



わが国の経済・物価情勢と金融政策

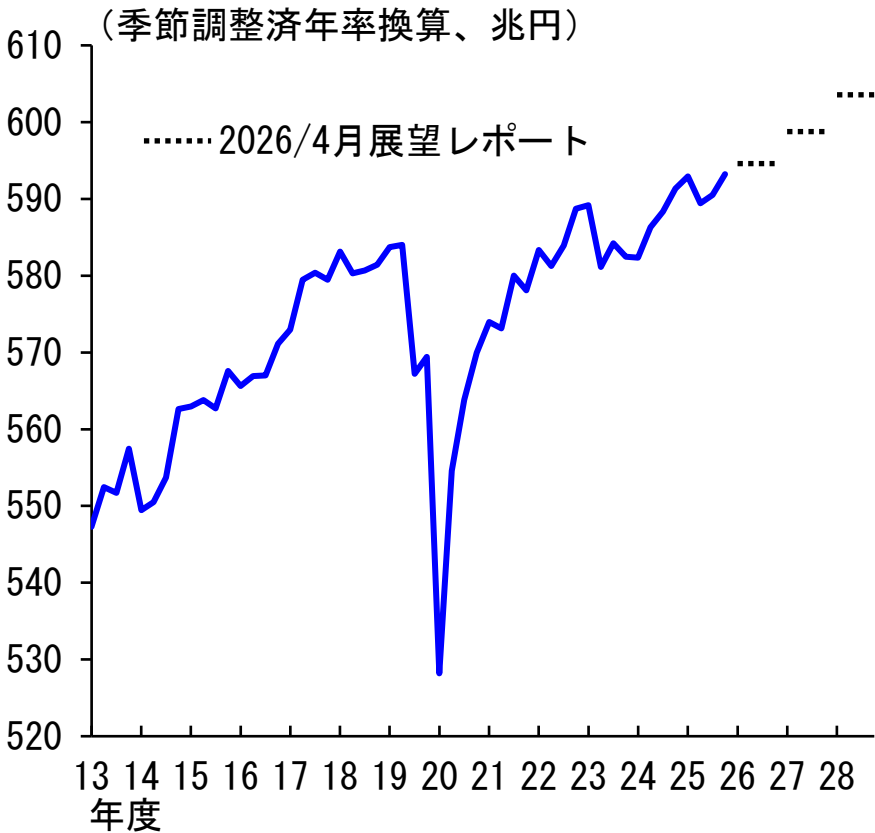
—兵庫県金融経済懇談会における挨拶—

2026年6月25日

日本銀行 政策委員会審議委員

田村 直樹

日本銀行の経済見通し

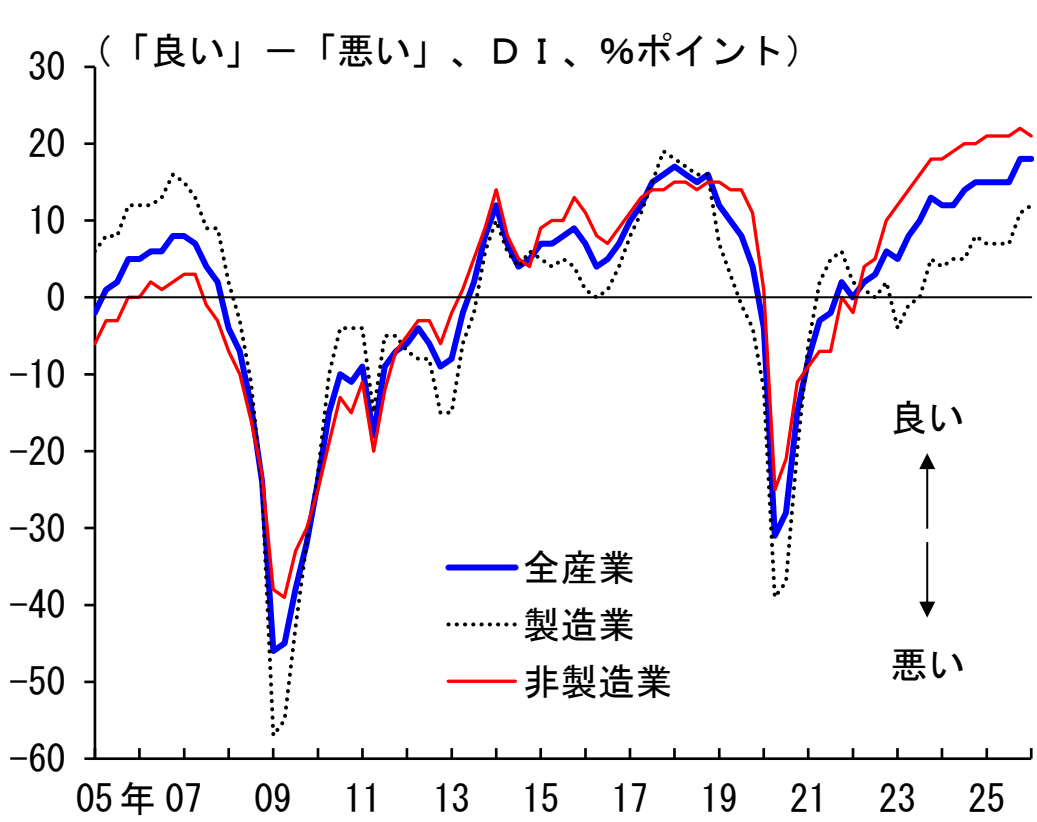


	実質GDP成長率見通し					
	25/1月 時点	25/4月 時点	25/7月 時点	25/10月 時点	26/1月 時点	26/4月 時点
2025 年度	1.1%	0.5%	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%
2026 年度	1.0%	0.7%	0.7%	0.7%	1.0%	0.5%
2027 年度	—	1.0%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%
2028 年度	—	—	—	—	—	0.8%

