

公表時間

9月28日（月）8時50分

2026. 9. 28

日 本 銀 行

政策委員会 金融政策決定会合 議事要旨

（2026年7月30、31日開催分）

本議事要旨は、日本銀行法第20条第1項に定める「議事の概要を記載した書類」として、2026年9月17、18日開催の政策委員会・金融政策決定会合で承認されたものである。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合（引用は含まれません）は、予め日本銀行政策委員会室までご相談ください。

引用・転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

(開催要領)

1. 開催日時：2026 年 7 月 30 日 (14:00～16:00)
7 月 31 日 (9:00～12:04)

2. 場 所：日本銀行本店

3. 出席委員：

議長	植田和男	(総 裁)
	氷見野良三	(副 総 裁)
	内田眞一	(〃)
	高田 創	(審議委員)
	田村直樹	(〃)
	小枝淳子	(〃)
	増 一行	(〃)
	浅田統一郎	(〃)
	佐藤綾野	(〃)

4. 政府からの出席者：

財務省	前田 努	大臣官房総括審議官 (30 日)
	中谷真一	財務副大臣 (31 日)
内閣府	林 幸宏	内閣府審議官 (30 日)
	岩田和親	内閣府副大臣 (31 日 9:00～10:33)
	城内 実	経済財政政策担当大臣 (31 日 10:34～12:04)

(執行部からの報告者)

理 事	神山一成
理 事	正木一博
理 事	中村康治
企画局長	奥野聡雄
企画局政策企画課長	井出穰治
金融機構局長	鈴木公一郎
金融市場局長	峯岸 誠
調査統計局長	川本卓司
調査統計局経済調査課長	桜 健一
国際局長	河西 慎

(事務局)

政策委員会室長	福田英司
政策委員会室企画役	三浦幸大
企画局企画役	八木智之
企画局企画役	窪田智之
企画局企画役	加藤直也

I．金融経済情勢に関する執行部からの報告の概要

1．最近の金融市場調節の運営実績

金融市場調節については、前回会合（6月15、16日）で決定された金融市場調節方針^{（注）}に従って運営し、無担保コールレート（オーバーナイト物）は、0.976～0.981%のレンジで推移した。

この間、長期国債の買入れについては、2026年6月は月間2.7兆円程度の買入れを行った。2026年7月は、6月の会合で決定された買入れ計画に沿って、月間の買入れ額を2,000億円程度減額し、月間2.5兆円程度の買入れを行った。

2．金融・為替市場動向

短期金融市場では、翌日物金利のうち、無担保コールレートは1.0%程度で推移した。G Cレポレートは、無担保コールレート並みの水準で推移した。ターム物金利をみると、短国レート（3か月物）は、小幅な上昇となった。

わが国の株価（T O P I X）は、海外の半導体関連株価や原油価格に振らされつつ、期間を通じてみれば、概ね横ばいとなった。長期金利（10年物国債金利）は、中東情勢を巡る不確実性や先行きの財政・金融政策を巡る思惑等から投資家の様子見姿勢がみられるもと、上昇した。国債市場の流動性指標をみると、総じてみれば改善方向の動きが継続している。為替相場をみると、円の対ドル相場では、円安方向の動きとなった一方、円の対ユーロ相場は、概ね横ばいとなった。

3．海外金融経済情勢

海外経済は、中東情勢の影響もあって一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。米国経済は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば堅調な成長を維持している。欧州経済は、総じてみれば底堅さを維持しているものの、中東情勢の影響を受けて内需に下押し圧力がみられている。中国経済は、消費に力強さを欠きつつも、輸出の増加などに支えられて、このところ持ち直している。中国以外の新興国・資源国経済は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに改善している。

先行きの海外経済は、当面、中東情勢等の影響が下押し圧力となる

（注）「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。」

ものの、その後は、中東情勢の影響が和らぐとの前提のもとで、グローバルなA I 関連需要にも支えられて、緩やかな成長を続けると考えられる。先行きの見通しを巡っては、当面、中東情勢の今後の展開と、それが国際金融市場や世界経済に与える影響について注意が必要なほか、引き続きA I 関連のグローバルな需要動向などについて、不確実性が高い。

海外の金融市場をみると、中東情勢を巡る不確実性が引き続き意識されているものの、企業収益の好調さが維持されるもとで、市場センチメントは改善した状態が続いている。米国の長期金利は、6月のFOMC後の情報発信や7月入り後の中東情勢緊迫の再燃を受け、利上げ織り込みが進展したことから、上昇した。欧州の長期金利も、米国金利に連れて上昇した。米国や欧州の株価は、中東情勢を巡る不確実性が引き続き意識されているものの、企業収益の好調さが維持されるもとで、期間を通じてみれば、概ね横ばいとなった。この間、新興国通貨は、米国の利上げ織り込みの進展から、幅広い国で下落した。原油価格は、米国・イラン間の戦闘終結に向けた覚書を受けていったんは大きく下落したが、その後は両国間の緊張が再び高まるもとで上昇に転じ、期間を通じてみれば上昇した。

4. 国内金融経済情勢

(1) 実体経済

わが国の景気は、中東情勢の影響もあって一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復している。先行きについては、グローバルなA I 関連需要の堅調さや政府による各種施策は下支えとなるものの、当面は、エネルギー・原材料価格の上昇による交易条件悪化が下押しに作用することから、景気はいったん減速すると見込まれる。

輸出は、中東情勢による下押しの影響とグローバルなA I 関連需要による押し上げの影響が概ね相殺し、基調としては横ばい圏内の動きが続けている。先行きは、グローバルなA I 関連需要の堅調さは情報関連や資本財を中心に押し上げ要因となる一方、中東情勢の影響は中間財等の下押し要因として作用することから、当面は、横ばい圏内の動きを続けると考えられる。

鉱工業生産は、やや長い目でみれば、横ばい圏内の動きが続けている。先行きは、グローバルなA I 関連需要の堅調な増加という押し上げ要因と、中東情勢による下押しの影響が相殺し、当面は横ばい圏内の動きを続けると予想される。

