超人気ＦＰ！

— ABC ネットニュース —

深野康彦の　先取り経済ＮＥＷＳ！！

編集・発行　株式会社　アサヒ・ビジネスセンター　２０２６年１１月１３日

今月のトピックス　「日本銀行の利上げは頂上が見え始めたのではないか？」

日本銀行は 2026 年 10 月の金融政策決定会合で利上げを行いませんでした。9 月の金融政策決定会合で利上げをしたばかりなので当然と言えば当然ですが、一時的な要因を除く基調物価（＝日本銀行が政策金利の判断などで物価の動きを計る物差し、基調物価は概念であって明確な計算式はありません）の上昇率が目標の 2%と「おおむね整合的な水準」になったと認め、先行きも「同程度で推移すると考えられる」との見方を示しました。さらに同会合で公表された「経済物価情勢の展望」でも物価情勢の見通しを引き上げたにも関わらずです。ただ、利上げは行わなかったものの ETF（上場投資信託）の売却額を従来の 2.6 倍（簿価で 8600 億円）のペースに加速させたことを考慮すれば、金融の引き締めは行った（実質 2 会合連続の引き締め）と言えるでしょう。

政策金利は引き上げられなかったものの既に 1.25%の水準まで達しており、12 月の金融政策決定会合で 1.50%に引き上げられるとの予測が大勢を占めているようです。しかし、米国の中間選挙を境に株式市場が急落。マーケットが落ち着かないと 12 月の利上げは先送りされ早くて 2027 年 1 月になる気がしてなりません。次回の利上げの時期はさておき、日本銀行はどのくらいまで政策金利を上げるつもりなのでしょうか。経済・物価を熱しも冷ましもしない中立金利について、日本銀行は 1.1～2.5%という推計レンジを示しています。足下の 1.25%は既に中立金利の範囲に入り、0.25%刻みの利上げを継続すれば後 2 回で推計レンジの中心に近い 1.75%になります。3 回利上げを行えば 2.0%となり中心レンジを上回ることから、景気の拡張にブレーキをかける引き締め領域に入ることになります。

デフレが長かったことから、私たちは物価の上昇に辟易していますので、物価の上昇を何とかしてくれ！という声が大きいのは事実ですが、景気が悪化しないことが条件のはずです。否、景気が悪化して収入減とならないことが条件と言えるでしょう。過度に物価が上昇していれば、景気を悪化させて物価を沈静化する政策を採ることも考えられなくもないですが、日本の物価の上昇は他の先進諸国よりも低いのです。ガソリンの補助金などで物価は抑えられていますが、その効果を除外しても先進諸国並み以下に収まるはずです。つまり、景気を悪化させるような過度の利上げ（金融引き締め）を行う必要はなく、景気に配慮しながらの利上げをしなければならないのです。あまり話題になりませんが、足下の景気の拡張期間は戦後最長を更新している模様で、円安のほか、海外需要が旺盛な AI 半導体関連などが牽引したもので GDP（国内総生産）の 6 割弱を占める個人消費は力強さを欠いている砂上の楼閣状態とたとえることができるでしょう。海外が変調を来せば日本の景気は坂道を転げ落ちるように悪化をたどる可能性大。折しも米国の中間選挙で共和党が想定以上の大敗。政策次第では牽引役の AI 半導体関連がかなりの影響を受けるかもしれません。それを見越したのか、株式は急落、債券は買われ金利低下と、マーケットは早くも景気後退の足音を聞き始めたのかもしれません。仮に景気後退となれば中央銀行が取るべき政策は金融緩和、つまり政策金利の引き下げになります。利下げは時期尚早でしょうが、景気拡張の持続を考えれば、今後の利上げは慎重に行われなければならないはずです。政策金利はどこまで上がるか先が見えない時代から、おぼろげながらも頂上が見え始めた局面に転換し始めているように思えてなりません。

税理士法人坂部綜合会計／㈱アサヒ･ビジネスセンター　　Tel 03-3829-5061 Fax 03-3829-5062