあって、どういう場合に参加したということになるのか、あるいは投票の権利があるのかということに関するはっきりしたルールはないんですけども、大まかには実質的にきちんと議論に参加したということが条件になるという理解だと思います。従って、意見表明書を出して、自分は利上げ方向だから利上げで投票するというのでは駄目で、ほぼ全体の時間きちんと議論にオンラインでもいいので、できれば2日間参加して、それで意見表明し投票するということが必要になる、というふうに大まかには認識しています。私の体調とか治療の都合でそこはなかなか難しかったということでございます。

以　上