(注) 見通しは、政策委員見通しの中央値。2026/2Q以降の実質GDPの見通しの水準は、2025年度実績をベースに見通しの成長率を乗じて算出。

(出所) 内閣府、日本銀行

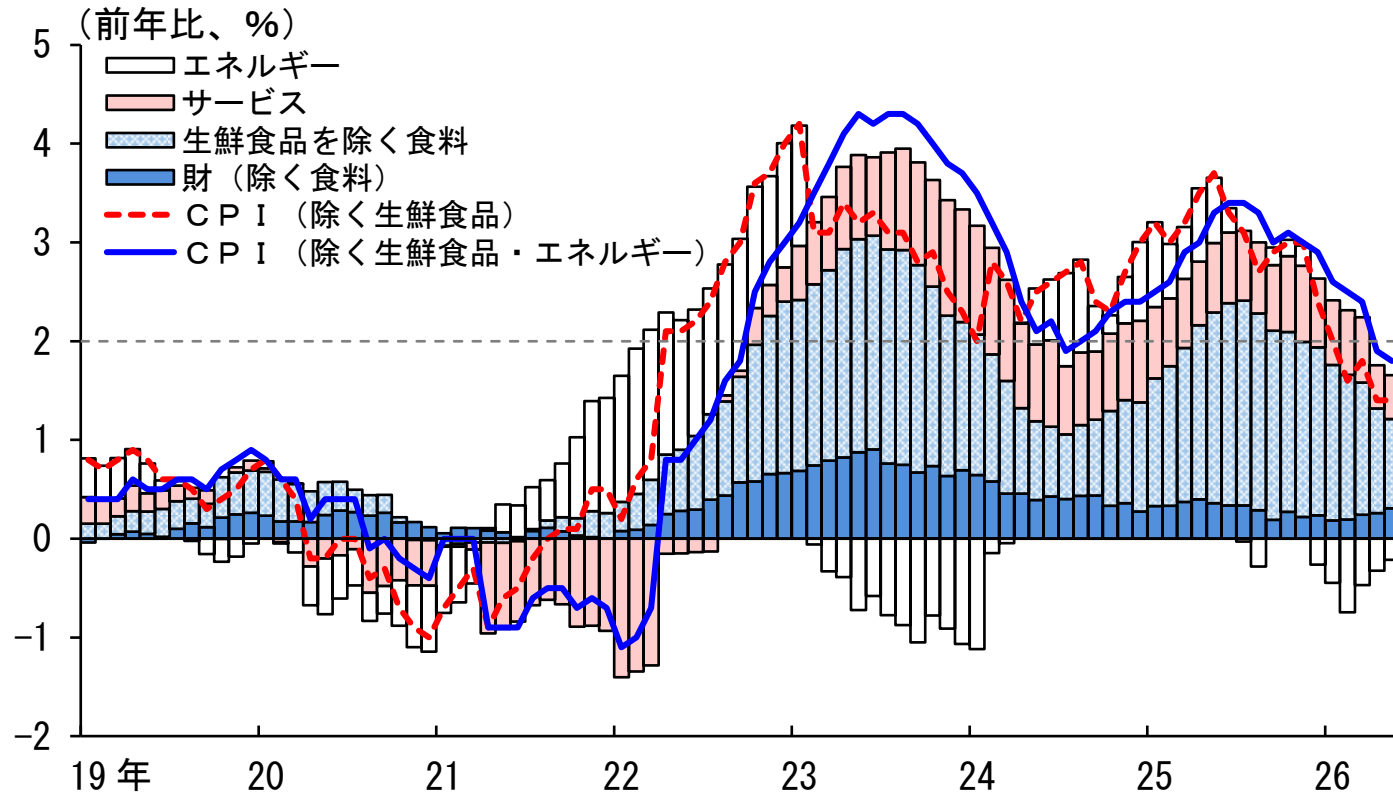
業況判断D I



	25/3月	25/6月	25/9月	25/12月	26/3月
全産業	15	15	15	18	18
製造業	7	7	7	11	12
非製造業	21	21	21	22	21

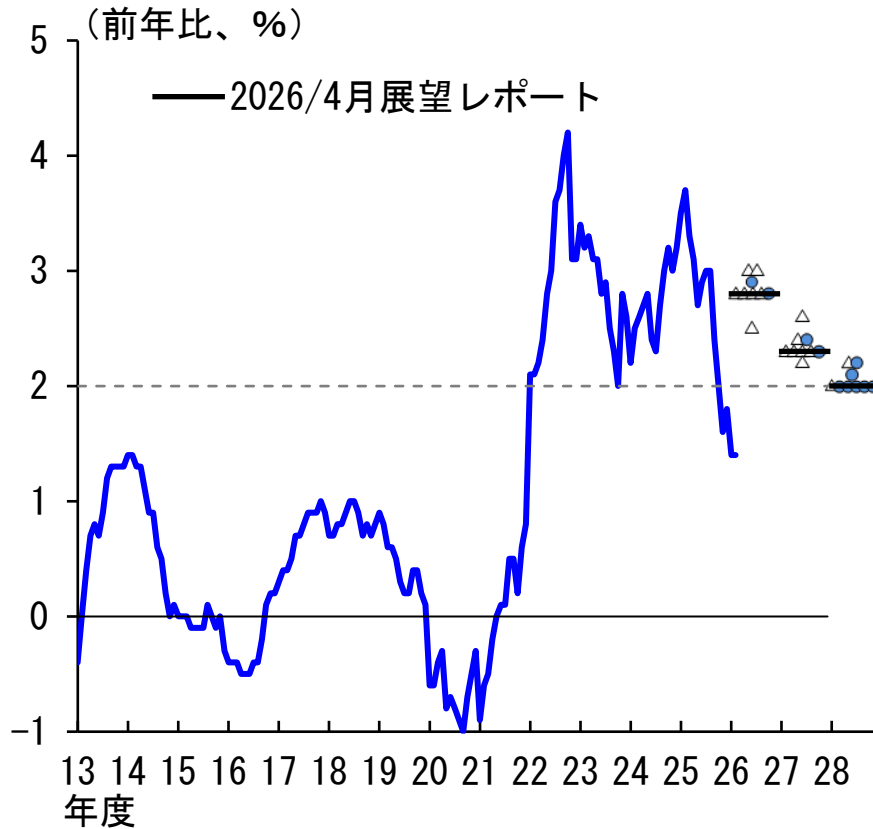
(注) 短観の業況判断D I (全規模ベース)。
(出所) 日本銀行

消費者物価



(出所) 総務省

日本銀行の消費者物価見通し



	消費者物価上昇率見通し					
	25/1月 時点	25/4月 時点	25/7月 時点	25/10月 時点	26/1月 時点	26/4月 時点
2025 年度	2.4%	2.2%	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%
2026 年度	2.0%	1.7%	1.8%	1.8%	1.9%	2.8%
2027 年度	—	1.9%	2.0%	2.0%	2.0%	2.3%
2028 年度	—	—	—	—	—	2.0%

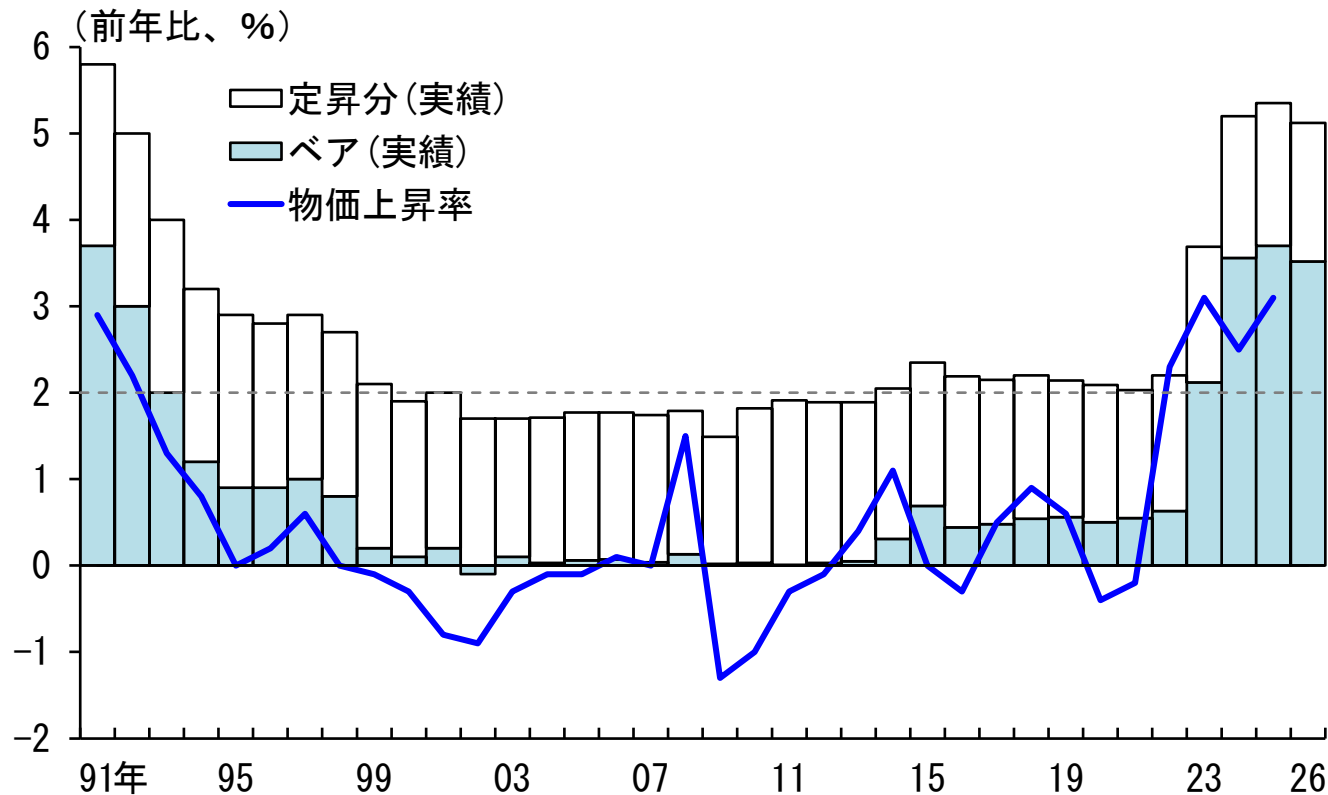
(注) 1. 消費者物価指数（除く生鮮食品、消費税率引き上げの影響を除く）。

2. ●、△、▼は各政策委員の見通し（形状は各政策委員が考えるリスクバランスを示す。●：リスクは概ね上下にバランスしている、△：上振れリスクが大きい、▼：下振れリスクが大きい）、黒の点線は政策委員見通しの中央値。