企業収益は、グローバルなA I 関連需要の堅調な増加などを背景に、高水準で推移している。業況感は、中東情勢の影響を受けつつも、グローバルなA I 関連需要の堅調さなどを背景に良好な水準で推移している。こうしたもとで、設備投資は、緩やかな増加傾向にある。先行きの設備投資は、A I 関連の能力増強投資に加え、既往の投資案件の受注残を解消する動きなども下支えとなり、増加基調をたどるものの、当面は、エネルギー・原材料価格上昇による増益ペースの低下や建設コストの上昇・工事遅延の影響から、増勢の鈍化した状態が続くとみられる。

個人消費は、家計マインドに弱さがみられるものの、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移している。消費活動指数（実質・旅行収支調整済）をみると、1～3月に増加したあと、4～5月の1～3月対比は、制度要因による耐久財需要（自動車、エアコン）の一時的な増加もあり、大きめに増加している。企業からの聞き取り調査や業界統計、高頻度データに基づくと、6月の個人消費は、台風や多雨等の天候不順を背景に、前月から減少しているとみられる。消費者マインドは、不安定な中東情勢や物価見通しの上昇を受けて3月と4月に急激に悪化した但、その後は悪化に歯止めがかかっている。先行きの個人消費は、当面は、物価上昇が実質可処分所得の下押しに作用するものの、株高による資産効果に加え、政府による各種支援策、エアコン等の前倒し需要も押し上げ要因となり、底堅く推移する可能性が高い。

労働需給は、引き締まった状態が続いている。そうしたもとで、雇用・所得環境は、緩やかに改善している。就業者数の前年比は、足もとでは1%程度までプラス幅が拡大している。一人当たり名目賃金は、振れを伴いつつも、着実な上昇を続けている。先行きの雇用者所得は、企業収益が増益基調を続けるもとで、振れを伴いながらも着実な増加を続けると見込まれる。

物価面について、商品市況をみると、原油価格は、2月末の中東での軍事衝突により急激かつ大幅に上昇したあと、6月央の戦闘終結に向けた覚書締結を受けていったん低下したが、足もとにかけては中東情勢の緊張再燃により上昇に転じている。銅価格は、はっきりとした上昇傾向を続けたあと、足もとでは高止まっている。この間、食料の市況価格は、横ばい圏内の動きとなっている。国内企業物価の前年比は、中東情勢の影響を受けた石油・石炭製品や化学製品の大幅な上昇が押し上げ要因となるもとで、グローバルなA I 関連需要の拡大による非鉄金属や機械類の上昇も加わり、上昇率がはっきりと高まっている。企業向けサービス価格（除く国際運輸）の前年比は、人件費上昇

等を価格に転嫁する動きが続くもとで、3%程度で推移している。消費者物価（除く生鮮食品）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、足もとでは、政府によるエネルギー負担緩和策の効果などから、1%台半ばとなっている。予想物価上昇率は、緩やかに上昇している。先行きの消費者物価の前年比は、当面は、政府による燃料油補助金や本年夏の電気・ガス代補助によるエネルギー価格の上昇抑制により2%前後で推移するが、本年度後半にかけては、除く生鮮食品・エネルギーの上昇率の高まりに加え、LNG輸入価格上昇を受けた電気・ガス代上昇によるエネルギー価格のプラス寄与拡大を反映して、プラス幅は3%を超える水準まではっきりと拡大するとみられる。

（２）金融環境

わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

実質金利は、短中期ゾーンを中心にマイナスで推移している。企業の資金調達コストは、上昇している。資金需要面をみると、経済活動の回復や企業買収の動きなどを背景に、増加している。資金供給面では、企業からみた金融機関の貸出態度は、緩和した状態にある。CP・社債市場では、良好な発行環境となっている。こうした中、銀行貸出残高の前年比は、6%台前半となっている。CP・社債計の発行残高の前年比は、6%台半ばとなっている。企業の資金繰りは、良好である。企業倒産は、横ばい圏内で推移している。

この間、マネーストックの前年比は、2%台前半となっている。

（３）金融システム

わが国の金融システムは、全体として安定性を維持している。

大手行の収益は、円金利の上昇や国内貸出残高の伸長に伴う資金利益の増加や、貸出関連手数料といった非資金利益の増加などを背景に、増加している。この間、信用コストは、低水準となっている。そうしたもとで、自己資本比率は、引き続き規制水準を十分に上回っている。

地域銀行の収益は、資金利益の増加などを背景に、増加している。信用金庫の収益は、資金利益が増加しているものの、円債の売却損が増加していることなどを背景に、減少している。この間、地域銀行・信用金庫の信用コストは、低水準となっている。そうしたもとで、自己資本比率は、引き続き規制水準を十分に上回っている。

金融循環面では、ヒートマップを構成する全14指標のうち12指標

がトレンドから大きな乖離のない状態となっている。金融ギャップは、一頃と比べてプラス幅が縮小した状態が続いており、現在の金融活動に大きな不均衡はみられていない。ただし、不動産価格や株価といった資産価格の動向には引き続き留意が必要であり、今後も、金融活動が実体経済活動から大きく乖離することがないか、注視する必要がある。また、今後の中東情勢やA I 関連投資の収益性、海外ノンバンク部門の動向等が、様々な経路を通じて金融システムに及ぼす影響については丁寧にみていく必要がある。

II. 金融経済情勢と展望レポートに関する委員会の検討の概要

1. 経済・物価情勢の現状

国際金融資本市場について、委員は、中東情勢を巡る不確実性が引き続き意識されているものの、企業収益の好調さが維持されるもとで、市場センチメントは改善した状態が続いているとの見方を共有した。

