

公表時間
6月24日(水) 8時50分



2026.6.24
日 本 銀 行

金融政策決定会合における主な意見 (2026年6月15、16日開催分)¹

I. 金融経済情勢に関する意見

(経済情勢)

- わが国経済は、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、緩やかに回復している。先行きは、原油価格上昇が景気の下押し要因として作用するものの、高水準の企業収益などが経済を下支えするほか、政府による各種施策の効果や原材料の代替調達の進展などから、伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続けるとみられる。
- A I 関連需要の強さなどを背景とした好調な企業収益、賃金のしっかりとした上昇、政府による各種施策や原材料の代替調達の進展などを踏まえると、景気の下振れリスクは低下しており、わが国経済は、減速はするものの前向きの循環は途切れないという展望レポートの見通しに沿って推移している。
- 世界的な A I 需要拡大によるディマンドショックで海外経済が上振れるもと、原油価格上昇に伴う交易条件悪化は緩和され、景気減速懸念は後退している。
- 企業業績はマクロでみれば良好であり、安定した雇用・賃金環境と政府の各種施策が、物価上昇のもとでも個人消費を支えている。
- 中東紛争が終結で合意したとはいえ、紛争に起因する供給ショックは、物価の上振れリスクよりも生産・雇用の下振れリスクの方が大きいと考える。生産・雇用の下振れリスクは、賃金と物価の好循環を阻み、最悪の場合、長期のデフレから脱却して

¹ 「金融政策決定会合における主な意見」は、①各政策委員および政府出席者が、金融政策決定会合で表明した意見について、発言者自身で一定の文字数以内に要約し、議長に提出する、②議長はこれを自身の責任において項目ごとに編集する、というプロセスで作成したものである。

インフレ期に移行したようにみえる日本経済を再びデフレに逆戻りさせる可能性がある。

(物価)

- 基調的な物価上昇率は、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が維持されるもとの、徐々に高まっていくとみられ、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ると考えられる。
- 足もとの消費者物価の前年比は、2%を下回る水準となっているものの、企業間取引におけるやや速いスピードでの価格転嫁が、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あることに加え、予想物価上昇率の上昇を踏まえると、基調的な物価上昇率が2%を超えて上振れていくリスクがある。
- 原油価格上昇の影響が、すでに川中の企業物価にまで波及する中、企業の価格設定行動が積極化していることを踏まえると、今後、物価上昇につながるリスクをより懸念する状況にある。
- 中小企業の賃上げスタンスは慎重化していない一方、企業間物価の上昇は既に明確化しており、特に物流費の上昇は、基調的な物価上昇率に影響するおそれがある。
- 輸入物価を起点に価格転嫁が早まる可能性が高いほか、B E I や長短金利差拡大など、インフレ期待に動意がみられ、実質金利マイナスによる貸出やC P 発行の増加、資産価格上昇の連鎖が生じている。
- 企業業績や株価がある程度堅調さを保てば、その効果が波及するかたちで物価上昇圧力が持続すると考えている。
- 将来に亘って原油調達先が米国などに分散されるであろうことから、原油の調達コストは高止まりするとみられる。
- グローバルなA I 関連需要が、想定以上に経済・物価を上押ししている。
- 今後、原油価格が下がるとしても、海外発のダイヤモンドショックに伴い、石油関連以外も含め物価上振れに広がりが生じる蓋然性が高い。
- 政府の施策は、特定の財・サービスの価格水準を調整することによって、家計の実感に働きかける効果があるが、基調的な物