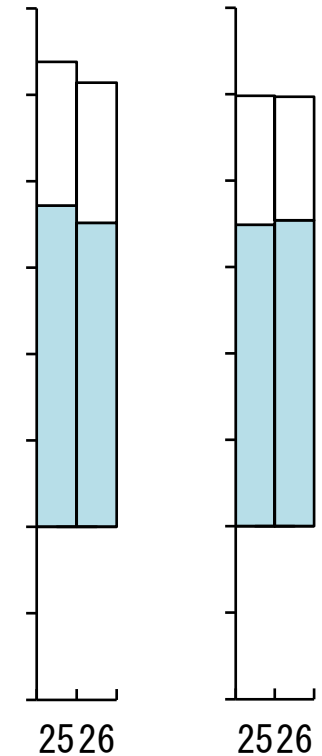
(出所) 総務省、日本銀行

春季労使交渉の結果

第6回集計（6/4日時点）



〈大企業〉 〈中小企業〉

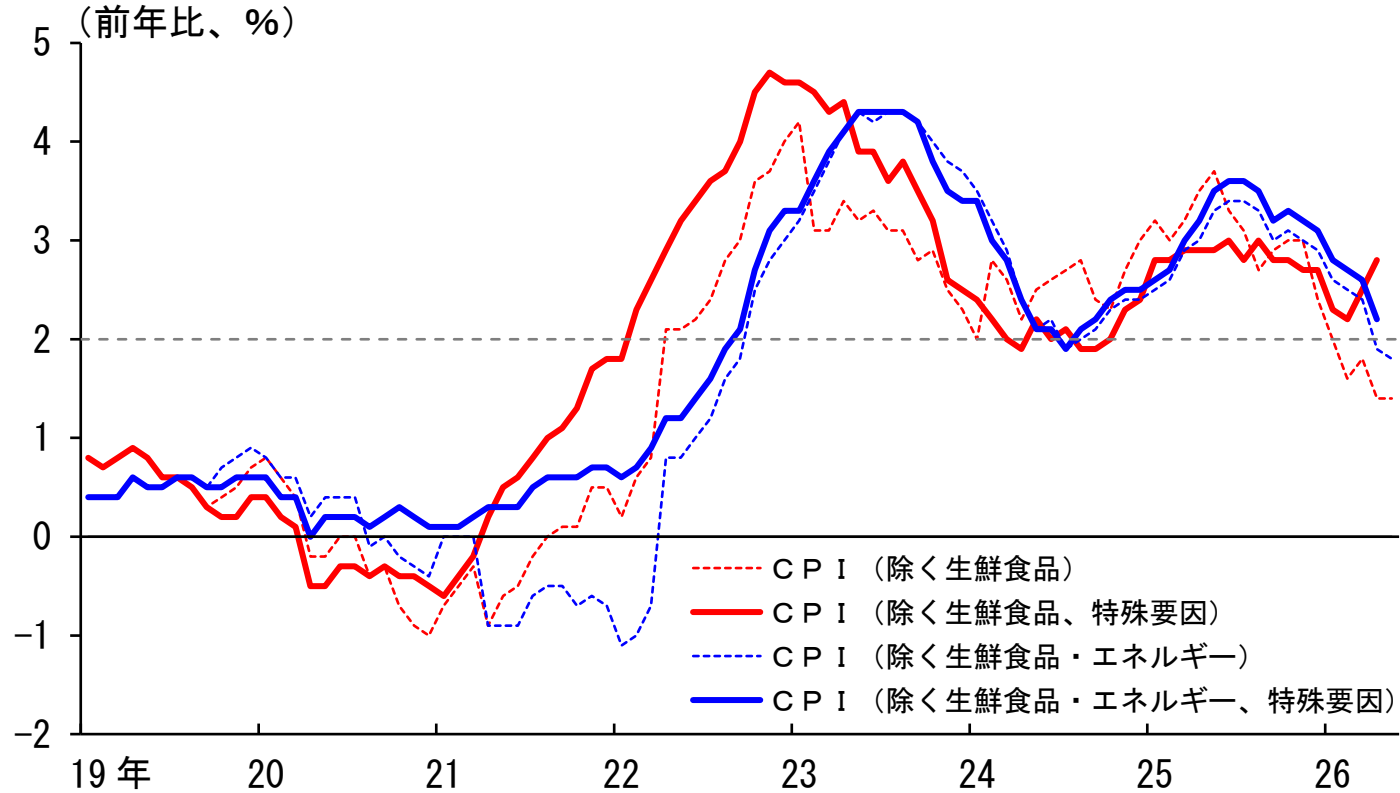


（注）1. 物価上昇率は、消費者物価指数（除く生鮮食品、消費税率引き上げの影響を除く、暦年ベース）。

2. ベアおよび定昇分の実績は、2014年までは中央労働委員会、2015年以降は連合の公表値（対象は賃上げ分が明確に分かる組合）。

（出所）日本労働組合総連合会、中央労働委員会、総務省

消費者物価（除く特殊要因）



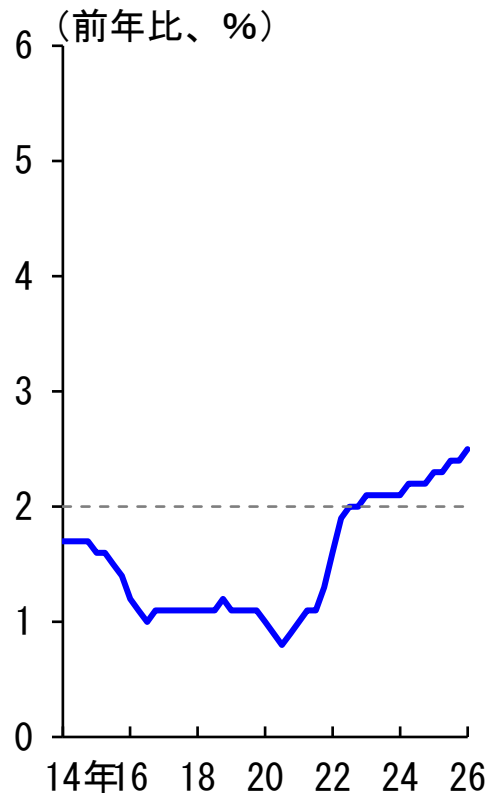
(注) 特殊要因＝消費税率の変更・教育無償化政策＋ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策＋2021年の携帯電話通信料の引き下げ＋旅行支援策の各影響。日本銀行スタッフの試算値。

