

2026 年 7 月 31 日
りそなホールディングス 市場企画部
チーフストラテジスト 梶田伸介

日銀金融政策決定会合：7 月は現状維持も、更なる利上げを模索

要約

- 日銀は 7 月 30-31 日の金融政策決定会合で、政策金利を据え置いた。6 月会合で利上げを実施し、足もとは効果を見極める局面となっている。高田審議委員が 1.25% への利上げを提案し、否決された。
- 公表された展望レポートでは、4 月時点で大幅に上方修正した物価見通しを下方修正した一方、経済成長率見通しは上方修正。中東情勢の悪化により、景気の急減速が警戒されたが、7 月短観では AI 関連やインバウンド消費が堅調。原油価格も落ち着きを見せており、物価下方修正の背景となったと見られる。但し、2028 年度を見据えて、緩やかに景気は回復し、物価も落ち着いていくことを前提としている。
- 金融政策運営については、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というフォワードガイダンスを維持。6 月利上げの影響を見極めつつ、中立金利を模索するスタンスとみられる。今後の金融政策の調整のタイミングやペースについて、従来の「中東情勢」に加えて「AI 関連需要の拡大」、「為替相場の変動の影響」を加えており、視野を広げて、利上げの機会を伺っている。
- 当社は次回 10-12 月利上げをメインシナリオとしているが、物価の上振れ、円安進行により前倒しとなる可能性については十分留意する。

日銀は 7 月 30-31 日の金融政策決定会合で、政策金利を 1.00% で据置いた。6 月会合で利上げを実施し、足もとは効果を見極める局面となっている。日銀は四半期ごとに公表する展望レポートで景気見通しの見直しを実施している（図表 1）。主な修正は 2026 年度の実質 GDP の上方修正（0.5%→0.6%）とコア CPI の下方修正（2.8%→2.5%）。2027 年度は成長率見通しを小幅上方修正し、インフレ見通しも上方修正。2028 年度見通しについては 4 月時点と変更がなかった。4 月時点では中東情勢の混乱を受けて、景気への懸念が高まり、ややスタグフレーション的な色彩に見通しを修正。原油価格について、前回は 105 ドルを起点に 70 ドル程度まで下落するシナリオから、今回は 80 ドルを起点に 70 ドル程度に下落するシナリオに修正している。

図表 1：2026 年度景気を上方修正、物価を下方修正し、2028 年度にかけて引き続き改善へ

単位：%	2026年度の見通し			2027年度の見通し			2028年度の見通し		
展望レポート	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI	実質GDP	コアCPI	コアコアCPI
2026年1月	1.0	1.9	2.2	0.8	2.0	2.1			
2026年4月	0.5	2.8	2.6	0.7	2.3	2.6	0.8	2.0	2.2
2026年7月	0.6	2.5	2.5	0.8	2.4	2.6	0.8	2.0	2.2

日本銀行、りそなホールディングス

声明文は利上げのタイミングやペースについて言及

今回と前回会合の声明文を比較すると（図表 2、3）、足もとの景気についてはほぼ前回と同じ内容となっているが、先行きについては、グローバルな AI 関連需要の増加を要因として追加。前回の「成長ペースが減速」から「伸び率を縮小しつつも、緩やかな成長を続ける」と上方修正した。

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

また今後の金融政策運営については、「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」というフォワードガイダンスを維持。また、調整のタイミングやペースについては、前回同様の「中東情勢」に、「AI 関連需要の拡大」と「為替相場の変動の影響」を加えた。また、「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」との文言を加え、インフレ抑制に強い表明をした格好。当社は次回 10-12 月利上げをメインシナリオとしているが、物価の上振れ、円安進行により前倒しとなる可能性については十分留意する。

図表 2：今回の声明文

景気現状：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。海外経済は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。輸出や鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。グローバルな AI 関連需要の堅調な増加を背景に、企業収益は高水準で推移しており、業況感も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。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。一方、住宅投資は減少傾向にある。公共投資は横ばい圏内の動きを続けている。この間、労働需給は、引き締まった状態が続いている。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くなか、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。

景気先行き：先行きのわが国経済を展望すると、2026 年度については、中東情勢の影響を受けた春先以降の原油価格上昇が、交易条件の悪化などを通じて企業収益や家計の実質所得に対する下押し要因となるものの、グローバルな AI 関連需要の増加や春季労使交渉におけるしっかりとした賃上げの実現に加えて、政府による各種施策（エネルギー負担緩和策等）や緩和的な金融環境などが経済を下支えすると考えられる。こうしたもとで、わが国経済は、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 年度以降については、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、わが国経済は成長率を緩やかに高めていくと考えられる。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、賃金上昇を販売価

図表 3：前回 6 月会合声明文

景気現状：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。海外経済は、一部に弱めの動きもみられるが、総じてみれば緩やかに成長している。輸出や鉱工業生産は、基調としては横ばい圏内の動きを続けている。企業収益は、グローバルな AI 関連需要の堅調な増加を背景に、高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。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。一方、住宅投資は減少傾向にある。公共投資は横ばい圏内の動きを続けている。この間、労働需給は、引き締まった状態が続いている。わが国の金融環境は、緩和した状態にある。

物価面では、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比をみると、賃金上昇の販売価格への転嫁の動きが続くもとで、米などの食料品価格上昇の影響もあって2%を上回って推移してきたが、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。

景気先行き：先行きのわが国経済を展望すると、中東情勢の影響を受けた原油価格上昇が、交易条件の悪化などを通じて企業収益や家計の実質所得に対する下押し要因となることから、成長ペースは減速すると考えられる。もっとも、企業部門で高水準の収益が続いてきたことなどに加え、政府による各種施策や緩和的な金融環境などが経済を下支えするため、わが国経済は、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。

その後は、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、わが国経済は成長率を緩やかに高めていくと考えられる。

消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、賃金上昇を販売価

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否とにかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。

格に転嫁する動きが続くもとで、原油価格上昇が、エネルギー価格や**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。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予想される。**

この間、人手不足感の強い状況が続くなかで、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見込まれる。こうしたもとで、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考えられる。

リスク要因：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。このほか、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。

今後の金融政策運営：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、検討していく方針である。

とくに、基調的な物価上昇率が 2 %の「物価安定目標」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、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必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。

格に転嫁する動きが続くもとで、原油価格上昇が、エネルギー価格や**財価格を中心に押し上げ方向に作用することから、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。その後は、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予想される。**

この間、人手不足感の強い状況が続くなかで、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見込まれる。こうしたもとで、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考えられる。

リスク要因：リスク要因としては様々なものがあるが、当面は、今後の中東情勢の展開が、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。このほか、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。

今後の金融政策運営：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、中東情勢の展開がわが国経済・物価に及ぼす影響を注視したうえで、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、検討していく方針である。

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。

備考 1：修正部分の加工はりそなホールディングスによる

備考 2：展望レポート公表の有無によって、会合ごとに声明文の形式が異なるため、比較可能な部分と注目部分をりそなホールディングスで抜粋している

出所：日本銀行、りそなホールディングス

◎注意事項

当資料に記載された情報は信頼に足る情報源から得たデータ等に基づいて作成しておりますが、その内容については明示されていると否にかかわらず、弊社がその正確性、確実性を保証するものではありません。また、ここに記載された内容が事前の連絡なしに変更されることもあります。また、当資料は情報提供を目的としており、金融商品等の売買を勧誘するものではありません。取引時期などの最終決定はお客様ご自身の判断でなされるようお願い致します。

お問い合わせは、取引店の担当者までご連絡ください。