

# 最近の金融経済情勢と金融政策運営

— 埼玉県金融経済懇談会における挨拶 —

2026年 8 月27日

日本銀行副総裁

氷見野 良三

## 1. はじめに

## 2. 経済・物価・金融情勢

中東情勢

グローバルなAI関連需要の増加

為替相場の動向

金融環境

経済の見通し

物価の見通し

## 3. 当面の金融政策運営

## 4. おわりに

図表 1

4つの要因がもたらす影響のイメージ

|                  | 経済への影響 | 物価への影響 |
|------------------|--------|--------|
| 中東情勢緊迫化による原油価格上昇 | ↓      | ↑      |
| AI関連需要の増加        | ↑      | ↑      |
| 円安               | ↑↓     | ↑      |
| 緩和的な金融環境         | ↑      | ↑      |

1

図表 2

中東情勢：展望レポート（26年4月）におけるシナリオ  
原油価格のシナリオと実績



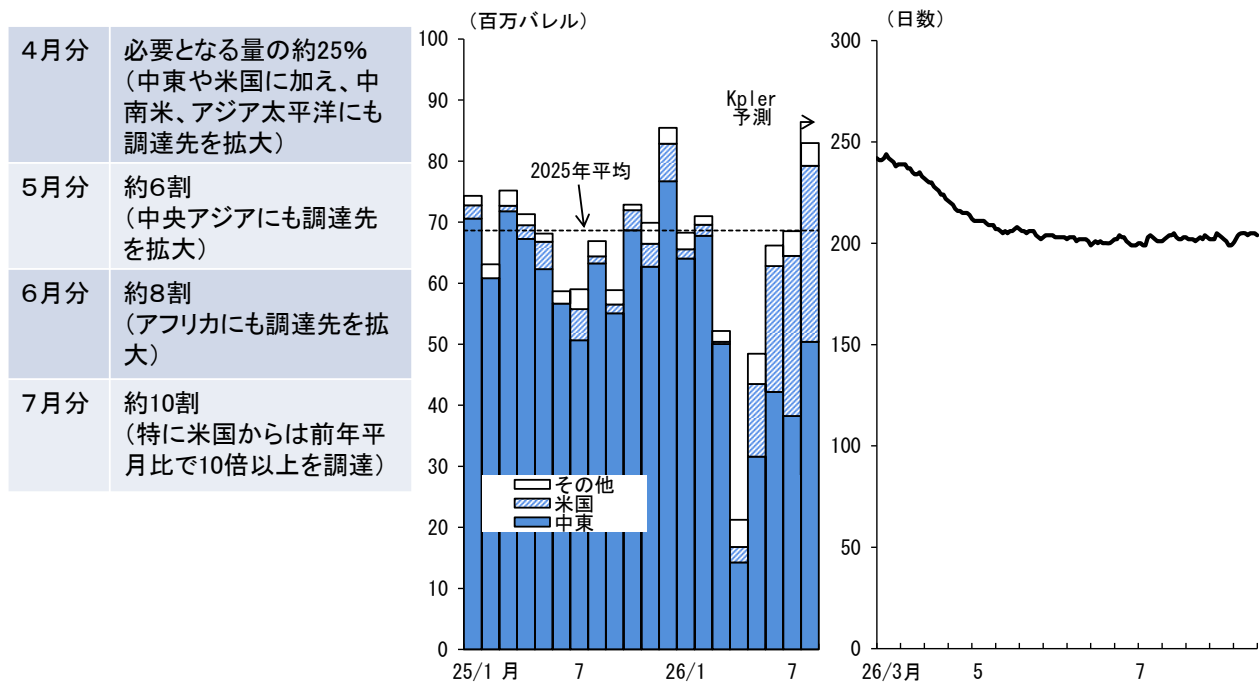
(注) 左表のシナリオ①は4月展望レポートの7ページで中東情勢を巡る逆のリスクとして言及しているもの、シナリオ②は中心的な見通しの前提として脚注2で言及し、図表B3-1にベースライン・シナリオとして示しているもの、シナリオ③は6ページで中東情勢を巡る第一のリスクとして言及し、図表B3-1にリスク・シナリオとして示しているもの、シナリオ④は6～7ページで中東情勢を巡る第二のリスクとして言及しているもの。  
(出所) 日本銀行、Bloomberg、日本経済新聞社