(出所) 日本銀行等

予想物価上昇率

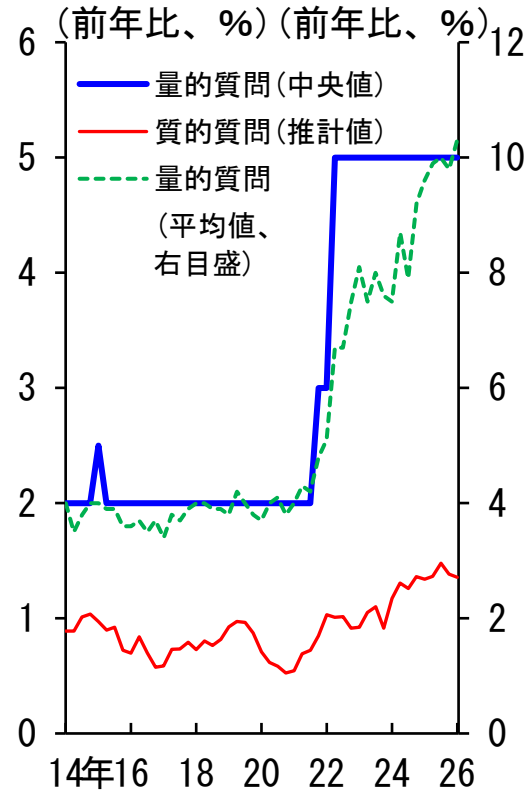
企業

＜5年後の物価見通し＞



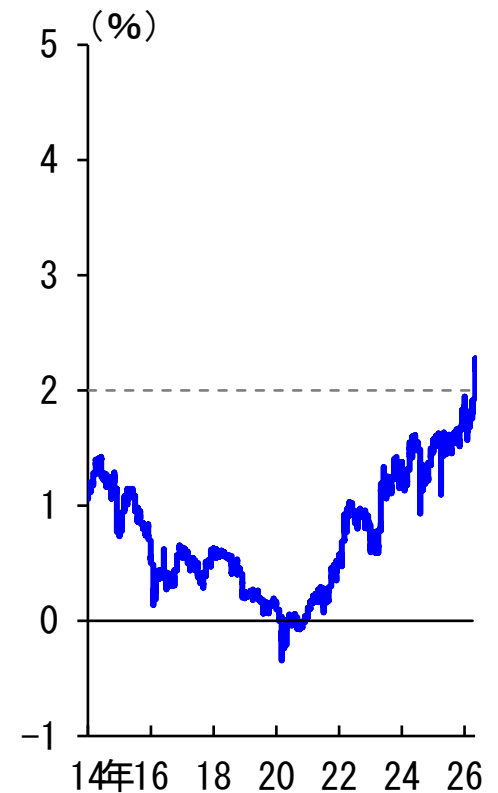
家計

＜今後5年間の物価見通し＞



市場参加者

＜B E I（10年）＞



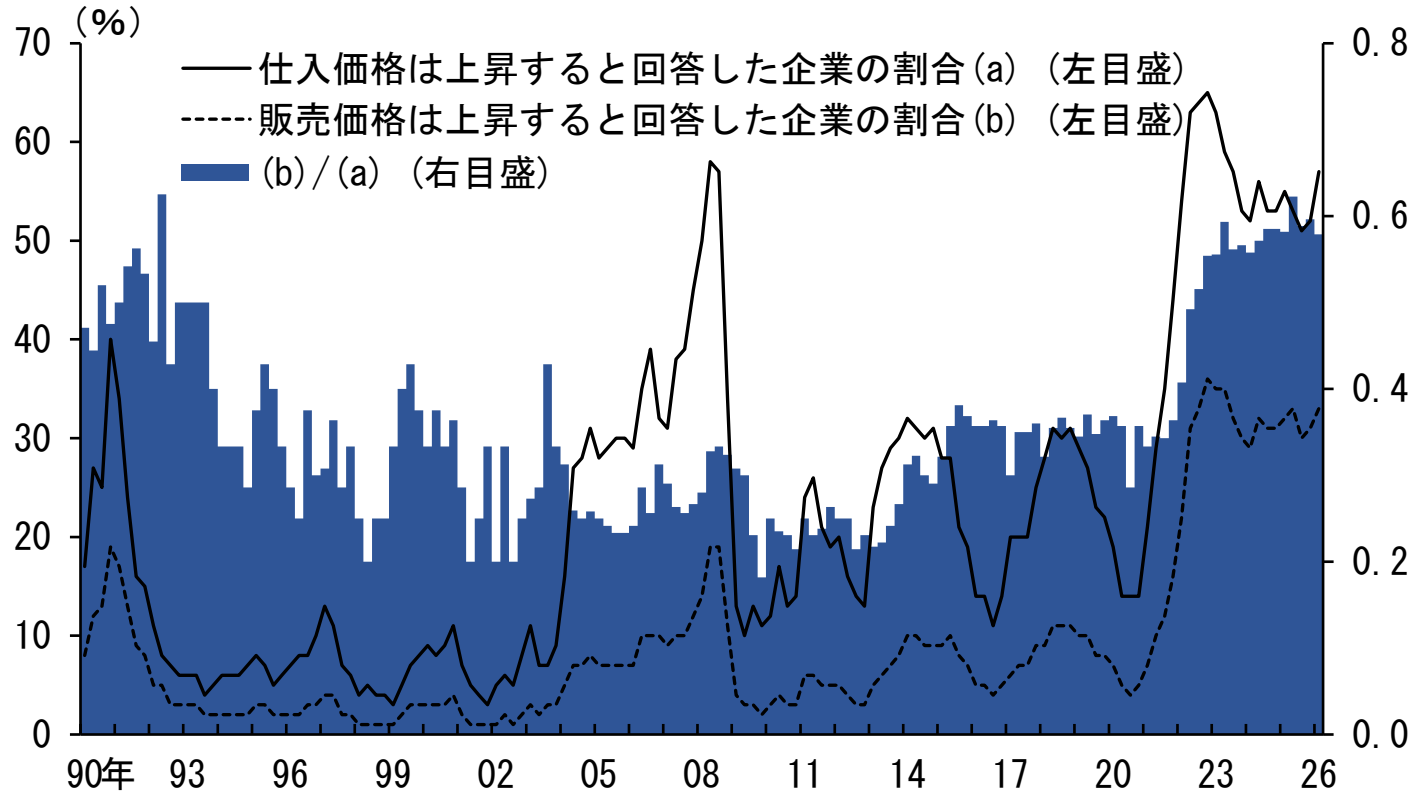
(注) 1. 企業は短観ベース（全産業全規模、平均値）。

2. 家計は生活意識に関するアンケート調査ベース。量的質問は、予想物価上昇率を数値で回答したもの（平均値は、極端な値を排除するために上下各々0.5%のサンプルを除いて計算した値）。質的質問は、「物価が上がるか・下がるか」について、5択の選択肢から回答した情報を用いて、修正カールソン・パーキン法により推計したもの。

