

米国金融政策と大統領選

米国大統領選の開票が進む中、FOMC（米連邦公開市場委員会）が今日から2日間開かれる。金融政策の大きな変更はない見込みだ。フェドファンドレートの先物レートから判断する今後の短期金利の変化の可能性は、今年はもちろん来年もゼロ%だ。つまりゼロから0.25%が続く。前回のFOMCでは完全雇用を実現し、インフレ率が相当上昇するまで金利の変更はないとの方針を打ち出された。2%のインフレ目標を上回ってもしばらく引き締め政策は採らない。少なくとも2、3年は現状のゼロ金利が続くということだ。

だからと言ってFEDが何もしないわけではない。大統領選は現時点で接戦だ。僅差の場合は法廷闘争に持ち込まれる可能性もある。その過程で社会不安が高まり、金融市場に波及する可能性もある。その場合は迅速に市場への資金供給をする。コロナ感染が広がる中で特にその重要性が増す。そうした臨戦態勢を整えることも今回のFOMCの課題だ。

ところで大統領選の市場への影響だが、バイデン政権が誕生する場合を四つの視点から検討する。

一つは通貨政策だ。クリントン政権時代、ルービン財務長官が唱えた「強いドルは米国の利益」は米国の通貨政策としてその後も基本的に受け継がれていた。これは海外からの資金流入に頼る米国経済の構造に合ったものだ。ところがトランプ政権になってドル安志向が鮮明になった。貿易赤字の縮小に重点を置くトランプの政策から派生するものだ。

ではバイデン政権はどうだろう。財務長官に任命される人物にもよるが、バイデン自身はオバマ政権の副大統領の時はドル高政策を掲げるチームの一員だった。

次はタックスだ。バイデンは富裕層や法人に対する増税を考えている。トランプが減税した際は海外からの資金流入が促進され、ドル高に振れた。その逆だとすると資金流出が起これドル安になる。だが同時に大規模なインフラ投資を唱えている。これは資金の流入を促進する、ドル高要因だ。

三つめはエネルギー政策だ。バイデンは化石燃料から再生可能エネルギーへの大胆な転換を図る計画だ。これにより原油価格の下落圧力は強まる。インフレ要因が弱まり、金融緩和政策の長期化に拍車がかかる。ドル安要因だ。

四つ目は金利だ。バイデン政権になると財政赤字の一層の拡大が見込まれる。そうすると長期金利は上昇傾向になる。短期金利は低位のままなのでイールドカーブは順イールドの形状が深くなる。為替への影響は、実際に短期金利を指標に動く資金もあれば、長期金利を指標に移動する資金もある。その点ではニュートラルだ。だが財政赤字の持続性に市場で疑念がもたれると金利上昇でもドル安方向に引っ張られる。

つまり一つ目はドル高、二つ目はニュートラルややドル安、三つめはドル安、四つ目はニュートラルややドル安要因になる。総合するとややドル安になる。