2

## 原油の代替調達

### 代替調達の進展

### 石油備蓄量の推移



(注) 1. 中東のKpler予測は、過去の船舶の航行パターン等を基にしたKpler社の予測値(8/21日時点)であり、今後修正されうる。  
2. 右図の石油備蓄量の6/29日以降の計数は、経済産業省が公表する推計値の速報を用いて内閣府資料を更新したもの。  
(出所) 経済産業省、内閣府「令和8年度 年次経済財政報告」、Kpler

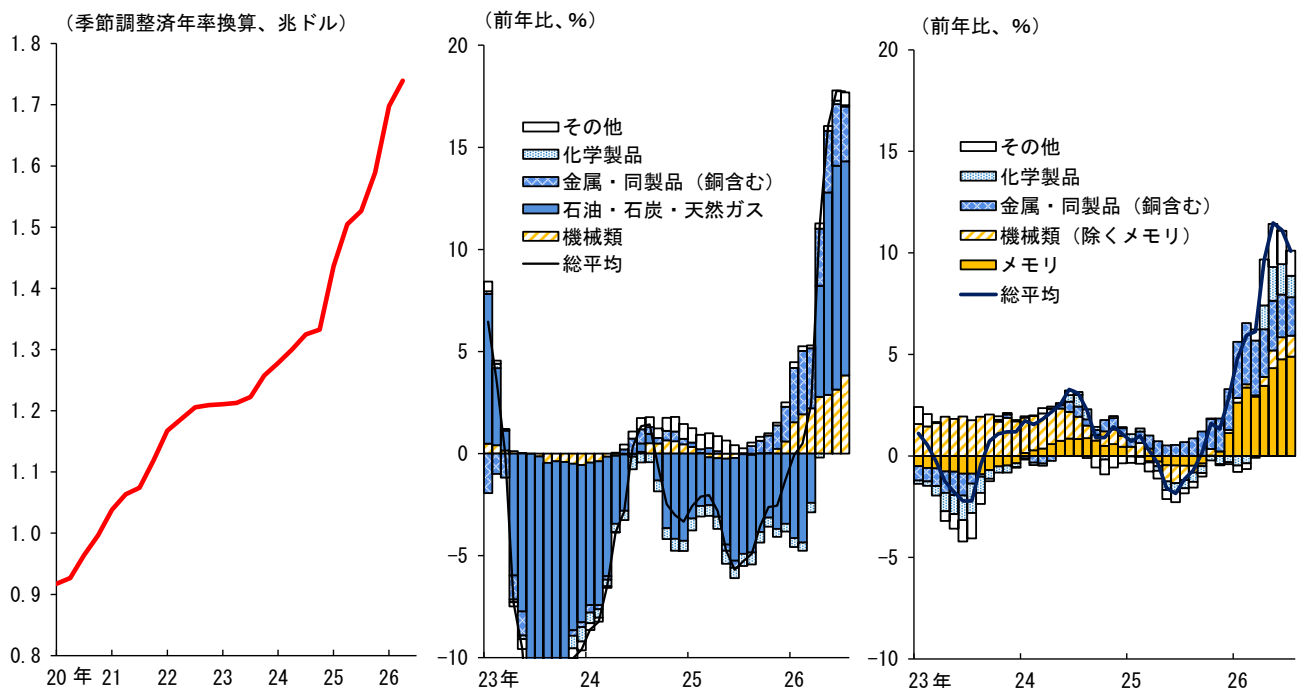
3

## グローバルなAI関連需要の増加

### 米国のIT関連設備投資

### わが国の輸入価格 (契約通貨ベース)

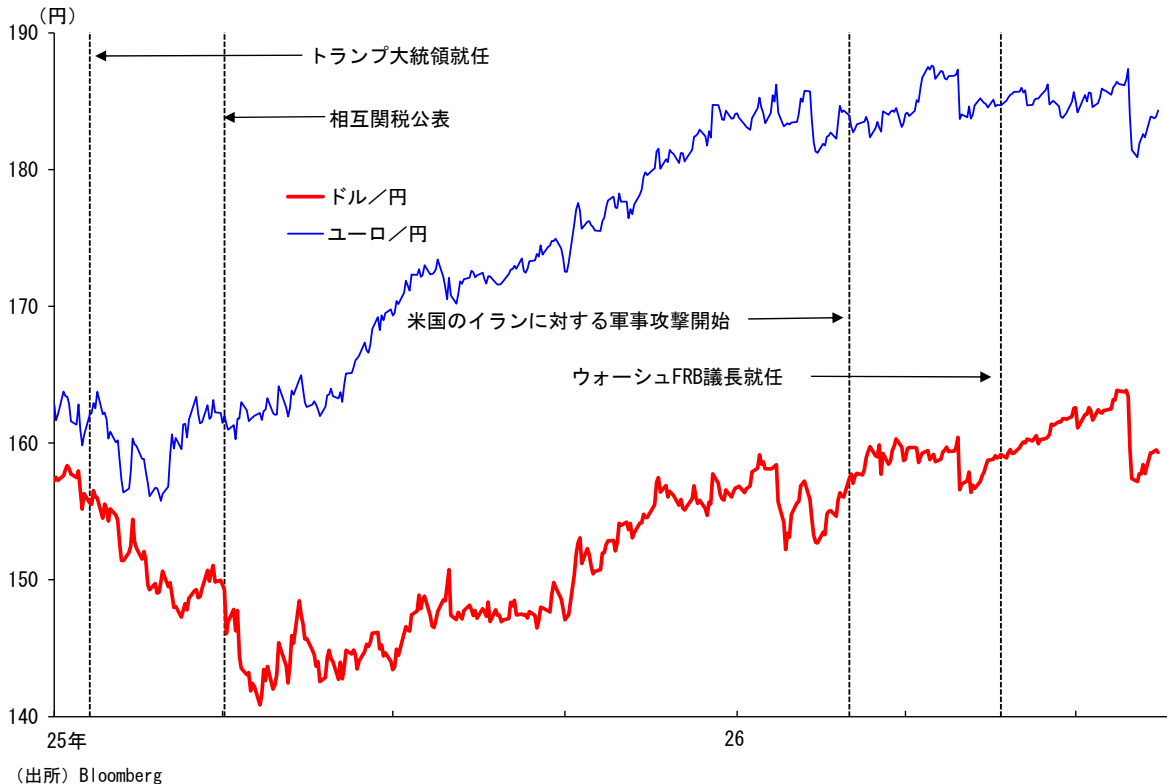
### わが国の輸出価格 (契約通貨ベース)



(注) 左図のIT関連設備投資は、ソフトウェア投資、機械投資のうち情報処理機器、建設投資のうちデータセンターの合計。実質ベース。  
(出所) 日本銀行、Haver

