

## ■ 日銀の展望レポートと総裁会見は物価上振れリスクに触れるか？

昨日（29日）まで行われていた米連邦公開市場委員会（FOMC）では、事前の予想通り米政策金利の引き下げ実施が決定されたものの、その後のパウエル米連邦準備理事会（FRB）議長の会見を受けて、むしろドル高の流れが強まることとなった。

既知のとおり、パウエル氏は「12月の利下げは決して確定した結論というわけではない」などと述べており、12月の利下げを過度に織り込んでいた市場にとっては一種のサプライズとなった模様である。むろん、パウエル氏にしてみれば米政府機関の一部閉鎖が続くなか政策判断に必要なデータが十分に揃わない状況であることを踏まえ、極力バランスの取れた発言をするように努めたいの思いであったのだろう。今後、米雇用情勢に改善の兆しが見て取れるようになれば、それは決定に影響するといった趣旨の発言もしていたが、果たして米雇用が一気に回復し始めることなど実際にあり得るのだろうか。もちろん、なおもインフレが高水準で推移し続けるようであれば、そのぶん12月米利下げの可能性が低下することは自明である。

JPMorganで商業・投資銀行部門CEOを務めるトロイ・ローボー氏は、10月初旬に日本経済新聞の取材に答えて「関税コストの大半を企業が吸収しているが、25年10～12月から26年初めにかけて消費者への転嫁を始める可能性がある」と述べている。同氏が想定するように、10月以降の米インフレ指数が強含みになってくる可能性についても一応は心積もりしておく必要があるものと思われる。実際、日本の自動車メーカーなどが米国の関税分を自社で吸収し、米国内の販売価格を維持しているケースも少なからずあるとされるが、ここに至って関税負担を転嫁して現地で値上げに踏み切るケースも徐々に見られ始めている。

当然、市場の関心は日銀による今後の政策方針にも向かう。本日（30日）は日銀金融政策決定会合の結果と経済・物価情勢の展望（展望レポート）が公表され、後に植田総裁の会見も予定される。

米ブルームバーグがエコノミスト50人を対象に実施した調査では、今会合で利上げの実施が決定されると見る向きは10%に留まるが、12月会合は50%、来年1月までなら98%という結果が得られているという。24日に総務省から発表された9月の日本の消費物価指数（CPI）の伸びは生鮮食品を除く総合が前年同月比で2.9%上昇と、42カ月連続で日銀が目標とする2%を超える結果となった。日銀は今年1月以降、米関税政策への懸念と先行き不透明感から利上げを休止してきたが、近く再開せざるを得なくなると見る向きは多い。

一方、今週28日に米財務省が27日の日米財務相会談の“概要”をあえて公表したことも市場に様々な思惑をもたらしている。この会談でベッセント米財務長官は片山財務相に対して「健全な金融政策の策定とコミュニケーションがインフレ期待の安定維持と為替レートの変動を防ぐうえで重要な役割を果たす」と強調したという。つまるところ、米財務長官は「日銀が適切に利上げ措置を講じて行かないと、インフレ制御が難しくなったり無用にドル高・円安が進行したりする可能性があり、そのことを懸念している」と言っているわけである。

前回更新分の本欄でも述べたとおり、円安の一段の進行は高市政権が最重視している「物価高対策」に明らかに逆行する。前回7月の展望レポートは、物価見通しのリスクについて「概ね上下にバランスしている」としていたが、果たして今回は上振れのリスクに言及するのだろうか、何より注視しておきたい事柄の一つとなる。いずれにしても、本日の日銀会合を通過すると、その時点から「次回は利上げ」のモードに突入する可能性は十分にある。

今のところドル/円は153円処に強い上値抵抗が認められており、一段の上値余地は自ずと限られているものと思われる。一方で下値は151円台半ばあたりにある21日移動平均線（21日線）に支えられている。本日の日銀会合の結果と展望レポートの公表、総裁会見を経て、この21日線を下方に突き向けるかどうかが一つの焦点になると見ておきたい。

また、本日予定される欧州中央銀行（ECB）理事会後、今週27日にユーロ誕生以来の最高値をつけたユーロ/円がどう動くかにも注目しておきたい。

（10月30日 10:20）