海外経済について、委員は、中東情勢の影響もあって一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長しているとの認識を共有した。多くの委員は、中東情勢はなお不透明な状況が続いているものの、グローバルサプライチェーンには引き続き大きな混乱はみられていないとの見方を示した。ある委員は、2024 年以降、米国の関税政策の影響に対する不安もあり、多くの国で拡張的な財政・金融政策が採用されてきたが、足もとでは、A I 関連需要の拡大というディマンドショックが生じる中、これまでから一転し、世界の金融政策は利上げ方向に転換していると指摘した。

米国経済について、委員は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば堅調な成長を維持しているとの認識で一致した。ある委員は、米国は原油の純輸出国であり、交易条件の改善がみられるもとで、雇用情勢が回復の方向に向かっているほか、減税や関税収入の還付も含めた財政要因や、A I 関連企業等の株価上昇による資産効果も加わり、経済の回復が期待されるとの見解を示した。

欧州経済について、委員は、総じてみれば底堅さを維持しているものの、中東情勢の影響を受けて内需に下押し圧力がみられているとの見方を共有した。

中国経済について、委員は、消費に力強さを欠きつつも、輸出の増加などに支えられて、このところ持ち直しているとの認識を共有した。ある委員は、不動産市場の低迷やバランスシート調整によるデフレ圧

力が継続しているものの、政府による経済対策の効果もあって、経済の状況は短期的には大きく変化していないと指摘した。

中国以外の新興国・資源国経済について、委員は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに改善しているとの見方を共有した。ある委員は、韓国では、グローバルなAI関連需要拡大の影響から、交易条件が大幅に改善していると指摘した。別の一人の委員は、一部の新興国では、財政・金融政策に対する思惑から通貨安が進行する中、通貨防衛を意識した利上げの動きもみられていると述べた。

わが国の金融環境について、委員は、緩和した状態にあるとの認識で一致した。多くの委員は、景気に及ぼす影響が大きい短期の実質金利はマイナスとなっているほか、企業等の資金需要が増加を続けていることや、金融機関の貸出態度が引き続き積極的であることなどを踏まえると、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の認識を示した。このうちのある委員は、金融機関の貸出態度や資金繰りなどのアベイラビリティ指標については、緩和の度合いが徐々に弱くなる方向にあるが、過去平均と比べれば、引き続き緩和的であると付け加えた。何人かの委員は、銀行貸出は、経済活動の緩やかな回復や積極的な企業買収、不動産向け融資の増加などを背景に、引き続き、伸び率を高めていると指摘した。ある委員は、6月の利上げ以降の企業の声を聞くと、金利コストの上昇に伴い資金管理の効率化を進める動きはみられるものの、これまでのところ、利上げが企業の投資やビジネスに影響を与えている様子はほとんど窺われないと述べた。この点に関し、別のある委員は、足もとでは、企業の間で成長投資に資金を振り向ける動きが広がっているが、金融環境の評価にあたっては、最近増加しているM&Aを含め、規律ある投資計画のもとでの資金調達となっているかといった点も踏まえるべきであるとの見解を示した。この間、一人の委員は、本年6月以降、昨年までのグローバルな利下げ局面から利上げ局面に転じたことで、わが国を取り巻く金融環境に大きなレジームの転換が生じていると述べた。このほか、ある委員は、7月下旬に発生した熊本地震に関連し、10年前の熊本地震の時などと比べて金融機関の預貸ギャップが縮小しているという環境変化を踏まえつつ、地元金融機関の動向を含め、今後の状況をしっかりと把握していく必要があると指摘した。

以上のような海外の金融経済情勢とわが国の金融環境を踏まえて、わが国の経済・物価情勢に関する議論が行われた。

わが国の景気について、委員は、中東情勢の影響もあって一部に弱めの動きもみられるが、緩やかに回復しているとの認識を共有した。

大方の委員は、7月の支店長会議でも報告されていたように、A I 関連需要の裾野は当初の予想以上に広がっており、輸出・生産の押し上げ要因として作用しているとの見方を示した。このうちのある委員は、グローバルなA I 関連需要拡大の好影響は、半導体やその製造装置等に関連する企業にとどまらず、発電・電源設備関連など、データセンターをインフラ面で支える様々な企業に幅広く及んでいると述べた。別の一人の委員は、A I 関連需要拡大によるデマンドショックもあり、わが国の輸出価格が上昇する中、今次局面における交易条件の悪化の程度は、2022年から2023年の資源価格高騰時に比べると限定的で、景気減速懸念は後退しているとの認識を示した。ある委員は、わが国経済は、大きな外部ショックを受けて内需が大きく落ち込み、物価の伸びも弱まったという経験をもつが、去年の米国の関税政策や今回の中東情勢に対しては、これまでと異なる底堅さをみせているとの見解を示した。

輸出や鉱工業生産について、委員は、基調としては横ばい圏内の動きを続けているとの認識で一致した。ある委員は、6月の輸出物価指数は、モス型メモリ集積回路や半導体製造装置などのA I 関連の品目を中心に、契約通貨ベースで前年比10%以上の高い伸び率となっていると付け加えた。

設備投資について、委員は、グローバルなA I 関連需要の堅調な増加などを背景に、企業収益が高水準で推移し、業況感も中東情勢の影響を受けつつも良好な水準で推移しているもとで、緩やかな増加傾向にあるとの見方を共有した。何人かの委員は、中東情勢に伴うマイナスの影響を受けつつも、6月短観で企業の業況感が引き続き良好であったことの背景には、A I 関連需要の拡大に加え、価格転嫁に対し企業が楽観的な見通しを有していることなども影響しているのではないかと述べた。

個人消費について、委員は、家計マインドに弱さがみられるものの、雇用・所得環境の改善を背景に底堅く推移しているとの見方で一致した。一人の委員は、個人消費の底堅さの一因として、株価上昇に伴う資産効果による高額品の販売好調を挙げた。