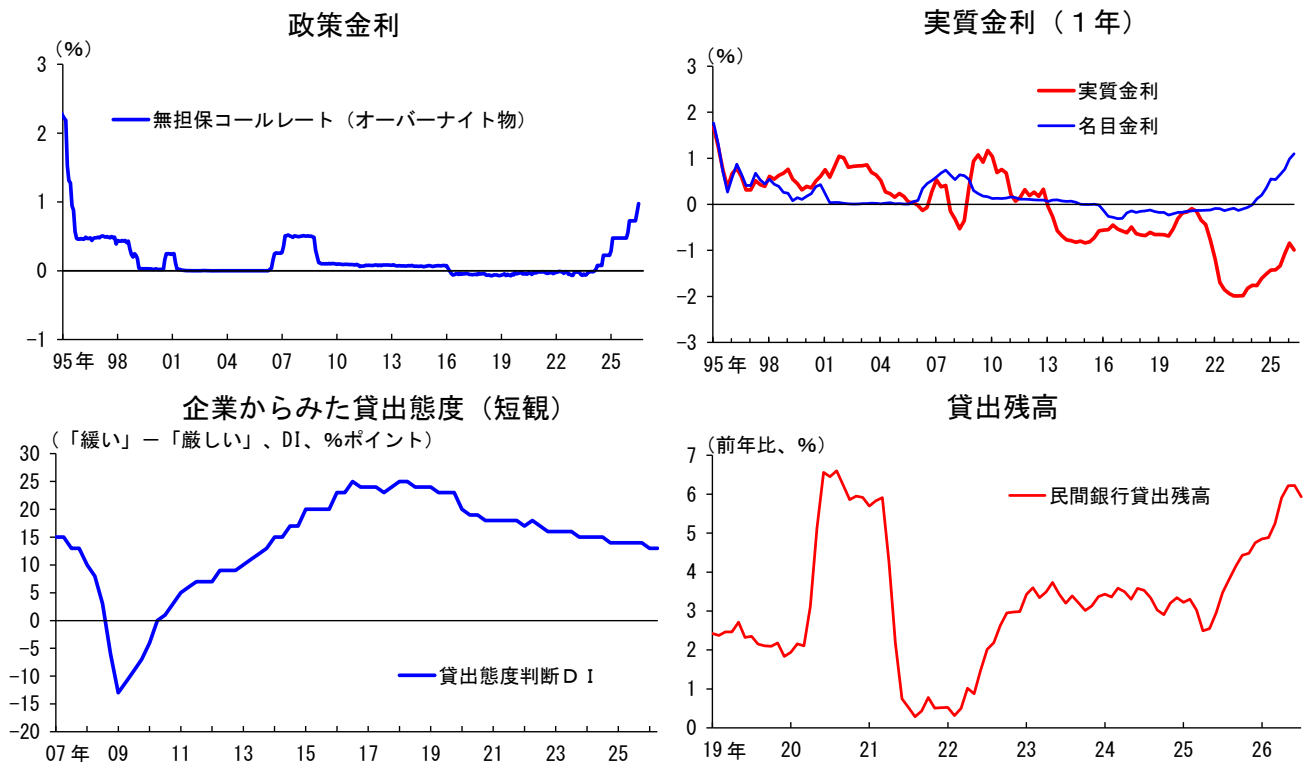
4

## 為替相場の動向



5

## 金融環境



(注) 1. 左上図について、無担保コールレート（オーバーナイト物）を明示的に金融市場調節方針の対象としたのは、1998年以降。また、2001年3月から2006年3月の間は当座預金残高、2013年4月から2016年9月までの間はマネタリーベース、2016年9月から2024年3月までの間は、短期金利については政策金利残高への付利金利が、それぞれ金融市場調節方針の対象。

