「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.0897　◇◆◇　　26/07/01

## 【　金融政策の行方は如何に、日銀は利上げ「前のめり」だが・・・　】

以前から何度もレポートしているように、筆者は日銀の利上げに一貫して「反対」姿勢をとっているのだが、そうしたなかここ 1-2 週間のあいだに、日本の金融政策について興味深い報道が幾つか観測されたことをご存じだろうか。以下では、そんな日本の金融政策の行方について、改めてレポートしてみたい。

**◎政府は「利上げ」に否定的立場、「強硬」するのか注目**

5 月 20 日付けの当レターで、筆者は「勢い増す『日銀利上げ』期待、次回 6 月にも!?」ーーとレポートした。詳細はバックナンバーをあたっていただきたいが、内容的には「米国だけに限らず、世界的なインフレ懸念が強まっており、それは日本も例外ではない。米国とイランの戦闘終結に向けた交渉が長期化。原油高が続くことで物価が想定以上に上昇するとの懸念から、日本では 6 月にも日銀が再び利上げに踏み切るとの観測が強まってきた感を否めない」ーーと指摘していた。

そして、のちに実施された 6 月 15-16 日の金融政策決定会合で、日銀は「7 対 1」という賛成多数を持ち利上げを決定。
また、そののち発表された「日銀会合の主な意見」によると、「可能な限り早く中立金利に近づけていく必要がある」や、中立金利 2%程度を念頭に「数ヵ月に一度のペースで利上げを検討していくのが望ましい」とする見解も散見されるなど、6 月会合は全体的にタカ派色が非常に強い内容だったことが明らかになっている。

しかし、その一方で、前述した「日銀会合の主な意見」でも取り沙汰されていた「中東情勢」、もう少し丁寧に言えば「原油高を起点とする値上げが幅広い品目に波及する懸念」については、米国とイランが戦闘終結で合意したことで、油断は禁物だがリスクそのものは足もとで幾分後退している感を否めない。
実際、そのためかどうか先日発表された 6 月の東京区部消費者物価は、日銀が目指しているインフレ率 2%から程遠い数字に。それも、総合指数が 1.7%の伸びにとどまっただけでなく、生鮮食品を抜いたコア指数もプラス 1.6%、さらにエネルギーも除いたコアコア指数はプラス 1.9%と軒並み 2%を下回ったものだった。これからすると、果たして本当に利上げは必要なのだろうかという疑念を抱くことは、当然の帰結だという気がしている。

ーーいささか前置きが長くなってしまったが、先で取り上げた「利上げに前のめり」な日銀のスタンスについて、政府がかなりの不快感を抱いていることが最近判明。一部で話題となっているようだ。リード部分で筆者が指摘した「日本の金融政策について興味深い報道が幾つか観測された」も、もちろんその件についての話になる。

以下で、とくに代表的な事例を 2 つ挙げると、次のものになるだろう。
ひとつは、「日銀会合の主な意見」に含まれた政府代表者からの見解で、「政策金利の変更については、市場などに丁寧に政策趣旨を説明し、今回の変更が経済・物価に与える影響等を丁寧に点検していただきたい」。そして、「今回の利上げにつき説明責任を果たすとともに、過度な景気変動が生じた場合には主体的かつ適切な対応が重要である」ーーになる。ともに、かなり遠回しな言い方ではあるものの、要するに「利上げが経済に与える悪影響を懸念している」ことを表明したものと言って差し支えなさそうだ。

さらに驚いたのは、6 月 27 日に共同通信が報じた「政府が 7 月に策定する経済財政運営の指針『骨太方針』に、経済成長の実現に向け『適切な金融政策運営が行われることも非常に重要だ』と明記する方針を固めたことが分かった」ーーになる。
もはや解説は不要だと考えるが、蛇足を周知で少しだけ説明すると、政策金利の引き上げは景気を冷やす効果があることから、「責任ある積極財政」を掲げる高市政権の政策と歩調を合わせるよう求めたものと考えて間違いない。つまり、共同通信の報道が確かならば、物価高の抑制を狙って追加利上げを志向する日銀を強くけん制する文言が組み込まれることになるのだろう。

とは言え、政府は同時に「日銀の独立性を尊重」し、決定された金融政策についても基本的には従う姿勢をみせている。当然といえば当然のことだ。
よって、もちろん「政府の意見は政府の意見で参考にするが実際の政策は別」と切り離すことも、決してできないわけではない。ただ、そこまで「胆力」のある政策委員が果たして何人いるのか。中東情勢が実際にさらに落ち着きを見せた場合に、それでも「インフレ圧力はなお強い」などと強弁。押し切ることになるのか否か、7 月末に開催される次回日銀会合を、いまから大いに注視しておきたい。（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