3. 市場参加者は固定利付国債利回りー物価連動国債利回り。

(出所) 日本銀行、J C E R「E S Pフォーキャスト」、Bloomberg

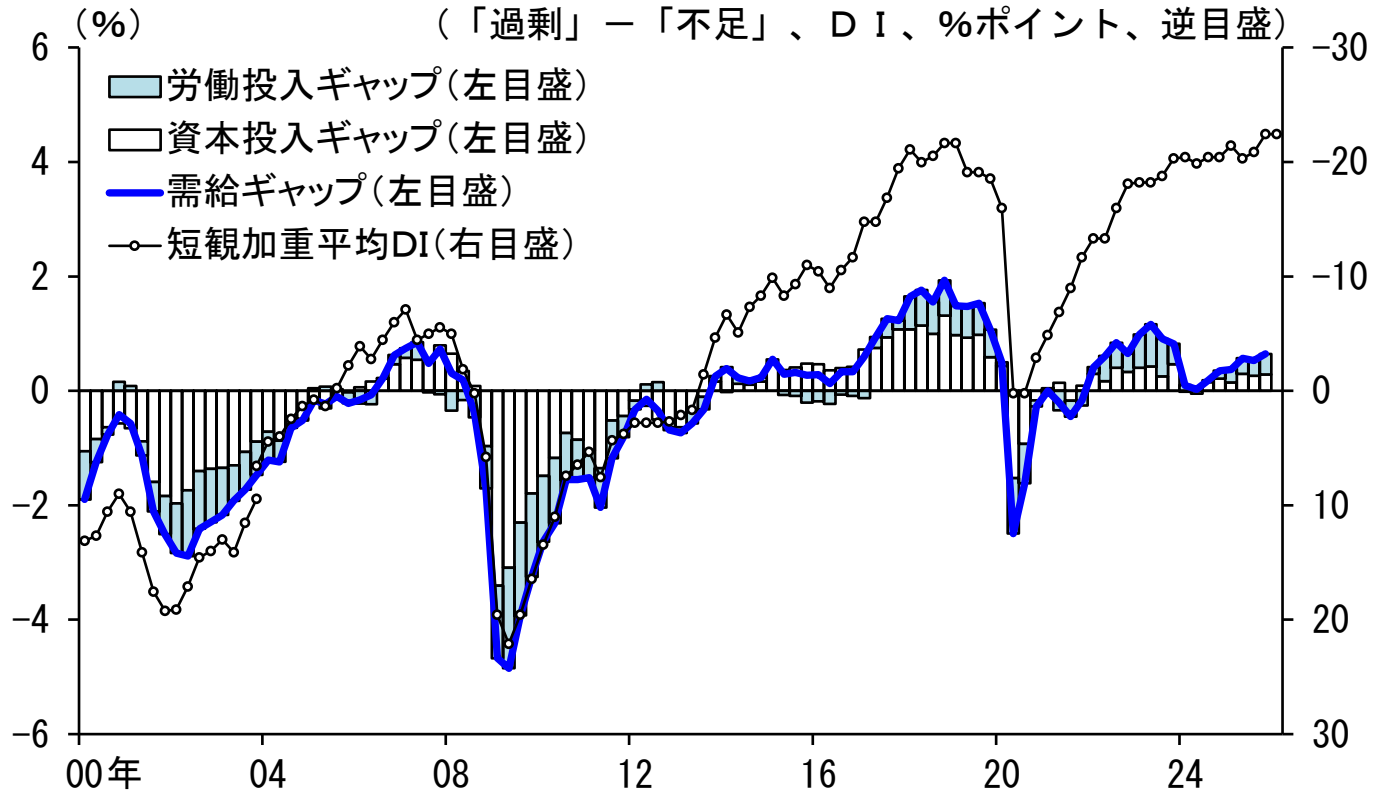
企業の価格設定行動の変化



(注) 短観ベース（全産業全規模）。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

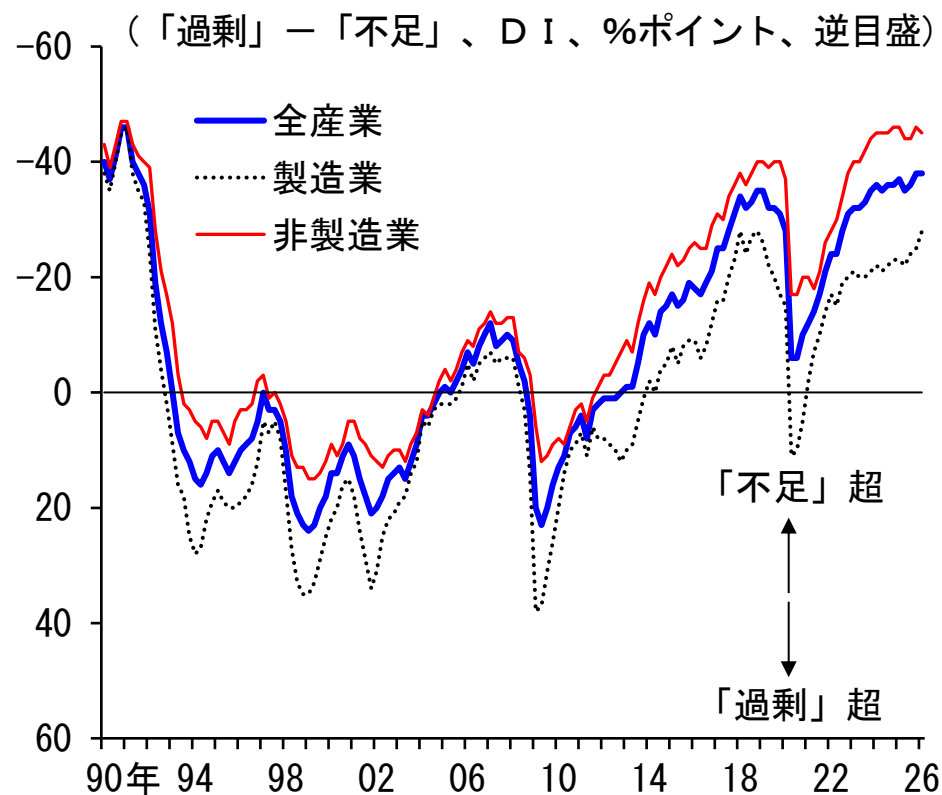
需給ギャップ



- (注) 1. 需給ギャップは、日本銀行スタッフによる推計値。
 2. 短観加重平均D I (全産業全規模) は、生産・営業用設備判断D Iと雇用人員判断D Iを資本・労働分配率で加重平均して算出。
 2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

雇用人員判断D I

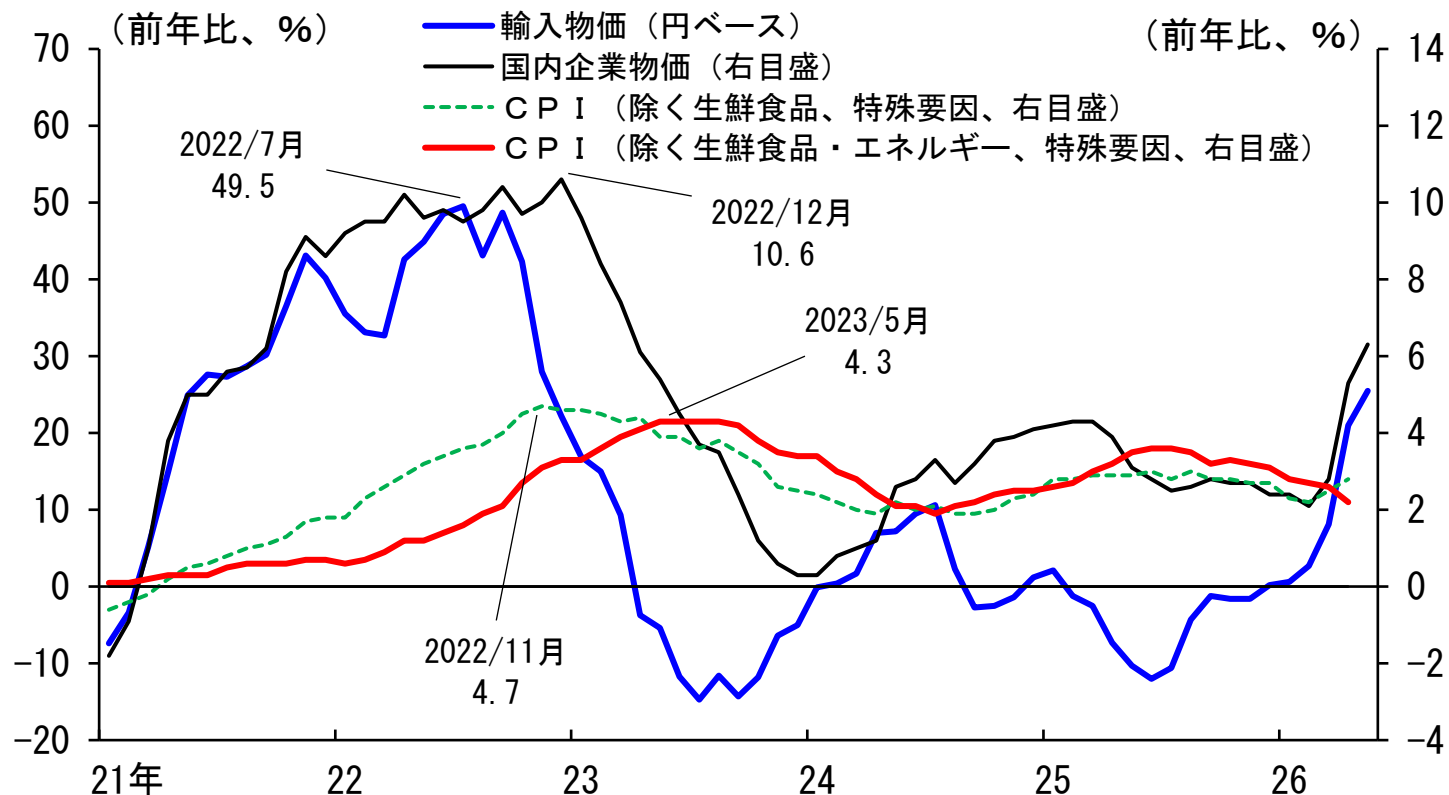


	25/6月	25/9月	25/12月	26/3月
全産業	-35	-36	-38	-38
製造業	-22	-24	-25	-28
非製造業	-44	-44	-46	-45

