

金融政策のサプライズと中銀ウイーク

今日は FOMC の結果が発表される。当日なのに金融市場では政策金利見込みが大多数に収斂されない。0.25%の利上げの可能性が 31%もあるのだ。

直接的には原油価格の上昇が要因だが、背景には FED の新議長ウオーシュがフォワードガイダンスを止め、政策の予見が難しくなりサプライズの可能性が高くなったこともある。もう一つは、BIS のレポートにあるように AI ブームがインフレに与える影響は短期的と中長期的に異なり、その境界も曖昧で政策決定が難しくなる点もあるだろう。

直近の金利先物市場では 9 月に 0.25%の利上げを見込み、12 月は利上げ、現状維持五分五分だ。利上げならば政策金利のフェドファンドレートの水準 4.00—4.25%になる。

それにしてもこの 2 週間余りの原油価格の変動はめまぐるしかった。米国とイラン双方が攻撃を続ける間、原油価格は 100 ドル(ブレント)を超えたが、攻撃が止むと価格は急落 84 ドル以下に下落した。WTI では 80 ドルを切った。今日米軍がイランのミサイルを迎撃したとの報で原油価格は再び 87 ドルに上昇した。とにかく状況は不安定だ。

この展開の中で言えるのは、短期的な原油価格の変動に結びつけてインフレ懸念の増減を判断するのは適当ではないことだ。もう一つは緊張が和らぐと直ぐに原油価格が下落することだ。ホルムズ海峡のタンカーの航行が戻ったわけでもなく、各国は取り崩した石油備蓄の埋め合わせをしなければならない状況なの이다。これは世界の原油の需給が基本的に相当緩んでいるのか、市場が原油価格に対して楽観的過ぎるのかどちらかだろう。こうした点もインフレ見通しを難しくする。

ところで今週は中央銀行ウイークだ。FED は今日、BOE は木曜日、BOJ は金曜日だ。いろいろ騒がれるが結局はどの中銀も政策金利の変更はない可能性が高い。どこもインフレ見通しがキーになる点は同じだ。サプライズがあるとしたら FED だろう。トランプ大統領は相変わらず利下げを要求しているが、短期金利を上げてインフレ抑制への強い姿勢を見せることが長期金利の抑制に繋がるとの考えもある。

日銀は前回の会合を休んだ総裁が出席する。政策金利は現状維持でも利上げ路線は堅持するとの表明が期待される。FED が今回現状維持でも次回 9 月には利上げの可能性が高いので、もし日銀が利上げの姿勢を明確にしないと為替が再び円安に振れる可能性が高い。病み上がりだが総裁には中銀の独立性に対し毅然として姿勢を示してほしい。