

原油安・利下げ・利払い削減「一石三鳥」 トランプ2.0インフレ退治と財政赤字削減へ周到準備

原油（ガソリン）価格を下げればCPI（消費者物価）インフレの鈍化傾向を後押し米FRBの利下げ余地が広がり、利下げは36兆ドルに膨張した米政府債務の利払い費1.2兆ドル（国防費を凌駕し社会保障費に次ぐ2番目の巨額歳出項目となった）を減らし財政赤字の削減に寄与する。「一石三鳥」のトランプ2.0は周到に準備されているようだ。

サウジ・イスラエル友好「ノーベル賞」狙い

「私はサウジとOPECに原油価格を下げるよう求める意向だ。正直言って、彼らが大統領選前に断行しなかったことに驚いている（“I’m going to ask Saudi Arabia and Opec to bring down the cost of oil. Which frankly I’m surprised they didn’t do before the election.”）」、「原油価格が下がればロシアとウクライナの戦争はすぐに終わるだろう（“You gotta bring down the oil price, that will end that war. You could end that war.”）」、「原油価格が下がれば『金利を直ちに引き下げよう要求する』（with the crude price lowered, he would “demand that interest rates drop immediately.”）」（英FT紙1月24日電子版）。

トランプ大統領は1月23日、スイスで開いた世界経済フォーラムの年次総会（ダボス会議）にオンラインで登壇、14分ほどの演説の中で「原油価格は高騰しており、そのせいで戦争が続いている」と断じ、サウジなどOPECに対し「実際に今（ウクライナで）起こっていることに責任がある。何百万人もの命が失われている」と矛先を向けた。

第1次政権時に交渉を重ねたロシアや中国の首脳に硬軟両様の圧力をかけ、サウジなどが加盟するOPEC（石油輸出国機構）に原油価格引き下げの増産を迫った。

2022年2月にウクライナに軍事侵略したロシアに米欧は厳しい経済制裁を科したが、ロシアは西側の制裁に加わらない中国やインド向けに原油輸出を続け外貨収入を得て継戦能力を維持している。トランプ氏はロシアからエネルギーを調達する中国にも対応を求め、17日に習近平主席と電話協議しウクライナ停戦に協力するよう促した。

中国はロシアからエネルギーを購入し、ロシアは中国から武器生産に必要な部品を調達する依存関係にあり、トランプ氏は関税をテコに中ロを揺さぶる。大統領就任の翌日に中国輸入品に10%の追加関税を検討していると表明、中国のアキレス腱である経済面で脅しを掛け、22日にはプーチン大統領が停戦交渉に応じなければ「高関税を課す以外に選択肢はない」と警告した。

事実上の公約であるウクライナ停戦の早期実現へ「ディール（取引）」外交を展開しながら22日にサウジ最高権力者ムハンマド皇太子と電話協議、声明文に「米国とサウジが互いに繁栄できる貿易についても協議した」と記した。トランプ第1期政権で最初の外遊先にサウジを選びムハンマド皇太子はトランプ氏の娘婿ジャレッド・クシュナー氏となお太いパイプを持つ。

あるワシントン情報筋によれば、「ウクライナ停戦にハマスとの紛争を止めさせイスラエルとサウジの友好条約締結でノーベル平和賞受賞を狙っている」という。

「私は彼らより金利をはるかによく知っていると思うし、その決定を主に担当

している人よりも確かに金利をはるかによく知っていると思う (“I think I know interest rates much better than they do, and I think I know them certainly much better than the one who’s primarily in charge of making that decision,”)」一、「もし同意しないなら、それを知らせるつもりだ (“If I disagree, I will let it be known.”)」(英FT紙1月24日電子版『Donald Trump piles pressure on Federal Reserve chair Jay Powell to cut interest rates (トランプ氏が米FRBパウエル議長に利下げ圧力強める)』)一。

一方、トランプ大統領は1月23日、スイスで開催中の世界経済フォーラムの年次総会(ダボス会議)で演説し、米FRBの金融政策を念頭に「金利が直ちに下がることを要求する」と20日の大統領就任後初めて利下げに言及、「適切な時期にパウエル議長と話す」とまで踏み込んだ。

第1次政権時代にトランプ大統領に理事に任命されたウォラーFRB理事は1月16日、米CNBCで前日発表された昨年12月の米消費者物価指数(CPI)について触れ、「昨日発表されたインフレーションデータは非常に良好な内容だった (“The inflation data we got yesterday was very good,”)」一、「この先発表されるインフレ指標が12月と同様に明るい内容であれば、米FOMCによる年内利下げは現在の予想(2回)より多く時期も早くなり、年内3-4回の利下げが可能なことを示唆している」と超ハト派発言を放ち物議を醸した。