雇用・所得環境について、委員は、緩やかに改善しているとの見方を共有した。多くの委員は、本年の春季労使交渉（春闘）では、大企業だけでなく、相対的に規模が小さい企業でも、3%台半ばのベースアップ率で着地し、幅広い企業でしっかりと賃上げが実現したと指摘した。このうちのある委員は、中小企業において3%を超える賃上げ率が実現したことについては、人手不足を背景とする防衛的な側

面もあると考えられるが、日本企業に特有の横並び意識の強さも影響している可能性があるという付け加えた。

物価面について、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）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、足もとでは、政府によるエネルギー負担緩和策の効果などから、1%台半ばとなっているとの認識を共有した。一人の委員は、中東情勢は引き続き不透明ではあるが、原油価格やナフサの指標価格は4月のピーク時から下落していると指摘したうえで、輸入物価の上昇から国内企業物価が上昇している中であっても、消費者物価は、政府による政策効果もあって引き続き2%を下回っていると述べた。これに対し、複数の委員は、政府による各種施策等の「特殊要因」を除いたベースでみると、足もとの消費者物価の前年比は、除く生鮮食品が2%台後半、除く生鮮食品・エネルギーが2%程度、除く食料・エネルギーが1%台半ばとなっていると指摘した。また、何人かの委員は、輸入物価の高い伸びを背景に企業間取引において積極的な価格転嫁が続く中、消費者段階でも価格上昇の兆しははっきりしてきているとの認識を示した。その具体例として、一人の委員は、7月の東京都区部の消費者物価では、インバウンド需要の強さなどを背景に、円安に伴う輸入食材価格の上昇を外食価格に転嫁する動きがみられると指摘した。この間、原油価格の動向に関し、ある委員は、足もとの原油市場は、各国の備蓄放出やペルシャ湾に滞留していたタンカーが湾外に出たことなどによる供給増と、中国における需要減等によりバランスした状態にあるが、この先、こうした要因が剥落すれば、需給が再度タイト化する可能性もあるとの見解を示した。

企業間取引の価格動向について、多くの委員は、足もとの国内企業物価の伸び率は、前月比でみるとピークアウトしているものの、前年比では7%を超える高い水準が続いており、川中から川下に向けて価格転嫁が進展しているとの認識を共有した。このうちの何人かの委員は、品目別にみると、中東情勢の影響を受けた石油製品や化学製品に加えて、グローバルなAI関連需要の拡大による半導体メモリ等や非鉄金属の上昇も目立っていると指摘した。ある委員は、自動車貨物輸送を中心に、企業向けサービス価格が、このところ前年比3%を超える伸びとなっていると指摘したうえで、燃料油補助金の支給に伴いガソリン等の価格が下落しているにもかかわらず、物流費が上昇していることの背景には、原油高を契機として、実質的には人件費上昇分の価格転嫁が進んでいる可能性もあるとの見方を示した。

この間、予想物価上昇率について、委員は、緩やかに上昇している

との認識で一致した。多くの委員は、6月の生活意識に関するアンケート調査や短観の結果等をみると、中東情勢の影響なども受けるかたちで、家計、企業とも、中長期の予想物価上昇率が上昇していると指摘した。このうちのある委員は、6月短観では、原油高やA I 関連需要拡大の影響を受ける業種を中心に、企業の販売価格の見通しが大きく切り上がったが、物価全般の中長期な見通しについては、業種ごとの違いは小さく、ほとんどの業種で2%台半ばから後半に見通しが集中していると述べた。そのうえで、この委員は、こうした企業の物価見通しは、2%を超える物価上昇のノルムが広く定着してきていることを示している可能性があるとの見方を示した。

2. 経済・物価情勢の展望

2026年7月の「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）の作成にあたり、委員は、経済情勢の先行きの中心的な見通しについて議論を行った。委員は、わが国経済について、①2026年度は、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A I 関連需要の増加に加え、政府による各種施策や緩和的な金融環境等が経済を下支えすると考えられるため、伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続ける、②2027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、成長率を緩やかに高めていくとの認識を共有した。

中東情勢がわが国経済に及ぼす影響について、多くの委員は、中東依存度の高い原材料の代替調達の進展等を踏まえると、サプライチェーンの混乱から供給制約が強まり、わが国企業の生産活動に大きな影響が生じる可能性は低下しているとの見方を共有した。また、何人かの委員は、A I 関連需要拡大に起因する輸出価格の上昇は、原油価格上昇に伴う交易条件の悪化を和らげる方向に作用することが見込まれるとの認識を示した。この間、一人の委員は、政府はいわゆる「責任ある積極財政」を掲げた「経済財政運営と改革の基本方針 2026（骨太方針 2026）」を閣議決定したが、この政策は国内の生産・雇用・実質所得および物価上昇率を引き上げるとの見方を示した。このほか、ある委員は、わが国は自然災害に晒される頻度が高く、これに対する対応力・回復力は経済の底堅さを左右し得ると指摘したうえで、今般の熊本地震が経済・物価・金融面に及ぼす影響についても、丁寧に確認していく必要があると述べた。

わが国の輸出や鉱工業生産について、委員は、中東情勢の影響を受

けつつも、グローバルなA I 関連需要の強さが押し上げ要因として作用することから、当面は横ばい圏内の動きになるとの見方で一致した。その後は、中東情勢の影響が和らぎ、海外経済の緩やかな成長が続く中、グローバルなA I 関連需要の強さなどにも支えられ、緩やかに増加していくとの認識を共有した。ある委員は、最近公表されたF R B スタッフの論文を紹介しつつ、現在のA I ブームのような投資を誘発する技術ショックは、米国の輸入拡大につながるため、わが国の輸出にも相応の上押し効果が期待されると述べた。

