

金利環境の変化と為替

今年も最後の月になり、金利環境の変化を示す 2 つのポイントが見られた。(あるいはみられる可能性が高い)

一つは米国、もう一つはスウェーデンだ。

まずスウェーデン。中央銀行であるリクスバンクが明日、政策金利を現行のマイナス 0.25% からゼロ% に引き上げる可能性が高い。現在マイナス金利を採用しているのは世界で、スウェーデン、デンマーク、ユーロ圏、スイス、そして日本の 5 つの国・地域だ。

この中でマイナス金利の導入はスウェーデンが一番早く、09 年導入、その後止めたが 15 年に再導入した。他の国はマイナス金利のまま。一度踏み込むとなかなか抜け出せないのがマイナス金利クラブだ。

そこから抜け出すというのだから大きな変化だ。ではスウェーデンの経済のファンダメンタルズがそれだけ好転しているのかと言うとそうでもない。インフレ率は目標の 2% に届かないし、景気の回復も弱い。それでも利上げをしようとするのは、マイナス金利の副作用を重視してのことだ。金融政策の有効性が乏しくなっていること、金融機関の収益への影響、運用難などだ。

スウェーデンの決定が他のマイナス金利クラブのメンバーにも影響を与えるかどうかは、今後スウェーデンのファンダメンタルズが改善していくかどうかにかかっている。逆に景気悪化やインフレ率の低下をもたらすようなことになれば、再度マイナス金利クラブに入らざるを得なくなる可能性も十分ある。

もう一つは米国だが、先週の FOMC (米連邦公開市場委員会) で政策金利を据え置いた。議長のパウエルは記者会見で、予防的利下げは終わり、金利はしばらく据え置くことを示唆した。FOMC の他のメンバーも来年の政策金利は現行水準が続く見通しを示した。利上げには十分で継続的な物価上昇が必要であることを議長は指摘し、利下げから利上げサイクルへの転換を示すものではないことを強調した。

一方で金融市場を見ると、直近の先物市場から類推する政策金利の変化の可能性では、来年のほとんどは現行の金利水準が続き、来年 12 月に初めて利下げの可能性が現状維持の可能性を上回った。市場参加者の方が FOMC のメンバーより先行きは若干弱気の見方が多い。

以上二つのポイントから読み取れることは、来年の金利変動は小幅であり、金利差が為替に与える影響は大きくないということだ。もちろんこれは先進国の話であり、金利変動の幅が大きい新興国は別だ。