(注) 短観ベース（全規模）。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

(出所) 日本銀行

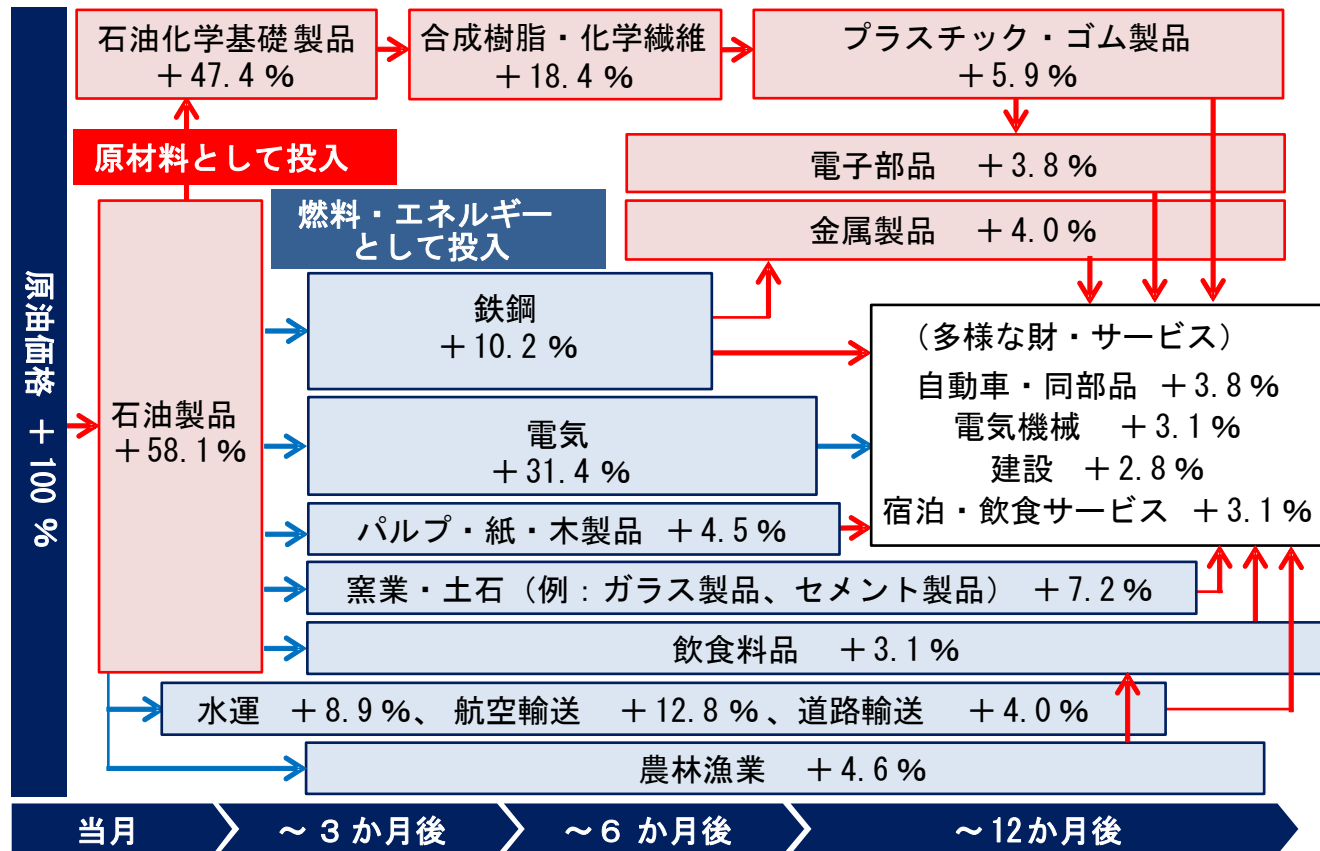
企業物価と消費者物価



（注）特殊要因＝消費税率の変更・教育無償化政策＋ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策＋2021年の携帯電話通信料の引き下げ＋旅行支援策の各影響。日本銀行スタッフの試算値。

（出所）総務省、日本銀行等

企業間取引価格の波及ラグ



- (注) 1. 数字は「石炭・石油・天然ガス」部門の価格が100%上昇した場合の価格上昇率。
 2. 原油価格上昇の波及期間は、2020年基準・企業物価指数および企業向けサービス価格指数と原油価格を用いた計量分析の結果等から概算。
 3. 「電気」の波及期間については、一部電力会社における最新の燃料費調整方法を反映している。
 (出所) 経済産業省、日本銀行、日本経済新聞社NEEDS-Financial QUEST

金融市場調節方針の変更（2026年6月金融政策決定会合）

経済：中心的な見通しに概ね沿って推移

＜伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続ける見通し＞

【景気の下押し】

- 中東情勢を受けた原油価格上昇

【経済の下支え】

- 高水準の**企業収益**や**雇用・所得環境**の改善

【経済が大きく下振れるリスクの低下】

- 政府による**エネルギー負担緩和策**等の効果
- 中東依存度の高い原材料の**代替調達**の進展

物価：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

【原油価格上昇を起点とした物価上昇圧力】

- 企業間取引では**やや速いスピード**で価格転嫁
- 消費者段階の**価格上昇**に幅広く波及する可能性
- 中長期の**予想物価上昇率**は引き続き上昇

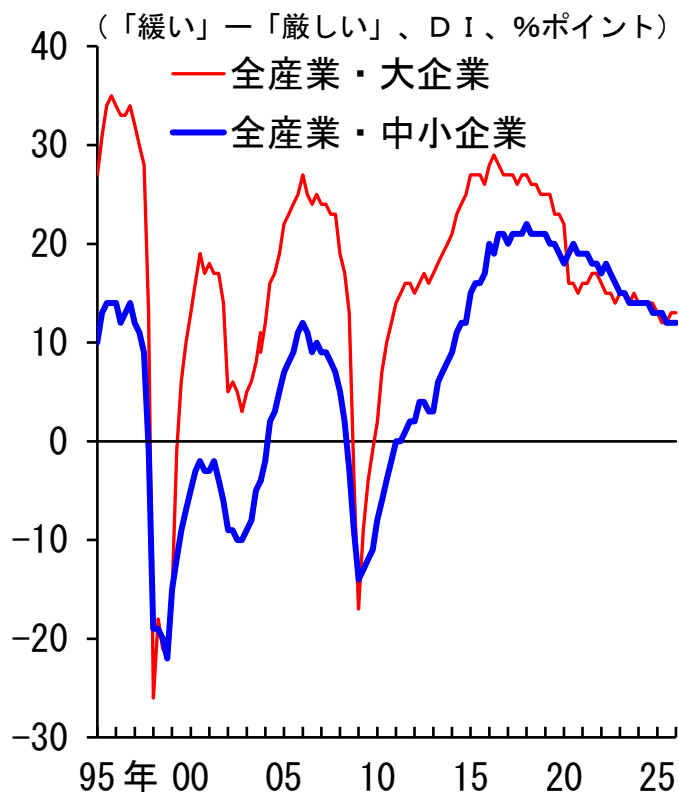
2%の「物価安定の目標」の持続的・安定的な実現という観点から、金融緩和の度合いを調整

