



2026年8月5日  
三井住友DSアセットマネジメント  
チーフマーケットストラテジスト 市川 雅浩

## 市川レポート

## 2026年7月日銀政策会合レビュー～日米協調介入を踏まえた考察

- 政策金利据え置きは予想通りだが高田委員1名が反対、展望レポートはややタカ派的な内容に。
- 植田総裁発言から利上げペースの手掛かりは得られずも、物価上振れリスク抑制への姿勢を確認。
- 米国は日本に財政規律配慮と日銀利上げの理解を要請か、市場で9月利上げの織り込み進行。

## 政策金利据え置きは予想通りだが高田委員1名が反対、展望レポートはややタカ派的な内容に

日銀は7月30日、31日に金融政策決定会合を開催し、弊社を含む大方の予想通り、無担保コール翌日物金利の誘導目標を現行の1.00%程度で据え置くことを決定しました。今回、政策委員会の委員9名のうち、高田創審議委員のみ1.25%程度への引き上げの議案を提出しましたが、反対多数で否決されました。なお、同時に公表された「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、いくつか注目すべき点がみられました。

実質GDPと生鮮食品を除く消費者物価指数（コアCPI）の見通しについて、基本的な修正の方向性（前者は今年度、来年度とも上方修正、後者は今年度下方修正、来年度上方修正）は、おおむね弊社の予想通りでした。ただ、金融政策の運営に関し、物価の上振れリスクを警戒する文言が追記されるなど、いくつかの修正があり（図表1）、これらを踏まえると、今回の展望レポートは、ややタカ派的と解釈することもできます。

【図表1：展望レポートの主な注目点】

|         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| リスクバランス | <ul style="list-style-type: none"><li>・「経済の見通しについては、おおむねバランスしている。」（前回4月は下振れリスクの方が大きい）</li></ul>                                                                                                                                                                                                                    |
| 金融政策運営  | <ul style="list-style-type: none"><li>・「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。」（今回、「AI関連需要の拡大」と「為替相場の変動」が追記）</li><li>・「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、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。」（今回、新たに追記）</li></ul> |

（注） 展望レポートは2026年7月31日に公表。

（出所） 日銀の資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：ベッセント米財務長官の主な発言骨子】

|                                 |                                                                                                                                                                                   |
|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Xへの投稿<br>(7月31日)                | <ul style="list-style-type: none"><li>・「8月末の20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議で日銀の植田和男総裁に会うのを楽しみにしている。」</li></ul>                                                                           |
| Xへの投稿<br>(8月2日)                 | <ul style="list-style-type: none"><li>・「米国は、円の著しい過小評価を是正するため、日本が断行した市場対応および金融政策を強く支持する。」</li><li>・「高市政権は、アベノミクスの新たな発展段階に入りつつある。約15年にわたる力強い刺激策によって、持続的で力強い経済の基調が築かれてきた。」</li></ul> |
| 米CNBCの番組<br>(8月4日)              | <ul style="list-style-type: none"><li>・「介入によって市場にシグナルを送ることはできても、流れを変えられるのは政策だ。」</li><li>・「植田総裁は必要な措置を講じると信じている。」</li></ul>                                                        |
| 日本経済新聞社との<br>単独インタビュー<br>(8月4日) | <ul style="list-style-type: none"><li>・「15年間という景気刺激が持続的で強固な経済基盤をつくった。アベノミクスの段階は終わリタイチノミクスの時期だ。」</li><li>・「決断は高市政権がすべきだが2つの選択がある。減税を受け入れるか、インフレ率の引き下げに努力するか。私なら後者を選ぶ。」</li></ul>   |

（出所） 各種報道を基に三井住友DSアセットマネジメント作成



## 植田総裁発言から利上げペースの手掛かりは得られずも、物価上振れリスク抑制への姿勢を確認

植田和男総裁の記者会見では、金融政策の運営に関し、「中東情勢」、「人工知能（AI）関連需要の拡大」、「為替相場の変動」の影響を注視していることが確認されました。また、基調的な物価上昇率が物価安定の目標である2%に近づいていることを踏まえ、「これまで以上に、物価の上振れリスクを意識する必要がある」、「こうした認識を持って、次回以降の決定会合において、しっかりと議論してまいりたい」との考えを示しました。

また、「（物価の上振れ）リスクは無視できない、ある程度はある、しかしそうならないように政策を運営していく」とし、政府の施策との整合性については、企業へのヒアリングによると、金利の高さは設備投資の制約になっておらず、「物価安定が投資促進にもある程度重要」と述べました。植田総裁の発言から、利上げペースに関する明確な手掛かりは得られませんが、物価上振れリスクを抑制するという強い姿勢がうかがえました。

## 米国は日本に財政規律配慮と日銀利上げの理解を要請か、市場で9月利上げの織り込み進行

こうしたなか、米国政府は7月31日、日本政府と協調し、外国為替市場で円買いの為替介入を実施しました。ベッセント米財務長官は協調介入の理由などについて、7月31日から8月4日にかけて、複数メディアを通じて発言しています（図表2）。これらの発言から、ベッセント氏は日本政府に対し、「財政規律への配慮」と、「日銀による適切なタイミングでの利上げへの理解」を求めているように思われます。

市場が織り込む9月の25ベースポイント（bp、1bp = 0.01%）の利上げ確率は、7月30日時点の22.7%から、本日午前10時30頃にはすでに60%近くまで上昇しています。植田総裁とベッセント氏は、8月31日から9月1日に開催される20カ国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議で会うことになり、仮にその前後で高市早苗首相と植田総裁との会談が行われれば、市場の9月利上げの織り込みは、さらに進む可能性が高いとみられます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会