

「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.0804 ◆◆◆

24/08/28

【 植田日銀総裁は何故「利上げ」をしたがるのか 】

先週末の 23 日、一般的にはジャクソンホール会合におけるパウエルFRB議長発言が注視されていたが、個人的には東京タイムの衆参両院で実施される「閉会中審査」をより注目していた。結果、閉会中審査における植田日銀総裁発言は相場の波乱要因となったわけだが、個人的にはどうしてああいう発言になるのか、少しも理解出来ない。知人の外資系ストラテジストが「植田氏は意固地になり過ぎていていると思う」と指摘していたけれど、まったくの同感だ。今回も日本の金融政策に絡む話をレポートしてみたい。

◎日銀利上げで円高進行なら、多くの企業で「悪影響」も

7 月 31 日に実施した「日銀利上げ」が物議を醸しただけでなく、そののち金融市場に大混乱を引き起こしたことは周知のとおり。そして、その尻拭いを今月 7 日出席した金融経済懇談会で内田日銀副総裁が行っていた。具体的には、「金融資本市場が不安定な状況で利上げすることはない」と発言し、追加利上げ観測を事実上否定。火消しに動いてことが確認されている。そんな情勢を踏まえたとあって、23 日に衆参両院で「閉会中審査」が開催され、植田日銀総裁と鈴木財務相の聴取が行われたわけだ。

鈴木財務相からは「デフレから完全に脱していない、後戻りする可能性もある」などといった少し抑え目のトーンが聞かれたものの、植田総裁の発言は逆に総じて「タカ派」だった。予想されていた以上に、利上げに積極的な印象で、実際「金融市場は引き続き不安定な状況にある」と認識しつつも、「これまでの政策調整を適切だったと考えている」と行動をまず正当化。そのうえで「見通し実現なら緩和調整という基本姿勢は変わらない」などと述べ追加利上げにも含みを持たせていた。

一部の政治家もそうだが、官僚なども「簡単に謝ると死ぬ病」に罹っているので、7 月末の利上げについて謝ることはおそくないとは思っていたのだが、まさか「正当性」を主張しただけなく、「追加利上げ」を示唆するとはまったくの想定外。少しも予想していない出来事だった。先で取り上げた内田副総裁の「火消し」の動きが無駄になった感も否めない。

ちなみに、8 月 14 日付けの当レターでも報じたように、日銀が発表した最新の「展望レポート」で、今年度の消費者物価(除く生鮮食品)は 2.5-2.6%で完全にインフレ目標の許容範囲内であるうえ、実は 4 月時点の 2.6-3.0%から数値が下方修正されている。つまり、足もとのインフレはわずかながら低下傾向、もしくは沈静化の方向にあることは間違いないことに加え、先のように鈴木財務相は「デフレから完全に脱していない、後戻りする可能性もある」と述べているにもかかわらず、植田総裁は逆に利上げに前のめりと言ってよい。かなりの齟齬がうかがえるわけだが、何故植田総裁はそれほど強気なのだろうか。色々取材をしているのだが、「コレ」という理由が本当にわからない。

一方、筆者は先の 8 月 14 日付けレターで別の話として、植田総裁について「マーケットを軽視、そして影響を軽んじていたと思う」と指摘したが、今回「追加利上げの可能性を示唆した」ことによって、改めて思い出したことがある。

その典型事例は 8 月 2 日付の日経新聞。「日銀利上げ、為替と戦う」と題したうえで、冒頭において「日銀が意表を突く利上げを決め、円安の鎮圧に向けて市場との対決姿勢を鮮明にした」と鼻高々に書かれていた。全文を読んでも、「日銀はよく利上げを決断した」と賛辞する内容なのだが、「円安を鎮圧」した結果、日本企業の収益に先々ジワリと悪影響の出ることが懸念され始めている状況については、どうお考えなのだろうか。

たとえば、日銀が発表した最新データ「6 月短観」における企業の事業計画の前提となる 2024 年度の想定為替レートは、全規模全産業で 1ドル=144.77 円と発表されている。また、帝国データバンクによる同様の調査(全国 27104 社、5 月 20-31 日実施)によると、中央値は 145 円・最頻値は 150 円とされ、想定為

替レートは1ドル=140.88円になったという。

代表的な2つのデータから言えることは、本稿執筆時に推移しているドル/円の143-145円という為替の水準、日本の多くの企業にとって「非常に好ましい」レベルか、もしくはすでに「ちょっと円高気味」のレベルに達していると考えられるが、日経新聞の論調を借りるならば、植田総裁は為替をさらに円高方向に修正させようとしていることになるわけだ。そして結果として企業収益に対して、ここからは多くの先で一転してマイナスの影響が生じ、日本経済へのダメージも与えかねないというリスクがあるのではなかろうか。

改めて指摘するが、インフレの観点からは実施する必要のない環境下、為替の修正も必要ないだけでなく、むしろ害悪になる見込みが指摘されるなか、何故利上げを行わなければならないのだろう。いずれにしても、個人的にはまったく意味不明の行為だと思っている。(了)



当レターは、情報提供のみを目的としたものです。内容に関して正確であるよう注意を払っておりますが、その正確性を保証することはできません。投資や運用にあたっての最終的な判断は、あくまで読者自身の責任と判断によって、ご利用いただくようお願い申し上げます。また、本稿の無断転載・転送もご遠慮ください。なお、本稿に関する問い合わせは『FXニュースレター』までお願い致します。



Copyright (C) fx-newsletter limited company All Rights Reserved



FX-newsletter