短期金利（無担保コールO／N物）：「1. 0%程度」に引き上げ（従来は「0. 75%程度」）

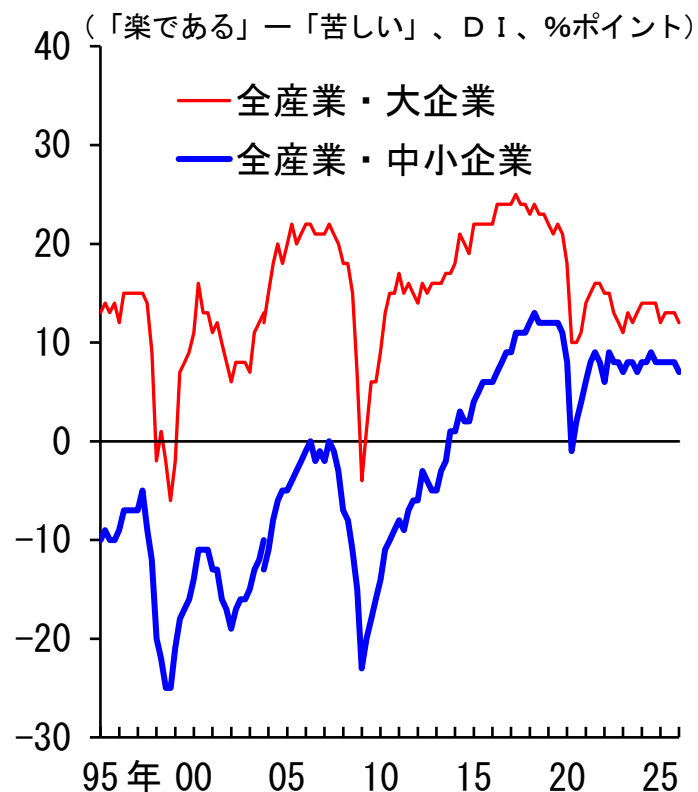
- 緩和的な金融環境は維持されるため、引き続き経済活動をしっかりとサポート
- 経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整
- 調整のタイミングやペースは、中心的な見通しが実現する確度やリスクを点検しながら検討