日銀あと利上げ2回7月0.75%26年1月1.0%

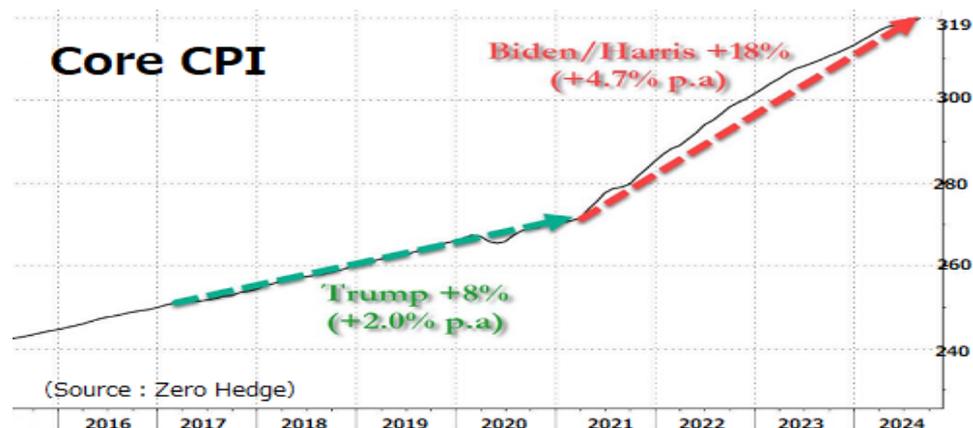
あるベテラン投資家によれば、「FRBが年内に3-4回の利下げ余地が示され、日銀は1月利上げに加え、7月に0.25%、さらに26年1月にも0.25%利上げでターミナルレート1.0%へ金融政策の『正常化』を進める以上、日米金利差縮小によりドル/円は1月10日の158.87円が今年の高安値となって円高トレンドへ転換する可能性が高い」という。

日銀は1月決定会合(23-24日)で昨年7月以来半年ぶりに0.25%の追加利上げに踏み切った。利上げの背景として、1) 2025年春闘での昨年並み5%超の高い賃上げ率が期待できる可能性が高まり、2) トランプ新政権の誕生に伴う金融資本市場の混乱が限定的だったこと、3) 展望レポート25年度の物価見通し2.4%に0.5%上方修正した一等が指摘される。

今後、日銀は「ハト派」的な姿勢を続けながらも異次元緩和による過剰緩和「正常化」を進める意向であり、市場波乱なく物価と景気がオントラックで行けば今夏7月にも次の追加利上げが予想され、最終的に26年1月に「中立金利」1.0%への「正常化」利上げが見込まれる。

一方、日銀が24日公表した「展望レポート(経済・物価情勢の展望)」によれば、2025年度の消費者物価(除く生鮮食品コアCPI)の政策委員見通し(中央)は前年度比2.4%と前回24年10月(1.9%)から引き上げ、26年度は2.0%(前回1.9%)、24年度2.7%(同2.5%)からそれぞれ上方修正した。

背景について、24年度と25年度が「コメ価格上昇に加え、為替円安などに伴う輸入物価の上振れ」と説明した。生鮮食品・エネルギー除く「コアコア」指数は



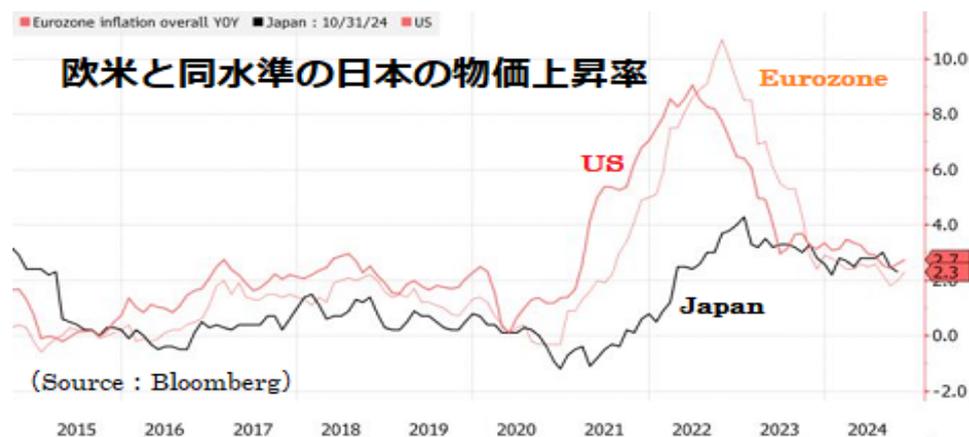
24年度2.2%（前回2.0%）、25年度2.1%（同1.9%）とそれぞれ上方修正し、26年度は2.1%で据え置いた。

なお、前回「25年度は上振れリスクの方が大きい」としたリスクバランスは「24年度と25年度は上振れリスクの方が大きい」と記し、経済見通しは、「概ね上下にバランス」とし、実質GDP成長率は24年度（中央値）0.5%と前回（0.6%）から下方修正、25年度は1.1%、26年度は1.0%と予想を据え置いた。

日銀の将来の金融政策を織り込む翌日物金利スワップ（OIS）取引の内、中期政策金利予想を反映する「1年先・1年」フォワード金利は0.8%台で推移、日銀の利上げ継続が見込まれるなか「正常化」利上げターミナル金利が「中立金利」とされる1.0%に達する可能性を既に織り込みつつある。

日銀が公表する自然利子率「中立金利」推計値を前提にすれば、1.0%は景気を熱しも冷ましもしない「中立金利」の下限水準であり、市場が1.0%への利上げを織り込むには予想物価上昇率が日銀の物価目標2%を明確に上回ることが必要となり、実際それは展望レポート25年物価見通し2.4%への0.5%上方修正により満たされた。

つまり、利上げパス（経路）の予想が変われば金利は上昇しうるが、年内に1%到達を予想するのは現時点では少数派であり、日経QUICKが金融政策分析「日銀ウォッチャー」対象に1月16-17日実施のアンケート調査では2025年末の政策金利は「0.75%」との回答が15人と全体の63%を占め「1%」の予想は5人だった。つまり、年内はあと1回7月に0.25%追加利上げを実施、その後26年の年明け1月会合で最後の「正常化」利下げ1.0%へ引き上げるシナリオの蓋然性が高そうだ。



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。