

2026 年 8 月 24 日(月)

8月 27 日にプレ金融政策決定会合？

経済調査部主席エコノミスト 藤代宏一

(TEL : 050-5474-6123)

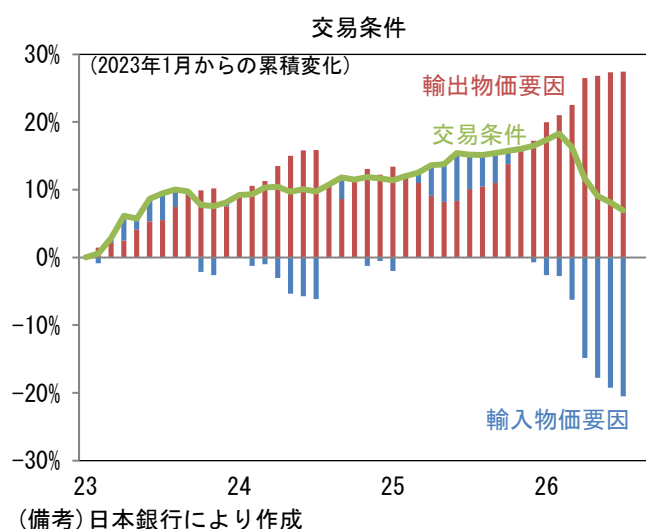
- ・ 日経平均株価は先行き 12 ヶ月 72,000 円程度で推移するだろう
- ・ USD/JPY は先行き 12 ヶ月 155 円程度で推移するだろう
- ・ 日銀は政策金利を 9 月に 1.25% とした後、27 年末までに 2.25% とするだろう
- ・ FED は FF 金利を、年内は 3.75% で据え置くだろう

・ 8月27日に予定されている氷見野副総裁の講演はプレ金融政策決定会合になり得る。氷見野副総裁は2025年1月23～24日会合の利上げ決定に先立ち、1月14日の講演で利上げ予告と受け止められる発言をした経緯があるため、今回も27日が予告の場になるとの見方がある。OIS金利から逆算した9月17～18日会合における利上げ確率は88%まで高まっており、こうした状況下、利上げ予想を追認することは自然に思える。仮に利上げに否定的な見解を示すようであれば長期金利上昇、円安の反応が想定される。

・ なお、2025年12月の利上げに際しては、その約2週間前に植田総裁が「現在、日本銀行では、12月18日、19日に予定されております次回の決定会合に向けて、本支店を通じ、企業の賃上げスタンスに関して精力的に情報収集しているところです。決定会合においては、この点を含めて、内外経済・物価情勢や金融資本市場の動向を、様々なデータや情報をもとに点検・議論し、利上げの是非について、適切に判断したいと考えています」（太字と下線は筆者）として最大限のヒントを出していた。一方で、直近2026年6月の利上げは、金融市場参加者の間で「半年に一度なら、次回利上げは6月会合」と予め広く想定され、5月下旬の段階で織り込み度合いが8割近くに達していたため、日銀からの明確なヒントはなかった。今回利上げに踏み切るとすれば「半年に一度」という暗黙の利上げペースを崩すことになるた

め、何らかの予告がありそうだ。

- ・利上げの理論的根拠は、企業の価格設定行動が強硬化していることになろう。7月会合から9月会合までに得られる情報を整理すると、やはり企業物価指数の上昇加速が大きい。企業物価指数は7月も前年比+7.2%と高止まりしており、これが消費者段階に波及することを警戒するとみられる。8月26日に7月分が発表される企業向けサービス価格指数も6月に続いて前年比+3.2%と高い伸びが予想されており、この点も利上げを補強する材料となろう。
- ・その他ではA I 関連財の価格上昇も利上げの根拠となろう。7月の展望レポートでは物価の上振れ要因として独立して取り上げられ、「最近の半導体価格の上昇は、関連する耐久財の価格を押し上げるとみられるほか、企業間取引において、銅などの素材価格や機械類の価格が上昇していることも踏まえると、今後は、消費者段階においても、様々な品目の価格上昇につながる可能性がある。こうしたA I 関連の材料・部品などに対する内外の需要が想定以上に増加した場合には、価格面での上昇圧力が一段と高まるリスクもある」とされていた。
- ・この点に一部関連して展望レポートのBOXでは「中東情勢に伴う一国全体でみた交易条件の悪化圧力は、輸出物価上昇によって一部緩和されているものの、個別の経済主体別にみると、交易条件が改善している主体は、A I 関連需要で業績好調な一部の製造業大企業にとどまっており、その他多くの企業では、仕入コスト上昇に伴うマイナスの影響の方が大きくなっていると考えられる」と記述されていた。A I ・半導体関連財の価格上昇がマクロ的な交易条件の悪化を覆い隠しているとの見立てに基づけば、やはり円安は望ましくなく、利上げが正当化される。



本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一ライフ資産運用経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。