設備投資について、委員は、既往案件の受注残を解消する動きに加え、政府の経済対策や緩和的な金融環境が下支え要因として作用し、緩やかな増加傾向が続くとの見方を共有した。その後は、人手不足対応の省力化投資やA I 関連等の成長分野への能力増強投資に加え、貿易構造やサプライチェーンの変容に適合するための投資案件なども押し上げ要因となり、増加傾向を維持するとの認識で一致した。何人かの委員は、6月短観における企業の設備投資計画は全体としてしっかりとしており、設備投資は増加傾向が続くとの見方を示した。そのうえで、一人の委員は、日本政策投資銀行による全国設備投資計画調査をみると、設備投資にマイナスに作用し得る主な要因としては、金利上昇ではなく、工事費の高騰や投資内容の精査・見直し等が挙げられていると指摘した。一方、別のある委員は、建設業等における人手不足や資材価格の高騰だけでなく、この間の実質金利の上昇も、外部資金への依存度が高い企業の設備投資に影響を与える可能性があるとの認識を示した。こうした点に関し、何人かの委員は、業種や規模、有利子負債比率などの企業の属性や、投資案件の大きさといった様々な観点から、今後、設備投資動向に変化が出てこないかどうか、丁寧に確認していく必要があるとの見方を示した。

個人消費について、委員は、賃金の増加や株価上昇による資産効果に加えて、政府による各種施策を通じた家計への所得移転が下支え要因となるものの、エネルギーを中心とした物価上昇の影響から、横ばい圏内の動きになるとの認識を共有した。その後は、名目賃金の着実な増加が続き、物価の上昇ペースが徐々に落ち着いていくと見込まれる中、緩やかな増加基調に復していくとの見方で一致した。ある委員は、賃金が前年比3%程度で上昇していることに加え、政府によるエネルギー負担緩和策や教育無償化政策など、家計への所得移転の規模が相応に大きいことを踏まえると、今後予想される値上げにより消費が腰折れする可能性は低いとの認識を示した。別の一人の委員は、住宅ローンの大部分は現役世代が抱えているが、住宅購入を行う30代

の賃金の伸びは比較的高いほか、年代が上がるに連れて、利子を生む金融資産の残高が多くなっていることなどを踏まえると、金利の上昇は、総合的にみて現役世代の消費を必ずしも冷やす訳ではないとの見解を示した。

雇用者所得について、委員は、企業収益が増益基調を続けるもとで、振れを伴いながらも着実な増加を続けるとの認識で一致した。何人かの委員は、ここ数年、春闘で3%以上のベースアップ率を実現するという相場観が形成されていることを踏まえると、今後もこうした賃上げの動きは続く可能性が高いとの見解を示した。

こうした議論を経て、委員は、中心的な成長率の見通しは、4月の展望レポート時点と比べると、見通し期間を通じて概ね不変との認識を共有した。

続いて、委員は、物価情勢の先行きの中心的な見通しについて議論を行った。委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比について、①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る、②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の認識で一致した。また、委員は、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の見方で一致した。そのうえで、大方の委員は、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、2026年度後半から2027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の認識を共有した。これに対し、一人の委員は、物価が上がらないノルムが解消し、賃金が増加する中で、基調的な物価上昇率も含め、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との認識を示した。また、別のある委員は、政府による各種施策等の特殊要因を除いた消費者物価の動きや本年春先以降の消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）の季節調整済前月比の伸び率、企業や家計の予想物価上昇率の動きなどを踏まえると、基調的な物価上昇率は、既に「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移しているとの見解を示した。

消費者物価の見通しについて、多くの委員は、原油高を起点に企業間取引における価格転嫁がやや速いスピードで進んでおり、この間の

企業の値上げに関する発表等をみると、夏場以降は、消費者段階における幅広い品目の価格上昇に波及していく可能性が高いとの認識を示した。こうした動きの背景について、一人の委員は、今回の中東情勢は、企業にとって値上げを説明する明確な理由となっているほか、消費者側も、ここ数年の賃上げや政府による各種の所得移転策により、消費活動は底堅く推移しているとの見方を示した。別のある委員は、国内の物流費や包装材、食品トレーの価格の上昇などを踏まえると、秋口に向けて最終消費財の値上げの再加速が見込まれると述べた。何人かの委員は、A I 関連需要の拡大を起点に、世界的に半導体や銅などの需給が逼迫し、国内の企業物価が上昇していることを踏まえると、今後は、消費者段階においても、耐久財をはじめ、様々な品目の価格上昇につながる可能性が高いとの認識を示した。また、一人の委員は、原油高等の市況要因に加え、為替円安の進行から、円建ての輸入物価の前年比は大きく上昇しており、先行き、消費者物価にも波及していくことが見込まれると指摘した。この間、ある委員は、国際的な原油市況は一頃に比べて下落しているが、北米などからの代替調達に伴うコスト増加を踏まえると、わが国の企業が直面する調達価格は、今後かなりの期間にわたって高止まりする可能性があるとの見方を示した。

こうした議論を経て、委員は、消費者物価（除く生鮮食品）の中心的な見通しは、前回の展望レポート時点と比べると、政府による夏場のエネルギー負担緩和策（電気・ガス代）の効果等から、2026 年度が下振れているが、消費者物価（除く生鮮食品・エネルギー）については、見通し期間を通じて概ね不変であるとの認識を共有した。

基調的な物価上昇率について、多くの委員は、足もと 2 % に近づいており、今後は、「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、これが 2 % 程度の水準で定着するかどうかを確認していくことが重要との見方を共有した。ある委員は、先行きの基調的な物価上昇率が「物価安定の目標」と整合的なかたちで安定していくかどうかを評価するうえでは、このところ上昇してきた中長期的な予想物価上昇率が 2 % 程度で安定的に推移していくかを、注意深く確認していく必要があるとの認識を示した。別の一人の委員は、基調的な物価上昇率が 2 % 程度に定着するかどうかという点で、賃金上昇率の動向はとくに重要な要素であると指摘した。そのうえで、この委員は、過去数年間は、グローバルインフレや米価格の高騰、中東情勢といった要因も作用するかたちで企業の賃金・価格設定行動は積極化してきたが、先行き、こうしたコストプッシュ要因がなくなってきた場合にも、賃

