

## FEDの政策とドル金利

FEDの議長イエレンの議会証言の一日目が終わった。結果ドル、株が買われ、米国債は売られた（イールドの上昇）。

FOMCのメンバーは12月の利上げ時に、今年は3回の利上げの見通しを示す者が多数だった。しかしフェドファンドの先物市場のレートから推計する金融市場参加者の見方では2度の利上げが多数だった。3度の利上げの可能性は1月の前半には24%程度に低下した。こうした見方は特に債券市場で目立った。

昨年もFEDと市場の金利見通しかい離が続いたが、同様な雰囲気の中でのイエレンの証言は予想より利上げに前向きに捉えられた。利上げは遅すぎないことが肝心だと強調したからだ。

それで市場では3度以上の利上げの可能性が前日の30%から40%程度に増えた。

イエレンはトランプ政権の減税、インフラ投資、規制緩和の影響を不確定要因として、思わぬインフレを招く可能性を指摘し、利上げが遅れることを懸念している。だが同時に早すぎる利上げは金融市場を不安定にし、景気失速につながるリスクも指摘している。

つまりトランプの政策の実効性とスピードの問題が金融政策の鍵であると言っているが、市場参加者にも警戒を呼び掛けている。

市場は政策当局者よりも利上げの程度を低く見ているからだ。イエレンの議会証言後も利上げの頻度の可能性は増したとはいえ、依然として6月と12月の2度の利上げの可能性を見る者が最も多い。1度以下の可能性も25%もある。

データ重視のイエレンだが、トランプの財政政策などがデータに反映されるタイミングや持続性を判断するのは容易ではない。そこでFEDと市場の金利見通しのかい離が拡大する。

トランプは米国や世界を分断したと言われているが、金融政策も分断したのかもしれない。