

「マーケットの浅読み・深読み」

発行・編集：FXニュースレター

執筆担当：斎藤登美夫

◆◆◆ No.0794 ◆◆◆

24/06/19

【 日米金融政策、次の「変更時期」はいつなのか 】

注目されていた日米の金融政策が先週発表された。ともに現行金利は「据え置き」となった反面、先行きについては、米国が今後予想される利下げについて「年内は 1 回」との見通しを示した反面、日本はなかなか利上げに積極的とは言えない状況だ。つまり、日米金利差の縮小はまだしばらく見込みにくいと考えざるを得ないわけだが、では「いつごろ金利差縮小に向かう」と予想されるのだろうか。今回の当レターでは、日米それぞれについて金融政策変更のタイミングを考えてみたい。

<< 米国 >>

最初に、今後年末までの米FOMC開催日程を押さえておきたい。6 月会合がすでに終了したうえ、8 月と 10 月に会合はないため、残りはあと 4 回。具体的には「7 月 30-31 日」、「9 月 17-18 日」、「11 月 6-7 日」、「12 月 17-18 日」となる。

そのうえで、前述したように前回会合結果から考えて「年内の利下げ回数は 1 回」と予想されている。ちなみに、6 月会合が終了した後、14 日付の日経新聞では 3 人の専門家インタビューを掲載しているのだが、うち 2 人は年末までの利下げについて「9 月と 12 月の 2 回」、「年 3 回予想を維持」——と何故か大方の予想を覆す超弱気見通しだった。しかし、ドットチャートに示された「年内 1 回」で筆者も考えているし、以下もそれに沿った話をしてみたい。

いずれにしても、市場では「年内 1 回」とされる米利下げの具体的な時期について「9 月」と考える向きが多いようだ。先で取り上げた超弱気派の 2 氏も最初の利下げは「9 月」であり、来「7 月」の利下げは予想していなかった。では何故「9 月」なのか。これには幾つかの要因があるものの、最大のものはたとえばシカゴ連銀のグールスビー総裁やミネアポリス連銀のカシュカリ総裁らが「金利引き下げの前に数ヶ月はインフレデータを確認したい」——などと発言していることがありそうだ。つまり、「7 月」会合では期間が短すぎて、金融政策を判断するためのデータ精査が間に合わないと考えられ、次の次である「9 月」会合という帰結になったと考えられる。

また、「9 月」利下げ説のもうひとつの理由として、「政治要因」を挙げる向きも少なくない。14 日に発表されたミシガン大消費者信頼感指数が大幅悪化となるなど、ここ最近発表される米経済指標は若干冴えないものが目に付く。ただでさえ、11 月に予定されている米大統領選において現職のバイデン氏の劣勢が伝えられるなか、投票に向けて米景気の落ち込みがより鮮明になると、再選への赤信号が灯りかねない。よって、「9 月」利下げにより、消費者心理の改善を喚起することで支持率回復を期待。そして大統領選に臨む、といった見方もなくはないようだ。

そのため、実際バイデン氏の対抗馬とされているトランプ氏はFOXビジネスとのインタビューにおいて、「パウエルFRB議長は恐らくバイデン氏の所属する民主党を助けるようなことをするだろう」と述べ、先んじる格好で 9 月の利下げをけん制していた。一方で、ジャンピエール米大統領報道官は「FRBは独立している。FRBについてはコメントしない」と述べ、火消しに動いているものの、実際に「9 月」利下げが実施されれば、政治への関与・忖度を疑われることになるかもしれない。また現政権への忖度と言われることを嫌気し、当局自身が「9 月」利下げを意図的に見送るといった声も一部にあるという。その場合には「12 月」説が有力となろう。

<< 日本 >>

先の米FOMCと同様に、まずは年末までの日銀会合の開催日程を押さえておきたい。6 月会合がすでに終了するなか、8 月と 11 月に会合はなく残りは米国と同じあと 4 回だ。具体的な日程は「7 月 30-31 日」、「9 月 19-20 日」、「10 月 30-31 日」、「12 月 18-19 日」となる。

14 日の日銀会合発表後の会見で、植田総裁が次回 7 月の同会合で追加利上げを行う可能性があるとの認識を示したとして金融市場で大きな話題となった。また、それに続けて 18 日には参院財政金融委で答弁に立った植田総裁が、改めて「7 月会合での追加利上げ」を意識した発言を行ったという。