2. 右上図の実質金利は、国債利回り（1年）から、予想物価上昇率（日本銀行スタッフによる推計値）を差し引くことにより算出。

3. 右下図の民間銀行貸出残高は、平残前年比。

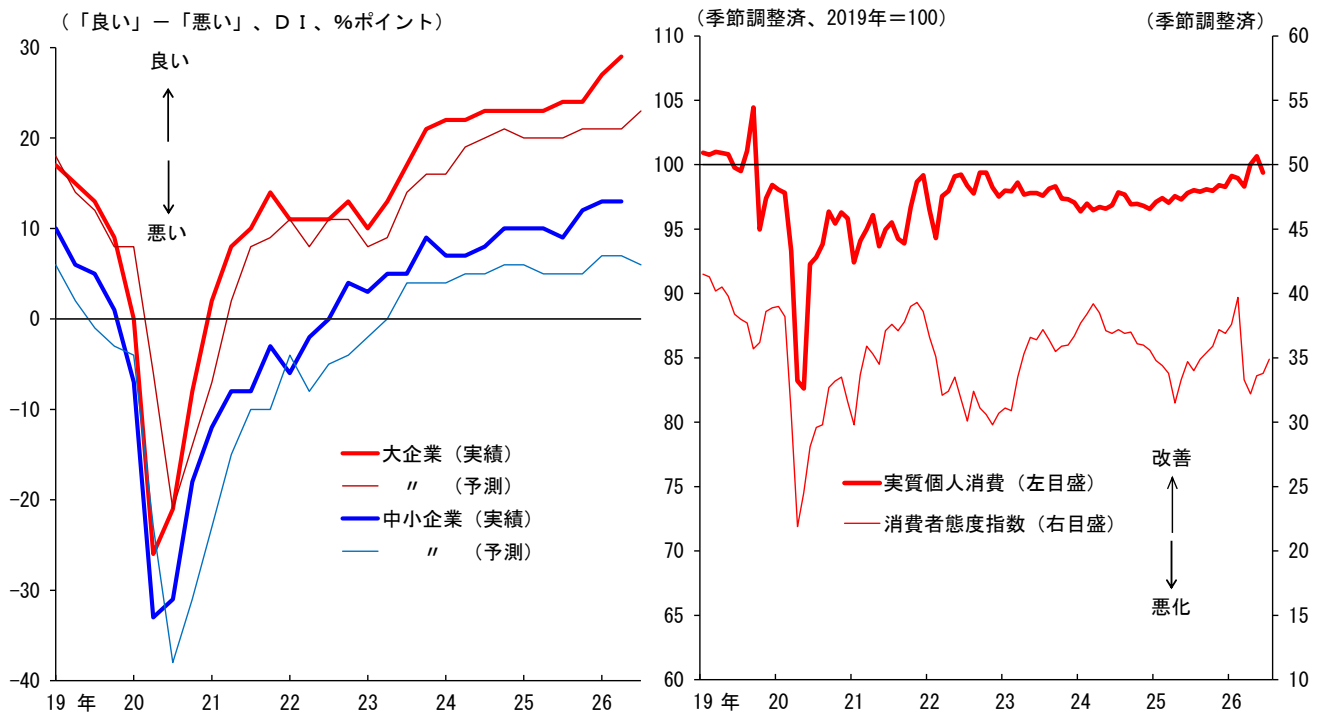
(出所) 日本銀行、Bloomberg、QUICK「QUICK月次調査＜債券＞」、Consensus Economics「コンセンサス・フォーキャスト」