金と物価が相互に参照しながら緩やかに上昇する流れがしっかりと続くかどうか注目していると述べた。この間、一人の委員は、消費者物価指数を構成する品目の7割超が数年間にわたって上昇を続けていることや、予想物価上昇率に関する様々な指標が緩やかに上昇していることに加え、ベースアップ率3%程度の賃上げが継続していることなどを踏まえると、基調的な物価上昇率は2%ぐらいで、持続的・安定的なものに定着しつつあるとの認識を示した。

次に、委員は、経済・物価の見通しのリスク要因（上振れ・下振れの可能性）について議論を行った。委員は、リスク要因としては様々なものがあるが、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とくに注視する必要があるほか、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あるとの認識で一致した。ある委員は、経済に対しては、中東情勢が下押し方向、AI関連需要の拡大が上押し方向、円安は両方向に働くが、物価に対しては、いずれも上押し方向に働くと指摘した。こうした要因に加え、一人の委員は、各国の拡張的な財政政策も、更なる需要増加につながり、物価を押し上げる方向に作用するとの見方を示した。また、別のある委員は、円安やAI関連需要拡大のほか、地政学的リスクや気候変動リスクが輸入価格の上昇要因となっており、見通し期間を通じて、物価上昇リスクを意識していると述べた。

中東情勢の影響について、委員は、なお不透明な状況が続いているが、原油価格は一頃に比べて下落しており、4月の展望レポートで指摘したような、経済の大幅な下振れリスクや物価の大幅な上振れリスクは低下しているとの見方で一致した。もっとも、物価に及ぼす影響について、委員は、企業の賃金・価格設定行動の積極化などを背景に、今後、原油高が消費者段階における幅広い品目の価格上昇に波及していく可能性が高く、加えて、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も踏まえると、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あるとの見方を共有した。ある委員は、自動車貨物輸送をはじめ、足もと目立ってきている物流費の上昇は物価に広く波及するため、基調的な物価上昇率にも影響する可能性があるとして述べた。別の一人の委員は、原油価格上昇の消費者物価への今後の波及、供給不足・需要超過にあるわが国の需給ギャップ等を考えると、物価には大きな上振れリスクがあると指摘した。この間、一人の委員は、わが国経済は、これまでのところ中心的な見通しに概ね沿って推移しているが、輸入物価の上昇が、国内物価の上昇

と生産・雇用・実質所得の悪化につながるリスクには、なお留意が必要であると述べた。別のある委員は、中東情勢が一層激化・長期化し、わが国経済が供給不安に陥るような場合には、物価には更なる上振れ圧力、景気には下振れ圧力が生じる可能性があるため、慎重に構えておくことが重要であると指摘した。

A I 関連需要の影響について、委員は、A I の用途の急速な広がりとともに、グローバルな需要拡大が続いており、旺盛な設備投資が世界経済を一段と押し上げる可能性がある一方、投資に見合ったかたちで収益の拡大が実現しない場合には、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の認識で一致した。一人の委員は、A I 関連企業の将来の収益性に対する期待が後退し、株式市場が大幅に調整する場合には、経済が下振れる可能性がある点には留意が必要であるとの認識を示した。これに対し、ある委員は、わが国の場合、A I 関連需要拡大の恩恵は、A I の開発や運用を周辺から支えるハードウェアやインフラを提供する企業が受けている面が強く、巨額の設備投資を行っている海外のA I 企業とは、リスク特性が異なるとの見方を示した。

次に、物価に及ぼす影響について、委員は、A I 関連の材料・部品などに対する内外の需要が想定以上に増加した場合、先行き、消費者段階を含め、価格面での上昇圧力が一段と高まるリスクがあるとの認識を共有した。ある委員は、グローバルなA I 関連需要の強さを反映して、足もとではスマートフォンの価格改定の動きがみられており、今後は様々な品目の価格上昇につながる可能性があるとの見方を示した。別の一人の委員は、A I は、うまく社会実装が進めば、中長期的には物価安定に寄与する技術進歩であるが、少なくとも今後数年間は、設備投資等の需要を増加させ、物価を押し上げる方向に作用する可能性が高いと指摘した。

為替相場の変動の影響について、委員は、為替円安の進行は、グローバル企業の収益などにプラスの影響を及ぼす一方、輸入物価の上昇などを通じて、家計の実質所得を下押しするほか、中小企業などの収益にマイナスに作用する面があるとの見方を共有した。また、委員は、企業の賃金・価格設定行動が積極化するもとで、過去と比べると、為替の変動が物価に影響を及ぼしやすくなっている面があることや、そうした動きが、予想物価上昇率の変化を通じて基調的な物価上昇率に影響する可能性があることにも留意が必要であるとの認識で一致した。ある委員は、2022年以降のインフレ経験の蓄積により中長期の予想物価上昇率が高まる中、足もとの円安や中東情勢の影響が、更なる

予想物価上昇率の上昇につながる可能性があることから、物価の上振れ懸念が高まっているとの見解を示した。

委員は、為替相場の消費者物価へのパススルーについても議論した。何人かの委員は、研究によってパススルー率の推計結果には相応の幅があるが、その計測にあたっては、近年の企業の賃金・価格設定行動の積極化や、インフレ経験の蓄積に伴う中長期の予想物価上昇率の上昇などの構造変化を十分に認識する必要があると指摘した。このうちのある委員は、仮にコロナ禍後に何らかの構造変化が生じたと考えるのであれば、推計に用いるサンプル期間を長くし過ぎると、パススルー率を過小評価してしまう可能性があるとの見解を示した。このほか、一人の委員は、仮にパススルー率が低ければ、円安・物価高に伴う消費者の負担は小さくなるが、その分、輸入コスト上昇の悪影響を、中小の輸入企業や川下企業が被ることになる点には留意が必要であると指摘した。

