



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第77回「7/30～31 日銀 金融政策決定会合について」

7月30～31日にかけて日本銀行の金融政策決定会合が開催され、政策金利は0.50%と4会合連続での据え置きとなりました。今回の会合では、3か月ごとに発表される「経済・物価情勢の展望」（略称：展望レポート）が発表されています。今週は、この「展望レポート」についてお伝えします。

～経済・物価情勢の展望～

「展望レポート」では、わが国の実質GDP（国内総生産）成長率と消費者（除く生鮮食品）物価上昇率について、現状と見通しが整理されており、今後の金融政策を考える上でのヒントとなる資料です。年4回（1月、4月、7月、10月）公表されます。

今回発表された実質GDP成長率や消費者物価上昇率を確認しましょう。裏面表1をご覧ください。

まず、実質GDP成長率ですが、今年度の成長率は+0.6%と前回見通しより+0.1%ポイント（Pt）上方修正されました。26年度は+0.7%、27年度は+1.0%の成長率見通しとなっており、これらは前回と変化はありません。一方、物価上昇率の見通しですが、25年度は+2.7%上昇、26年度は+1.8%上昇、27年度は+2.0%上昇と見通しており、前回見通しと比べて25年度で+0.5%Pt上方修正、26年度、27年度とも前回見通しより+0.1%Pt上方修正されました。

～経済・物価の現状と見通し～

現状の経済については、「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、通商政策等の影響を受けて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。」と判断しています。今後の経済見通しについては、25年度は「各国の通商政策等の影響が継続し、輸出や生産は弱めの動きとなるが、緩和的な金融環境が下支え要因となり、設備投資や研究開発投資などは継続される。また、雇用所得環境は労働需給の引き締まりにより、名目賃金は緩やかな増加を続ける可能性が高く、個人消費は所得増加を背景に緩やかに増加していく。」としています。26年度、27年度については「海外経済が緩やかな成長経路に戻ることで、わが国の経済成長率も高まる。」と見通しています。

一方、物価の現状については、「コメ等の食料品価格上昇の影響から3%前半の上昇となっており、予想物価上昇率は緩やかに上昇している。」との認識です。今後の物価の見通しは、「現状の食料品価格上昇が落ち着き、成長率低下によって、26年度には一旦2%を下回るが、27年度には経済成長が高まり2%程度の物価上昇率となる。」と予想しています。

～金融政策運営～

日銀は実質金利が極めて低い水準（金融が緩和的な状況）にあると判断しており、以上のような経済・物価の見通しが実現していくことになれば、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の考えを維持しています。ただ、各国の通商政策等の今後の展開やその影響など不確実性が高い状況が続いており、内外の経済・物価情勢や金融市場動向を確認し、予断を持たずに判断していく方針を堅持しています。

～国内株式市場への影響～

日経平均株価は7月に入り上昇し4万1千円台後半まで上昇してきましたが、6月下旬まで昨年末に比べて値下がりしていました。この下落要因の一つとして、日銀の政策金利引き上げ姿勢が挙げられます。昨年来、日本以外の主要な中央銀行は、物価上昇率の低下に伴い政策金利を引き下げました。そのため、投資資金が欧米の株式市場に向かい、欧米株式市場は上昇基調となりました。

ただ直近、欧米の中央銀行が政策金利の引き下げを停止したことで、日・米・欧の政策金利の動きが安定（水準が一定）し、出遅れていた日本株式に投資資金を振り向けて来たと思います。

今後の株式市場動向は、中央銀行の金融政策に左右される状況が続くと想定され、主要国の物価上昇率や雇用統計には一層の注意が必要と考えます。

表1
政策委員の大勢見通し(7月)

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2025年度	+0.6% (+0.1%)	+2.7% (+0.5%)
2026年度	+0.7% (0.0%)	+1.8% (+0.1%)
2027年度	+1.0% (0.0%)	+1.9% (+0.1%)

記載された数値は政策委員見通しの中央値、()は4月時点からの変化幅

7月31日公表 日本銀行 経済・物価情勢の展望(2025年7月)より抜粋