6

## 経済の動向

## 業況判断DI（短観）

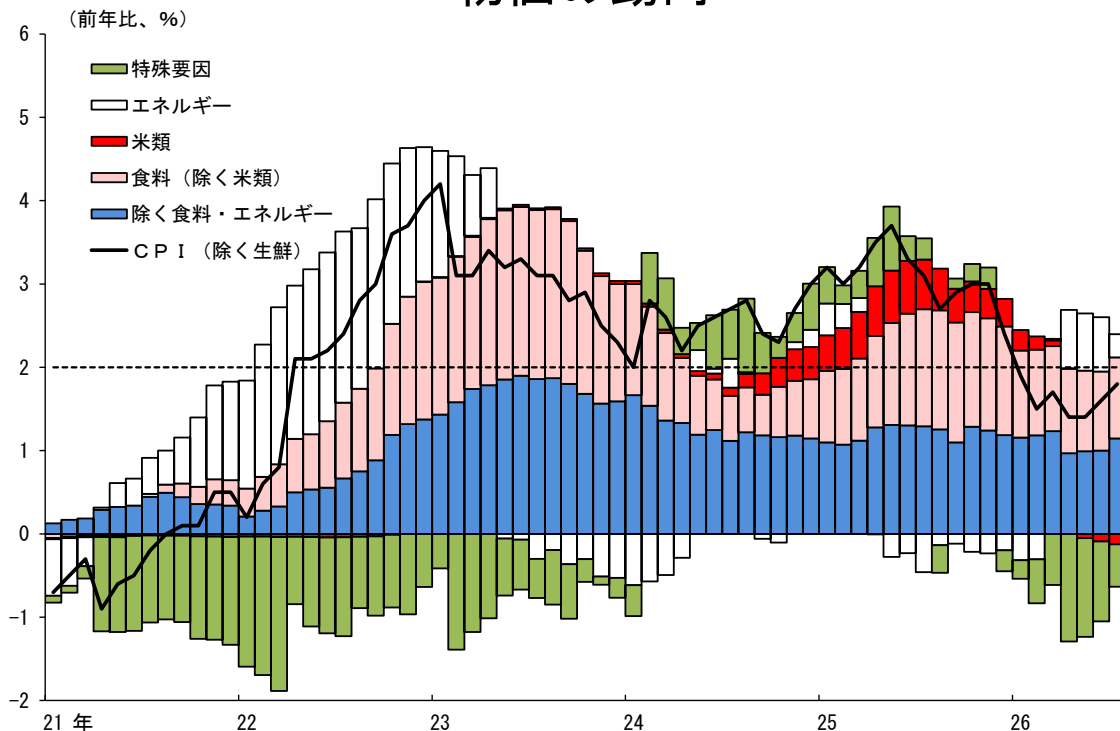
## 個人消費



(注) 右図の実質個人消費は、実質消費活動指数（旅行収支調整済）。除くインバウンド消費・含むアウトバウンド消費（日本銀行スタッフ算出）。

(出所) 内閣府、日本銀行

## 物価の動向



(注) 1. エネルギーは、石油製品・電気代・都市ガス代。食料（除く米類）は、生鮮食品・酒類を除く。

2. 特殊要因は、消費税率の変更・教育無償化政策（2026年4月の学校給食無償化政策を含む）、ガソリンや電気・ガス代等の負担緩和策、2021年の携帯電話通話料の引き下げおよび、旅行支援策の各影響の合計。日本銀行スタッフによる試算値。