金融機関の貸出態度・企業の資金繰り

企業からみた金融機関の貸出態度



企業の資金繰り

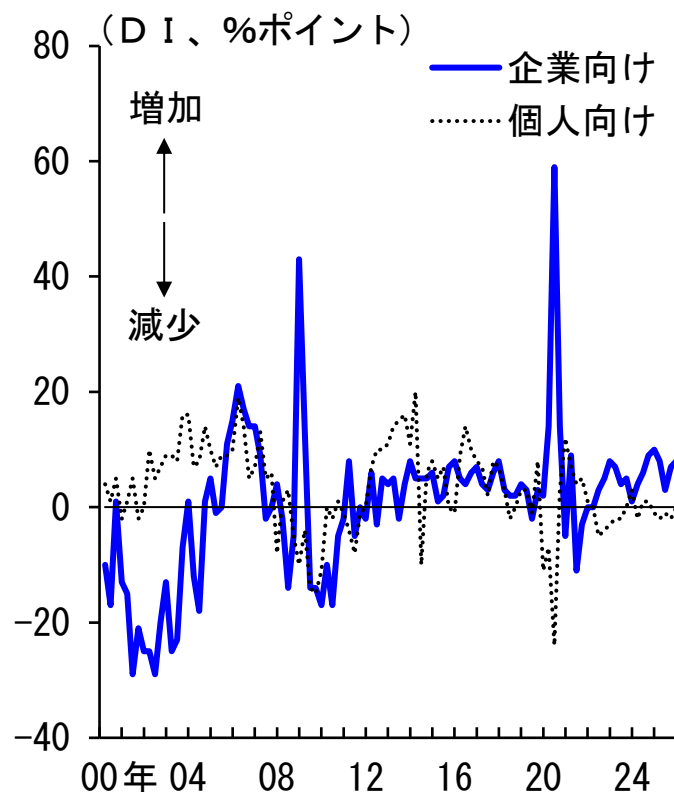


(注) 左図は短観の金融機関の貸出態度判断D I、右図は短観の資金繰りD I。2003/12月調査には、調査の枠組み見直しによる不連続が生じている。

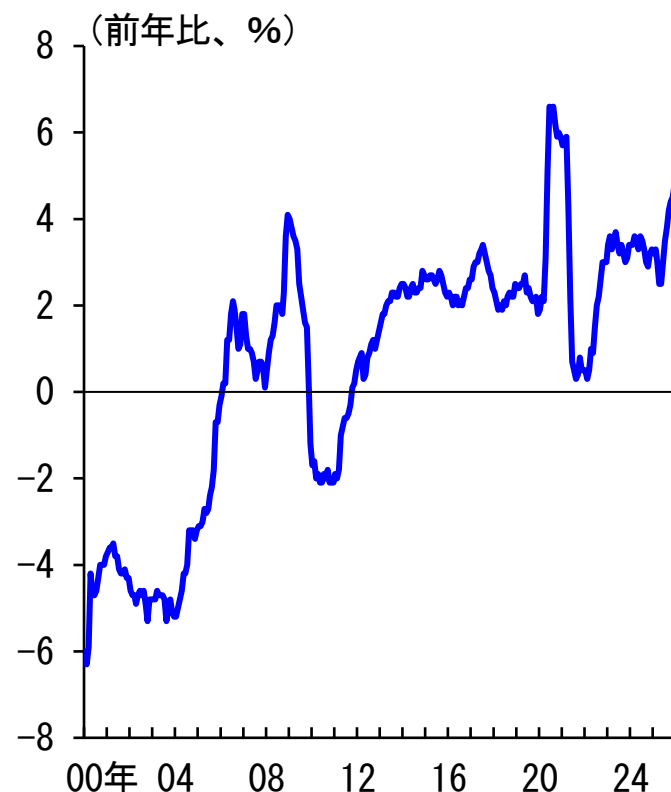
(出所) 日本銀行

資金需要

主体別資金需要判断DI



貸出残高

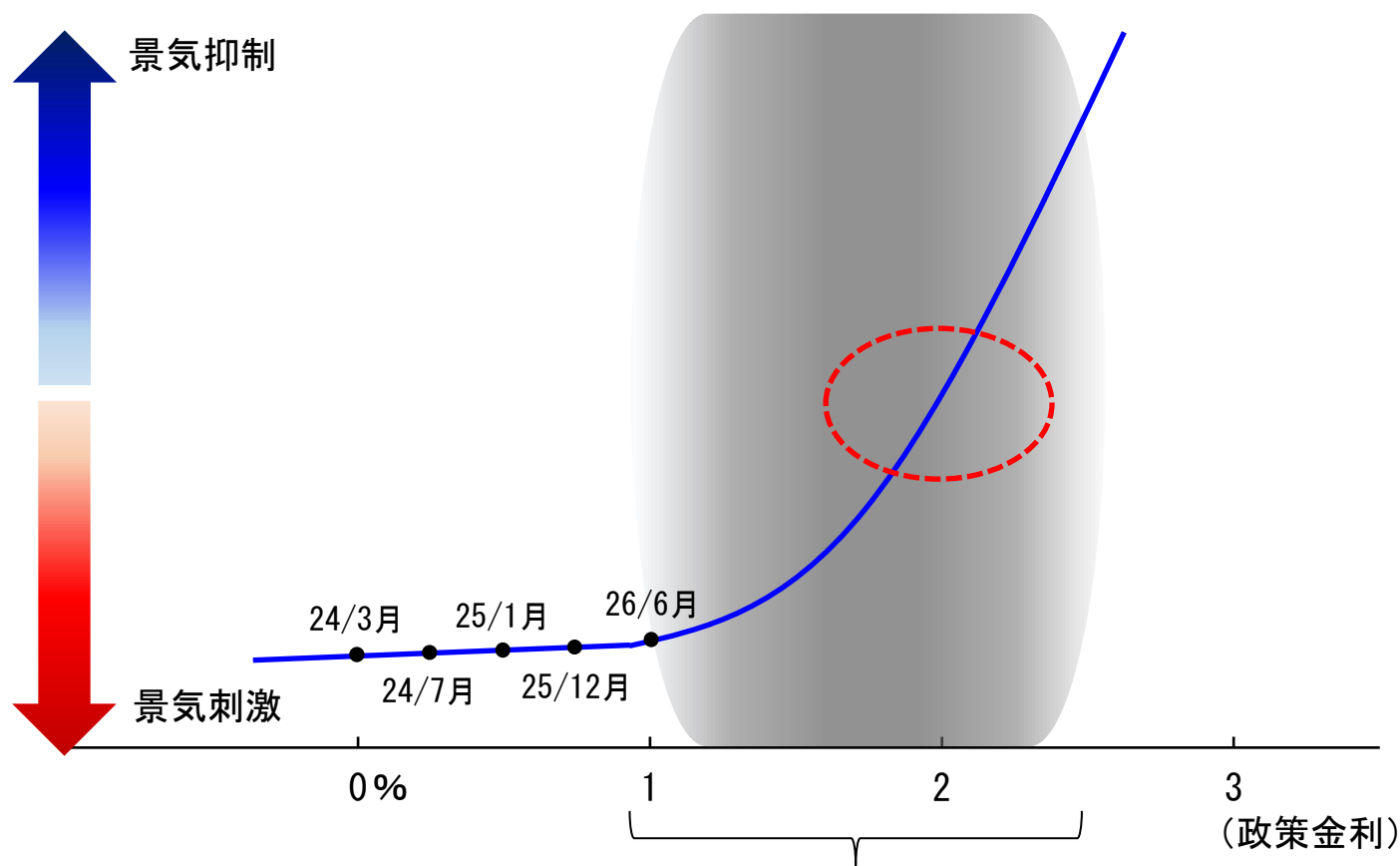


(注) 1. 左図は「主要銀行貸出動向アンケート調査」における資金需要判断DI。過去3か月における資金需要の変化。DIの定義は、（「増加」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや増加」とした回答金融機関構成比）－（「減少」とした回答金融機関構成比+0.5×「やや減少」とした回答金融機関構成比）。

2. 右図は平残前年比。

(出所) 日本銀行

金融実務家としての経験に基づく 政策金利と経済への影響 (イメージ図)



中立金利の水準は、経済・物価・金融情勢の
反応を見て探っていく必要

日本銀行法

(目的)

第一条 日本銀行は、我が国の中央銀行として、銀行券を発行するとともに、通貨及び金融の調節を行うことを目的とする。

2 日本銀行は、前項に規定するもののほか、銀行その他の金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保を図り、もって信用秩序の維持に資することを目的とする。

(通貨及び金融の調節の理念)

第二条 日本銀行は、通貨及び金融の調節を行うに当たっては、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することをもって、その理念とする。

(日本銀行の自主性の尊重及び透明性の確保)

第三条 日本銀行の通貨及び金融の調節における自主性は、尊重されなければならない。

2 日本銀行は、通貨及び金融の調節に関する意思決定の内容及び過程を国民に明らかにするよう努めなければならない。

(政府との関係)

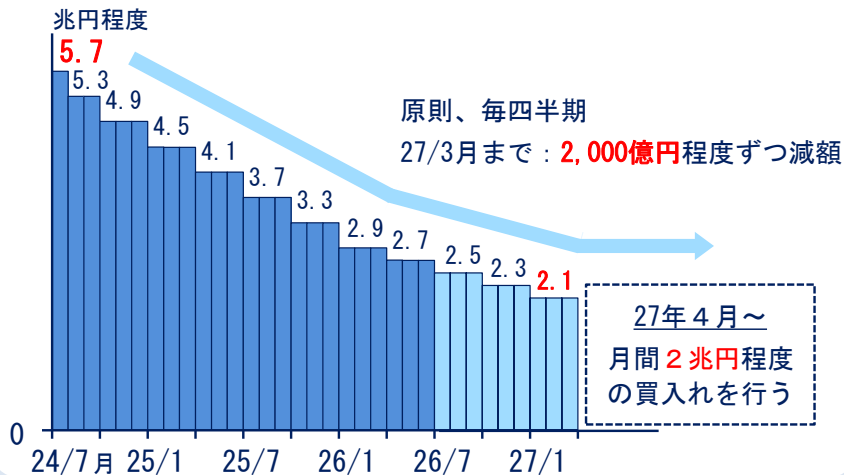
第四条 日本銀行は、その行う通貨及び金融の調節が経済政策の一環をなすものであることを踏まえ、それが政府の経済政策の基本方針と整合的なものとなるよう、常に政府と連絡を密にし、十分な意思疎通を図らなければならない。

長期国債の買入れ計画（2026年6月金融政策決定会合）

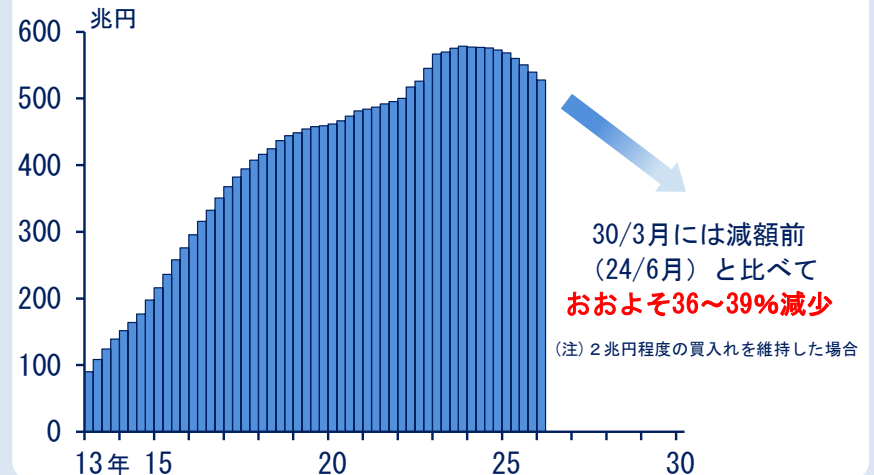
- ① 長期金利は、金融市場において形成されることが基本
- ② 長期国債の買入れは、国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、予見可能な形で行っていくことが適切
 - こうした考え方のもと、市場機能の改善や市場の安定確保の観点から、長期国債の買入れを以下のとおり運営する
 - 2027年3月まで：原則、毎四半期2,000億円程度ずつ減額（従来の減額計画を維持）
 - 2027年4月以降：月間2兆円程度の買入れを行う

<予見可能な形での買入れ>

月間の買入れ予定額



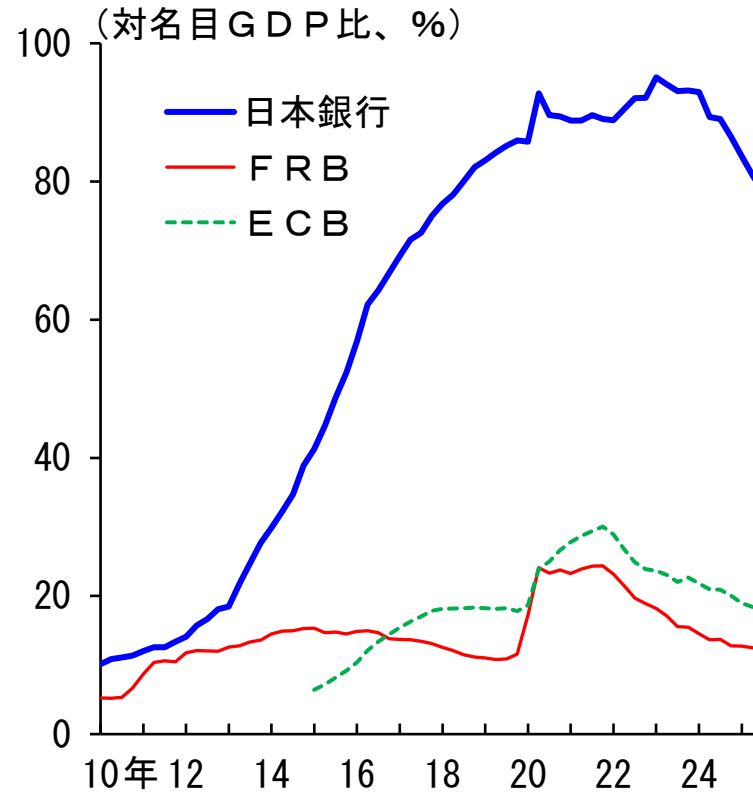
日本銀行の保有国債残高



<柔軟性の確保>

- ① 長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買入れ額の増額等を実施
- ② 国債買入れの基本的な考え方や国債市場の動向等を踏まえ、必要な場合には、金融政策決定会合において、買入れのペースを見直す

主要国中央銀行の国債保有残高



(出所) 日本銀行、内閣府、Eurostat、Federal Reserve Board、U.S. Bureau of Economic Analysis