この間、委員は、やや長い目で見たリスク要因として、わが国を巡る様々な環境変化が企業や家計の中長期的な成長期待や潜在成長率に与える影響があるとの認識を共有した。一人の委員は、AIの労働代替性について、人手不足感が強いわが国では、これまでのところ比較的ポジティブに受け止められていると指摘したうえで、今後、AIが省力化投資や生産性向上を後押しし、わが国の潜在成長率の押し上げに寄与するのであれば、自然利子率もその分高くなり得るとの見解を示した。このほか、委員は、投資の制約要因として、人手不足とともに、資材価格の高騰等を指摘する声が多いことを踏まえると、適切な金融政策運営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の認識で一致した。ある委員は、投資意欲のある企業にとっては、物価の安定を実現し、企業が将来の需要や収益を見通しやすい経済環境を整えることが重要であると指摘した。別の一人の委員は、かつてのような需要不足の時代と異なり、供給制約が強い状況で潜在成長率を引き上げていくためには、効率が高く戦略的に有望な投資に重点的に資源配分がなされるよう、金利のメカニズムが機能することが必要であり、その意味でも、適切な金融政策運営は、わが国の成長投資の拡大を支える土台として重要であるとの認識を示した。

リスクバランスについて、委員は、各委員が示したリスク評価を全体として評価すると、①経済の見通しについては、概ねバランスしている、②物価の見通しについては、上振れリスクの方が大きい、との認識を共有した。

Ⅲ. 金融政策運営に関する委員会の検討の概要

以上のような金融経済情勢に関する認識を踏まえ、委員は、金融政策運営に関する議論を行った。

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針について、大方の委員は、「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」という方針を維持することが適当であるとの見解を共有した。

何人かの委員は、前回6月の会合で政策金利を引き上げたことを踏まえると、現在は、政策変更の影響を含め、経済・物価・金融情勢を丁寧にみていく段階であるとの認識を示した。このうちの一人の委員は、利上げの影響が、インフレ率と国内経済を下押しするかたちで波及するまでには、1年から1年半程度のタイムラグが存在するとみられるとしたうえで、前回会合での利上げの影響を慎重に見極めるために、今回は政策金利を据え置くことが妥当であるとの見解を示した。別のある委員は、現時点では消費者物価が急激に上昇するような状況にはなく、米欧の中央銀行がともに利上げを見送る中、金融市場の動向も見極める必要があることを踏まえると、今回は政策金利を据え置くことが望ましいと指摘した。

一方、ある委員は、今回の会合で、政策金利を1.25％程度に引き上げることが望ましいとの見解を示した。この委員は、2024年と2025年は、わが国と海外の金融政策の方向性が異なる中、本行の利上げペースは年2回と緩やかであったが、足もとではグローバルな利上げ局面に転じる中、一定の利上げペースにとらわれず、海外の金融環境の転換にも応じた機動的対応や利上げ幅の議論が必要となる新たな局面に転換したとの認識を示した。そのうえで、この委員は、実体経済の下振れ不安が後退し、夏場以降、インフレ圧力が顕在化し得る状況下、従来の基調的物価の上昇を促すスタンスから一転し、海外発のデマンドショックによる物価の上振れを防ぐ意志を明確に市場に示す必要があると述べた。

先行きの金融政策運営について、委員は、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ると、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が適当であるとの認識を共有した。ある委員は、現在のように物価の上振れリスクが高い状況においては、利上げが遅れて物価上昇が加速し、後になって急速な利上げを余儀なくされるといったことがないよう、経済・物価・金融情勢に

応じて、金融緩和の度合いを段階的に調整していくことが、最終的にはどの経済主体にとっても望ましいとの認識を示した。一人の委員は、正確な中立金利が分からないとしても、幅広く示された推計レンジの下限を下回る政策金利を引き上げて、金融政策の正常化に目途をつけ、政策判断の機動性を確保していく必要があると指摘した。

金融緩和度合いの調整のタイミングやペースについて、委員は、これまでとくに注視していた中東情勢のほか、A I 関連需要の拡大や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、検討していくことが重要であるとの見方を共有した。そのうえで、委員は、とくに、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の認識で一致した。多くの委員は、これまでは、基調的な物価上昇率を2%に引き上げることを目指して金融政策を運営してきたが、足もとでは、基調的な物価上昇率を2%程度に定着させていくことを目指して政策判断を行う方向に徐々にシフトしつつあり、そのもとでの政策運営のあり方について、より丁寧なコミュニケーションが必要であるとの認識を示した。この点に関連し、一人の委員は、市場では半年に一回程度の利上げペースが相場観として織り込まれているように見えるが、基調的な物価上昇率が2%に近づく中、物価の上振れリスクにはこれまで以上に配慮する必要があることを踏まえると、経済・物価・金融情勢によっては、利上げのペースが市場の想定より早まることも考えられると指摘した。別のある委員は、わが国の基調的な物価上昇率が2%ぐらいで定着しつつある一方、金融環境が依然として緩和的であることを踏まえると、物価上昇リスクにとくに留意し、機動的に政策金利を調整することが重要であるとの認識を示した。一人の委員は、物価の上振れリスクが顕在化すると、わが国経済や国民生活に大きな打撃を与えるうえに、その後、急激・大幅な利上げを余儀なくされ、二重でショックを与えることになる」と指摘した。そのうえで、この委員は、金融政策の焦点は、「基調的な物価上昇率の2%への引き上げ」から「基調的な物価上昇率の更なる上振れの回避」に局面が変化しており、以前のように「待つことのリスクが小さい」とは言えないことから、金融緩和度合いの調整をペースアップする必要があるとの見解を示した。

こうした議論を経て、何人かの委員は、市場とのコミュニケーションにあたっては、日本銀行として、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の考えを示すことが望ましいとの認識を示した。そのうえで、複数の委員は、経済・物価に対する日本銀行の見方や政策運営の考え方を丁寧に説明することは重要であるものの、利上げの具体的なペースやタイミングについては、事前に確たることは言えず、毎回の決定会合において、その都度、金融環境や経済・物価情勢を点検しながら検討していくことになる」と述べた。

