

金融政策と市場との対話

金融政策は中央銀行が決めるものだが、その内容やタイミングが市場参加者の見通しとずれることがある。そうなると政策の実行時に市場が混乱する可能性が高まり、資産価格だけでなく実体経済にも影響が波及することもある。そうしたリスクを低減させるため政策当局者は市場との対話を計り、市場参加者との認識のギャップを埋めようとする。

昨日 FED のパウエル議長は議会での証言でこれまでの主張を繰り返した。労働市場や物価に関する数字が好転しても予防的な利上げや緩和縮小措置は採らない。それらの過熱状態を示す数字が出てから検討する。いわゆるビハインドカーブの方針だ。

FOMC のメンバーの利上げ予想の前倒し、地区連銀総裁等の更なる利上げ前倒し予想やテーパリングの開始予想などがここ 1 週間続き、市場参加者も混乱した。そこで昨日のパウエル証言だった。

証言を受けて金融市場参加者の利上げ予想は少し低下した。来年 7 月のフェドファンドの先物レートから推計する利上げの可能性は 4 割から 3 割程度に低下した。乱高下していた株式市場も落ち着いた動きとなり、その点では市場との対話も少しは進展したと捉えられる。

為替市場ではドル指数(主要 6 通貨に対するドルの強さを表す)はほとんど変化なかった。

ただ市場参加者の中にはフェドファンドの先物レートが示すように、インフレの高進とそれに応じて FED が早期の利上げを迫られるケースを想定する者も依然として少なからずいる。FOMC のメンバーの中にもそうした考えに傾く者がいる。

それに世界を見渡すと金融政策の正常化に向かう国は確実に増えている。カナダは国債購入の縮小を決めた。英国も BOE の前回の政策理事会でテーパリング(債券購入の縮小)の可能性を示した。ECB では理事のブンデスバンク総裁が来年にテーパリングを始めるべきと主張した。ノルウェーでは中央銀行の総裁が 9 月の利上げを示唆した。ブラジルやロシアなど新興国では利上げを繰り返している国が増えた。

このような市場環境の中で市場参加者が FED のテーパリングや利上げの見通しを早めても不思議ではない。こうした市場と対話するのはパウエル議長にとって容易ではない。低所得層の雇用が戻るインクルーシブな経済やインフレが一時的であるとの主張がどこまで説得力を持つか、今後の経済指標次第になるが波乱は続きそうだ。