



2026. 8. 10
日 本 銀 行

金融政策決定会合における主な意見 (2026年7月30、31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。2026年度は、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関連需要や政府の各種施策などに支えられ、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。2027年度以降は、原油高のマイナスの影響が減衰し、成長率を緩やかに高めていくと考えられる。
- 世界的なA I関連需要拡大によるデマンドショックで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。
- 経済に対しては、中東情勢が下押し方向、A I関連需要の拡大が上押し方向、円安は両方向に働く。
- 先日の支店長会議で報告されていたように、A I関連需要の裾野が予想以上に広がっているほか、個人消費についても、株価上昇に伴う資産効果による高額品の販売好調など、底堅い動きがみられている。
- 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、経済が下振れる可能性がある点について、十分な注意を要する。
- わが国は、大きな外部ショックに対し、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。しかしながら、米国

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、議長である総裁に提出する、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。

の関税政策や中東情勢に対して、わが国経済は底堅さをみせている。

- 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考えられる。
- 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。

（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で、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。
- 基調的な物価上昇率が2％に近づいていることを踏まえると、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なってくる。
- 物価に対しては、中東情勢、A I 関連需要の拡大、円安いずれも上押し方向に働く。
- 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。
- 中東情勢は引き続き不透明だが、一方で、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。輸入物価の上昇から国内企業物価も上昇しているが、消費者物価は政策効果もあって引き続き2％を下回っている。
- 原油市場は、滞留していたタンカーがペルシャ湾外に出たことに伴う供給増などから需給がバランスしている。もっとも、こうした一時的な要因が剥落すれば、需給が再度タイト化することも考えられる。
- 円安に加え、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いる。強いA I 関連需要も財・サービスの価格上昇に繋がりが得る。見通し期間を通じ、物価上昇リスクを意識している。

- 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。加えて、グローバルなA I関連需要や各国の拡張的な財政政策が、更に需要を増やし、一段と物価を押し上げ得る。

Ⅱ. 金融政策運営に関する意見

- わが国の金融環境をみると、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、金融機関の貸出態度は引き続き積極的である。この間、銀行貸出は伸び率を高めるなど、企業等の資金需要は増加している。これらの動きを踏まえると、金融環境は緩和した状態が維持されている。
- 金融環境の評価に当たっては、規律ある投資計画のもとでの資金調達となっているかなども踏まえるべきである。
- 利上げの影響が、インフレ率と国内経済を下押しする形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。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。
- 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。
- 金融緩和度合いの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、為替相場の変動などの影響もよくみताうえで検討していくことが適切である。その際、物価の基調の上振れリスクに十分注意すべき局面になっている。
- 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、金融政策運営においては、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。
- 金融政策運営において、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。

- 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。
- わが国の基調的な物価上昇率は2%ぐらいで定着しつつある。金融環境が依然として緩和的なもと、物価上昇リスクに特に留意し、機動的に政策金利を調整することが重要である。
- 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。
- 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。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、従来の基調的な物価の上昇を促すスタンスから一転し、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。
- 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。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」に局面が変化した。「待つことのリスクが小さい」とは言えず、金融緩和度合いの調整をペースアップする必要がある。
- 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。

Ⅲ．政府の意見

（財務省）

- 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。

（内閣府）

- 熊本地震の生業や経済への影響を注視していく。
- 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。

以　　上