このほか、委員は、長期金利の動向についても議論した。ある委員は、長期金利はファンダメンタルズに沿って市場で決まることが望ましいと指摘したうえで、7月上旬に長期金利は上昇したが、最近の金融市場では、日々の市況を動かす要因として各国の政策の動向が注目されているとの見方を示した。一人の委員は、長期金利は金融市場で自由に形成されるものであるが、一般論で言えば、政府支出の増加や政策金利の引き上げ、本行による長期国債買入れの減額は、いずれも長期金利を引き上げる方向に作用するとの認識を示した。これに対し、複数の委員は、経済・物価・金融情勢に応じて、政策金利を適切なペースで引き上げていけば、長期金利もそうした動きと整合的なかたちで安定的に形成されていく一方、適切なペースで金利が調整されないとの懸念が強まれば、インフレリスクやそれに伴う急速な利上げリスクが意識され、タームプレミアムの上昇につながるおそれがあるとの見解を示した。

以上のような議論を受けて、議長は、執行部に対し、「展望レポート」で、先行きの金融政策運営についてどのように記述することが考えられるか、案を示すよう指示した。執行部からは、①金融政策運営については、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ると、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る、②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적인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ある、③とくに、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る、④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、と記述することが考えられると報告した。

執行部の説明に対し、委員は、執行部の示した案は適当であるとの

見解を共有した。

IV. 政府からの出席者の発言

内閣府の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 熊本地震の生業や経済への影響を注視していく。
- 日本経済は緩やかに回復している。政府は経済財政が新たな局面を迎える中、「骨太方針 2026」に基づき、責任ある積極財政のもと、強い経済の構築と財政の持続可能性の同時実現、コミュニケーション強化を通じ、市場の信認を確保する。
- 強い経済の実現に向けては、安定的な物価上昇の実現に資する適切な金融政策運営が非常に重要である。日本銀行には、政府と緊密に連携し、2%の物価安定目標の持続的・安定的な実現に向け、適切な金融政策運営を期待する。

また、財務省の出席者から、以下の趣旨の発言があった。

- 熊本地震については、人命第一の方針のもと、総力を挙げて対策を講じていく。
- 「骨太方針 2026」に基づき、市場の信認確保に配意しつつ、「強い経済の構築」と「財政の持続可能性」を一体的に実現していく。
- 日本銀行には、政府との緊密な連携のもと、内外の経済情勢等を十分に注視し、市場とのコミュニケーションを図りつつ、2%の物価安定目標の持続的・安定的な実現に向けた適切な金融政策運営を期待する。

V. 採決

1. 金融市場調節方針

以上の議論を踏まえ、議長から、委員の多数意見を取りまとめるかたちで、金融市場調節方針について、以下の議案が提出された。

金融市場調節方針に関する議案（議長案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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。

これに対し、高田委員からは、海外発のディマ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、以下の議案が提出された。

金融市場調節方針に関する議案（高田委員案）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を下記のとおりとすること。

記

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。

金融市場調節方針に関する議案（高田委員案）は、採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：高田委員

反対：植田委員、氷見野委員、内田委員、田村委員、小枝委員、増委員、浅田委員、佐藤委員

金融市場調節方針に関する議案（議長案）は、採決の結果、賛成多数で決定された。

採決の結果

賛成：植田委員、氷見野委員、内田委員、田村委員、小枝委員、増委員、浅田委員、佐藤委員

反対：高田委員

2. 対外公表文（「当面の金融政策運営について」）

議長から、対外公表文（「当面の金融政策運営について」＜別紙＞）が提案され、採決に付された。採決の結果、全員一致で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。

VI. 「経済・物価情勢の展望」の検討

続いて、「経済・物価情勢の展望」の「基本的見解」の文案が検討され、多数意見が形成された。

これに対し、高田委員からは、①経済の見通しについて、「中東情勢の影響を受けつつも、グローバルなAI関連需要の増加により、交易条件の悪化が生じにくいほか、政府による各種施策や緩和的な金融環境等が経済を下支えすると考えられるため、わが国経済は、緩やかな成長を続けるとみられる」とすること、②物価の見通しについて、「基調的な物価上昇率を含め、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と考えられる」とすること、などを内容とする議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：高田委員

反対：植田委員、氷見野委員、内田委員、田村委員、小枝委員、
増委員、浅田委員、佐藤委員

田村委員からは、①消費者物価の基調的な上昇率について、「「物価安定の目標」と概ね整合的な水準で推移すると考えられる」とすること、②中長期的な予想物価上昇率について、「概ね2%程度の水準で推移すると考えられる」とすること、などを内容とする議案が提出され、採決に付された。採決の結果、反対多数で否決された。

採決の結果

賛成：田村委員

反対：植田委員、氷見野委員、内田委員、高田委員、小枝委員、
増委員、浅田委員、佐藤委員

議長から、会合における多数意見を取りまとめるかたちで、「基本的見解」の議案が提出された。採決の結果、賛成多数で決定され、会合終了後、直ちに公表することとされた。また、背景説明を含む全文は、

8月3日に公表することとされた。

採決の結果

賛成：植田委員、氷見野委員、内田委員、小枝委員、増委員、

浅田委員、佐藤委員

反対：高田委員、田村委員

VII. 議事要旨の承認

議事要旨（2026年6月15、16日開催分）が全員一致で承認され、
8月5日に公表することとされた。

VIII. 金融政策決定会合の開催予定日の承認

2027年の金融政策決定会合の開催予定日が全員一致で承認され、会
合終了後、公表することとされた。

以 上

2026年7月31日
日 本 銀 行

当 面 の 金 融 政 策 運 営 に つ い て

日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針を、以下のとおりとすることを決定した（賛成8反対1）^{（注）}。

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。

以 上

^{（注）} 賛成：植田委員、氷見野委員、内田委員、田村委員、小枝委員、増委員、浅田委員、佐藤委員。
反対：高田委員。高田委員は、海外発のディマ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、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とする議案を提出し、反対多数で否決された。