

2026 年 8 月 18 日(火)

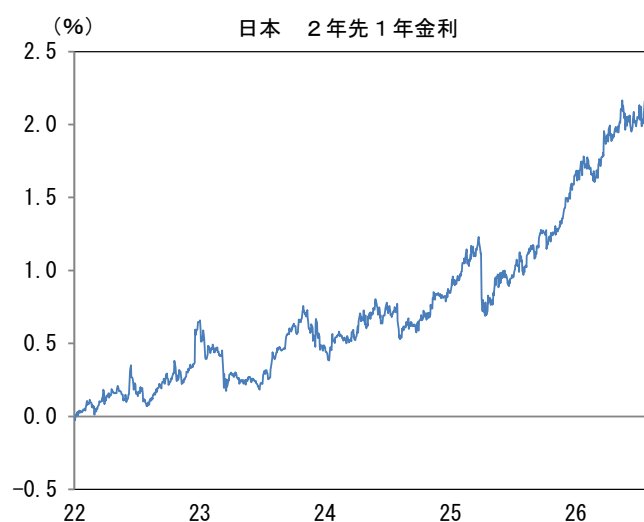
骨太ショックが残した果実

経済調査部主席エコノミスト 藤代宏一

(TEL : 050-5474-6123)

- ・ 日経平均株価は先行き 12 ヶ月 72,000 円程度で推移するだろう
- ・ USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう
- ・ 日銀は政策金利を 10 月に 1.25%とした後、27 年末までに 2.0%とするだろう。
- ・ FED は FF 金利を、年内は 3.75%で据え置くだろう。

・ 日銀の利上げ観測が一段と盛り上がっている。予想ターミナルレートの代理指標とされ、一般的によく参照されている 2 年先 1 年金利は 2.33%付近まで水準を切り上げている。また、この間に O I S 金利から逆算した利上げ確率は、そこへの到達時期が前倒しされている。年内は 1.6 回の利上げ、2027 年 1 月までに 2 回（政策金利は 1.5%）、2027 年 6 月までに 3 回（同 1.75%）の利上げが織り込まれている。



(備考) Bloombergにより作成

-
- ・一方で、2027年7月の日銀審議委員人事によって利上げが中断するとの観測もある。現政策委員の中で最タカ派とされる高田委員、それに次ぐタカ派とされる田村委員が揃って任期満了を迎え、その後任にリフレ色の強い人物が送り込まれるとの観測は根強い。現在、リフレ派の委員は浅田統一郎氏と佐藤綾野氏の2名であり、利上げに対する潜在的な反対票は2票しか想定されない。しかしながら、これが4名に増えるとなれば話は変わってくるとの見立ては多い。安定的に4名の反対票が見込まれる状況下では、そもそも利上げが提案されない可能性もある。

役職	氏名	任期満了日
総裁	植田 和男	2028年4月8日
副総裁	内田 眞一	2028年3月19日
副総裁	氷見野 良三	2028年3月19日
審議委員	高田 創	2027年7月23日
審議委員	田村 直樹	2027年7月23日
審議委員	小枝 淳子	2030年3月25日
審議委員	増 一行	2030年6月30日
審議委員	浅田 統一郎	2031年3月31日
審議委員	佐藤 綾野	2031年6月29日

- ・もっとも、骨太ショックを経験したことで、2027年7月にハト派・リフレ派が送り込まれる可能性は低下したと考えられる。日銀の独立性を脅かしたように見えてしまったことで金利上昇・円安を招いてしまった以上、同じリスクを取ることに慎重になるのではないかと。タカ派の代表格である2名の後任にリフレ派を充てる人選は、露骨な日銀支配に映る。仮に高市政権が合計4名のリフレ派委員を送り込むならば、2028年3・4月の総裁・副総裁人事もリフレ寄りの人選となることが強く意識されるため、利上げ観測が後退するなどして金利と為替が不安定化する恐れがある。筆者は、為替・債券市場では、高市政権の掲げる積極財政よりも、日銀へ積極的に関与する姿勢に忌避感が強いと認識している。仮に2027年の政策委員人事がリフレ派寄りとなれば、本年6～7月に経験した以上の反応となるのではないかと。