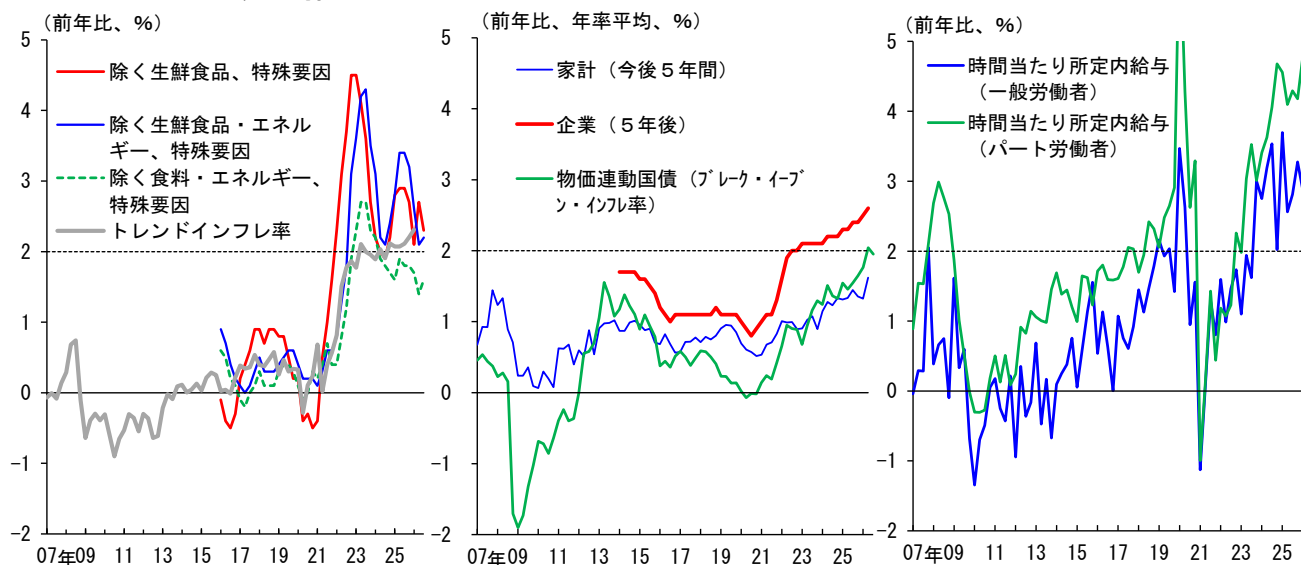
(出所) 総務省等

## 「物価の基調」に関連する指標

一時的な影響を除外  
した計数・推計

予想インフレ率

名目賃金上昇率



(注) 1. 左図のトレンドインフレ率については、高富ほか(2026)「わが国のトレンドインフレ率とその変動要因：Trend-Cycle BVAR Decomposition」による分析を参照。  
 2. 中図の「家計」は生活意識アンケートの質的項目における5択選択肢の情報を用いた修正カルソン・パーキン法による推計値。「企業」は短観における全産業全規模ベースの物価全般の見通し(平均値)。ブレイク・イーブン・インフレ率は新旧物価連動国債(10年物、最長物)を接続したもの。  
 3. 右図の各四半期は、1Q：3～5月、2Q：6～8月、3Q：9～11月、4Q：12～2月。2016/1Q以降は、共通事業所ベース。時間当たり所定内給与(一般労働者)は、季節調整済の値。  
 (出所) 厚生労働省、総務省、内閣府、日本銀行、Bloomberg

