



2026年7月29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月日銀政策会合プレビュー～今回の注目点を整理する

- 政策金利の据え置きは織り込み済み、タカ派の高田委員や田村委員からの反対票有無に注目。
- 展望レポートで、今年度の実質GDP見通しは上方修正、コアCPI見通しは下方修正を予想する。
- 植田総裁発言に新規材料は乏しく今会合は無風通過か、弊社は12月に利上げの見方を維持。

政策金利の据え置きは織り込み済み、タカ派の高田委員や田村委員からの反対票有無に注目

日銀は7月30日、31日に金融政策決定会合を開催します。弊社は政策金利である無担保コール翌日物金利の誘導目標について、前回6月の会合で0.75%程度から1.00%程度への引き上げが決定されたばかりであることから、経済・物価への影響を今しばらく見極めるため、今回は据え置きを予想しています。また、複数のメディアも直近で、据え置きの方算が大きいと報じています。

今会合での追加利上げの見送りは、ほぼ織り込み済みと思われますが、政策委員会の委員9名のうち、タカ派とされる高田創審議委員と田村直樹審議委員が、利上げを求めて反対票を投じる可能性もあり、注意が必要です。また、今回は「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」が公表されるため、植田和男総裁の記者会見における発言とともに、市場の注目が集まっています。

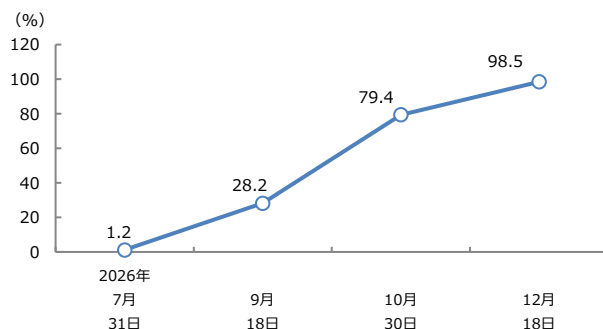
【図表1：日銀政策委員の大勢見通しの予想】

年度	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	消費者物価指数 (除く生鮮食品・エネルギー)
2026	+0.8% (+0.5%)	+2.7% (+2.8%)	+2.6% (+2.6%)
2027	+0.8% (+0.7%)	+2.4% (+2.3%)	+2.6% (+2.6%)
2028	+0.8% (+0.8%)	+2.0% (+2.0%)	+2.2% (+2.2%)

(注) 予想は2026年7月28日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。()内は2026年4月28日時点の日銀政策委員の大勢見通しの中央値。いずれも前年度比の伸び率。

(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：市場が織り込む日銀の利上げ確率】



(注) データは2026年7月28日時点。横軸の日付は日銀金融政策決定会合の2日目。翌日物金利スワップ (OIS) が織り込む無担保コール翌日物金利の25ベースポイント (bp, 1bp = 0.01%) の利上げ確率。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



展望レポートで、今年度の実質GDP見通しは上方修正、コアCPI見通しは下方修正を予想する

展望レポートは、今後の金融政策の運営を見通す上で重要な材料です。弊社は実質GDP成長率について、人工知能（AI）需要の堅調さを主因に、今年度と来年度の予想値は上方修正される可能性が高いと見込んでいます（図表1）。生鮮食品を除く消費者物価指数（コアCPI）の伸び率は、前回4月時点で夏場の電気・ガス料金の支援が前提に入っていなかったため、今年度の予想値は若干下方修正、その反動で来年度は小幅な上方修正を予想しています。

リスクバランスに関し、前回4月の展望レポートでは、「2026年度を中心に、経済の見通しについては下振れリスク、物価の見通しについては上振れリスクの方が大きい」との判断が示されました。中東情勢に不透明感が残るものの、日銀がサプライチェーン（供給網）の混乱リスクの低下を評価すれば、経済の下振れリスクを中立に戻すことも考えられます。一方、物価の上振れリスクは据え置いて、インフレ警戒姿勢を維持するとみています。

植田総裁発言に新規材料は乏しく今会合は無風通過か、弊社は12月に利上げの見方を維持

植田和男総裁の記者会見では、追加利上げの手掛かりがどの程度得られるかが焦点になると考えられます。ただ、基本的には、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、金融緩和度合いを調整していくという利上げ継続姿勢が明示され、利上げのペースについては、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適切に判断するという、従来の方針が繰り返されるにとどまると考えています。

以上を踏まえると、今会合は無風通過となる公算が大きく、市場への影響は限定的と思われる。なお、市場が織り込む25ベースポイント（bp、1bp＝0.01%）の利上げ確率は、7月28日時点で、9月が28.2%、10月が79.4%、12月が98.5%となっています（図表2）。弊社は日銀の金融政策の見通しについて、25bpの追加利上げの時期を12月と予想しており、直近の市場の織り込み状況に違和感はありません。

■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