価上昇率をみるうえではこうした要因を除く必要がある。

II. 金融政策運営に関する意見

- わが国経済は、中心的な見通しに概ね沿って推移しているほか、原油高を起点とする価格上昇の動きが幅広い品目に波及したり、基調的な物価上昇率が2%の「物価安定の目標」を超えて上振れるリスクがあることを踏まえると、政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整することが適切である。
- 前回会合以降、代替調達進展に加え、戦闘終結に向けた合意もあり、供給制約が高まるリスクは緩和したが、中東情勢の帰趨の不確実性と物流への影響は続いている。物価上昇リスクを踏まえると、今回、政策金利を調整することが適当である。
- 為替要因からも輸入価格が上昇している。こうした物価上昇が経営負担増となる企業は中小零細を含め相応にあるとみており、緩和度合いの調整は以前より適切となっている。
- 政策金利の引き上げは、企業の設備投資抑制を通じて総需要を抑制し、インフレ率の低下と生産・雇用の低下を同時に誘発する可能性があるため、現時点では見送るべきである。
- 今後の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が適当である。
- 今回の政策金利の引き上げ後も、金融環境は引き続き緩和的であると考えられるため、経済・物価が見通し通りに推移すれば、利上げを進めていくというこれまでの方針を維持すべきである。
- 先行きの金融政策運営方針にある「実質金利がきわめて低い水準にある」という表現は、今回の政策金利の調整と、中立金利の推計のばらつきなどを踏まえ、修正することが適当である。
- 米欧と異なり、わが国の政策金利は中立金利の推計レンジを下回っているが、上下両睨みで機動的な政策判断が行えるよう、可能な限り早く中立金利に近付けていく必要がある。
- 急激・大幅な利上げを避けるには、政策金利を中立金利に早めに近づけるべきである。中立金利は2%程度と考えられ、これを念頭に数か月に一度のペースで、経済・物価・金融情勢を確

認しつつ、都度、検討していくことが望ましい。

- 国債買入れの減額が進捗するも、国債市場の機能度は着実に改善してきている。一方、本邦投資家が、国債保有を無理なく増やしていくためには、ある程度の時間を要すると考えられ、従来と同様の減額を継続した場合には、市場の安定に不測の影響を及ぼす可能性がある。こうした点を考慮すると、来年4月以降は、国債買入れの減額を停止することが適切である。
- 国債買入れの減額を停止したとしても、買入れ額は国債発行額の2割以下になることから、「長期金利は市場で自由に決まる」という市場機能を阻害することはないと考えられる。
- 日本銀行の買入れ減額により、国債市場に歴史的な供給圧力が生じている。市場機能も急速に回復し、長期・超長期ゾーンの実質金利も海外並みとなる中、来年4月以降の減額停止が妥当である。
- 現在の買入れ減額のスキームは今年度末で取り止め、来年度以降は、ひと頃よりは縮小した買入れ規模を保ちつつ保有国債の償還を安定的に進めるフェーズに入ってよいと考える。この場合も、今後数年間は、償還額が買入れ額の2倍はある状況が続く。やや長い目で償還額が縮小していく際には、国債の買入れ年限がより重要になると考える。
- 長期国債の買入れ計画については、ストック効果を通じた長期金利の押し下げ効果をなるべく維持する観点で、減額停止が妥当である。
- かつての大規模な国債買入れの目的は金融緩和であり、現在の環境でその必要はない。国債市場に混乱は生じておらず、買入れ額の減額を停止すべき理由は全くない。国債買入れの狙いが財政ファイナンスや長期金利の引き下げと市場に受け取られると、市場にバイアスを与え、日本銀行の信認に悪影響を及ぼすことになりかねない。
- 国債買入れの減額を停止しても、買入れる国債の平均年限等が変わらない場合、発行残高に対する日本銀行の保有比率は、いずれ満期償還によりかなりの水準まで圧縮される。
- 減額を停止した場合でも、毎月、償還が続くことなどから、日本銀行のバランスシートが着実に縮小していく点は、対外的にしっかりと説明することが望ましい。

Ⅲ. 政府の意見

(財務省)

- 日本銀行には、政府との緊密な連携のもと、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。
- ご提案については本会合で適切にご判断いただきたいが、政策金利の変更については、市場等に丁寧に政策趣旨を説明し、今回の変更が経済・物価に与える影響等を丁寧に点検していただきたい。国債買入れについては、市場動向を注視し、必要に応じて機動的な対応をお願いしたい。

(内閣府)

- 今回の利上げにつき説明責任を果たすとともに、過度な景気変動が生じた場合には主体的かつ適切な対応が重要である。今後の成長型経済への変化が重要であり、マクロの需給動向と物価の関係の慎重な確認が必要である。
- 国債買入れについては、バランスシート縮小がもたらすマクロ的な影響の確認、市場安定のための適切な対応が必要である。
- 以上を含め、高市内閣が進める危機管理投資・成長投資等の取組につき理解の上で適切な政策運営を期待する。

以 上