

FED と市場の関係

FED が市場に寄り添ってきた。先週金曜日の FED のパウエル議長の発言は、先月とは変わった。先月 FED は今年 2 度の利上げの見通しを示し、バランスシート削減も自動的に進めると明言した。

だが今回パウエルは、それらは既定路線ではなく、市場動向も踏まえながら柔軟に決めることを表明した。その場には前議長のイエレンと元議長のバーナンキが同席していたが、パウエルが話しているときにイエレンが何度も相槌を打っていたのは印象的だった。

それはイエレンも似たような経験をしたからだ。そして金融政策は非対称になると説明した。つまり本来の政策に比べ緩和政策は長引き、引き締め策は遅れる。イエレンに続いてパウエルもまた非対称の金融政策を強調して市場の動揺を抑制した。

バブル状態になった市場が正常に戻る過程で大きく乱高下するのはやむを得ない面がある。だが米国の過去の景気後退が金融市場の動揺を契機に起こされたことが多いので FED も市場の動揺を放置し続けるわけにはいかないのだ。

金融市場ではパウエル発言の前から今年の利上げの可能性はゼロだったが、発言後は一段とその可能性が高くなった。直近のフェドファンドの先物レートから類推する可能性では 1 年後には利下げの可能性も 20% 近くでてきた。

こうした中で直近の 10 年債のイールドは 2.73%、10 年債と 2 年債のイールドの差は 15 ベーシスポイント。イールドカーブはなかなか逆イールドとまではないが、縮小傾向は保ったままだ。

為替との関係でいえば、金利がドルを引っ張る力は大分そがれた。これが顕著に表れるのが新興国通貨だろう。金融政策の手詰まり感が強い円も金利差が広がる可能性は少なく、かつリスクオフの役割もあるので需要が増えそう。世界の外貨準備に占める円の割合のコンスタントな増加傾向も後押しする。

それにしてもパウエルが、トランプ大統領から辞めるように言われたら、辞めるかとの質問に、イエレンやバーナンキは笑っていたが、真顔でノーと答えたのを見たとき、結構プレッシャーを感じているのだと思った。