9

## 「展望レポート」の基本的見解(26年7月)

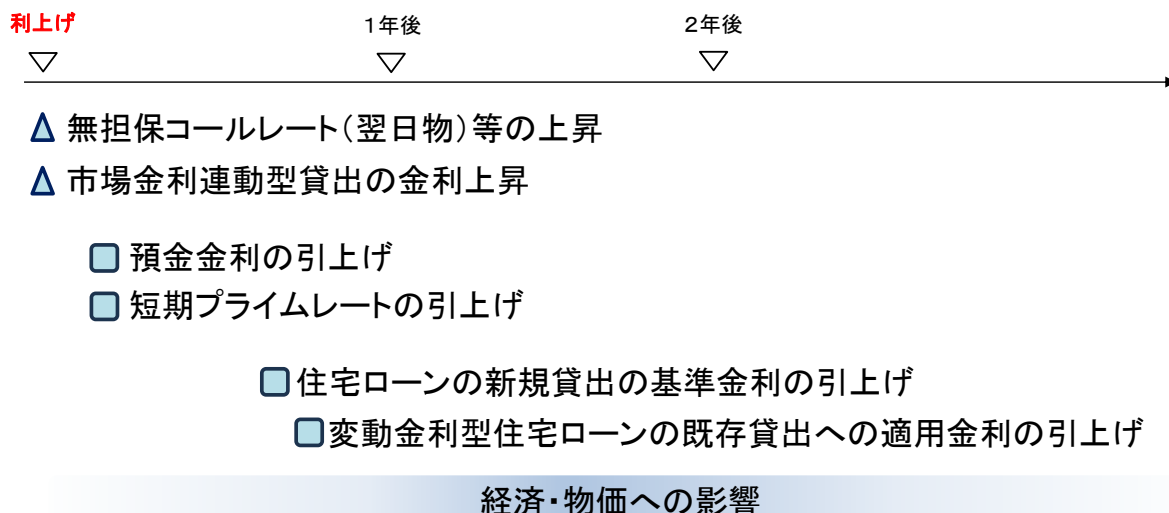
金融政策運営については、基調的な物価上昇率が2%に近づいているなか、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえると、経済・物価・金融情勢に応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになると考えている。

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。

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。

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。

## 利上げの波及ラグ



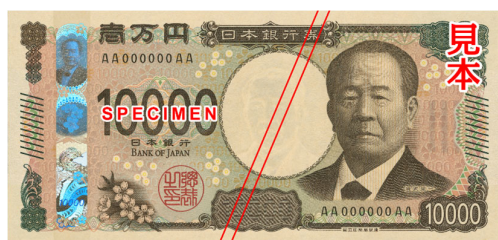
(注) 1. 預金・短期プライムレート、住宅ローンの金利引上げ時期については、2025年12月利上げの後に実施したヒアリング情報等をもとに金利更改の時期の大まかなイメージを図示したもの。実際には、①利上げ時期と金利更改基準月のタイミングや、②各行毎の判断によって、時期が前後し得る。  
2. 元利均等払いの変動金利型住宅ローンには、毎月の返済額の変化を遅らせる「5年ルール」や抑制する「125%ルール」などの激変緩和措置が適用されていることが多い。

11

## 4. おわりに

図表12

## 渋沢栄一翁と円の歴史



|                  | 明治期の通貨制度の変遷                                     |
|------------------|-------------------------------------------------|
| 1871年<br>(明治4年)  | 新貨条例の制定<br>廃藩置県<br>— 円・銭・厘の導入、藩札の回収             |
| 1872年<br>(明治5年)  | 国立銀行条例の制定<br>— 民間銀行の設立開始<br>— 明治9年改正で不換紙幣の発行を許可 |
| 1882年<br>(明治15年) | 日本銀行条例の制定<br>— 日本銀行の設立                          |
| 1883年<br>(明治16年) | 国立銀行条例の改正<br>— 民間銀行の紙幣発行を停止                     |

処が前申した様に各国立銀行は紙幣の発行権を持つて居て、二十年に営業満期になつても又継続すれば其の権利はある訳であるから、それでは中央銀行の発行した紙幣がそれ等と同様に見られ、一般に安心して使用出来ないことになるので、扨処なく国立銀行は満期後紙幣の発行を停止すると云ふことにした。

私は当時此事に奔走して、算盤の細かな山中隣之助、安田善次郎等の諸君を説き、又、反対の三輪氏を同意せしめると云ふやうなことに随分骨を折りました。・・・之は十六年のことで、別に物議も起らず命令のみで実行せられたから、世人の注意は惹かなかつたけれども実に大変革であつた・・・。

「雨夜譚会談話筆記 第七回」(『渋沢栄一伝記資料 別巻5』所収)

12