



2026年4月7日掲載

「不確実」にさいなまれる中央銀行と政策金利の行方

石油価格の上昇は、日米いずれも消費や景気に良くないと考えられます。ただし、中央銀行の金融政策の観点から見ると、石油価格上昇は、「リスク」というよりも「不確実」です。

実際、米連邦準備理事会(FRB)のパウエル議長は、3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後の会見で「不確実だ」と繰り返しましたし、日銀の植田和男総裁も会見で同様に「不確実である」と強調しました。

「不確実」とは、何かが起こったときに、経済の反応がどうなるのか自体が分からないことです。例えば、石油価格の上昇で、長期インフレとなるか、消費の落ち込みで景気悪化となるか、インフレと景気悪化が同時に起こるスタグフレーションとなるか—が、よくわからないのです。

インフレが長く続くのであれば、中央銀行としては、政策金利を引き上げるか、または、少なくとも下げずに待つ必要があります。一方、消費減退で雇用が減るのであれば、金利を下げる必要があります。

イランの紛争と高水準の石油価格がどのくらい続くのかわからないだけでなく、経済の反応がどうなるのか不透明であることが、政策決定とその予想を難しくしています。

3月の米雇用統計では、非農業部門の雇用者数が市場予想を大きく上回って増加したため、景気悪化の兆しはなく、年内の金利引き下げはないという見方も出ています。しかし、賃金上昇率は低下し、持続的にインフレが押し上げられる可能性が低いようにも見えます。

こうなると市場は、高い石油価格や雇用と、高くない賃金上昇率や消費者心理などの材料を「消化難」という状態になってしまいます。当面、イランと米国の交渉進展を待つしかなさそうです。

(アモーヴァ・アセットマネジメント チーフ・ストラテジスト 神山 直樹)

※2025年9月1日、日興アセットマネジメント株式会社はアモーヴァ・アセットマネジメント株式会社に社名変更しました。

《本資料は執筆者の見解を記したものであり、当社としての見通しとは必ずしも一致しません。本資料のデータは各種の情報源から入手したのですが、正確性、完全性を全面的に保証するものではありません。また、作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はお客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。》