

米国金利先物市場の変化と意味

米国の市場で政策金利の先行きに対する見方が大きく変わった。フェドファンドの先物の価格の変動から金利水準を判断するわけだが、これまでは年内の利下げが何回あるかに焦点が当たってきたが、最近では利下げの可能性が小さくなった。今年12月のFOMCでも、現行のフェドファンドの金利水準である3.50—3.75%が維持される見方が多数を占めるようになった。

だが特筆すべきは、直近で0.25%の利上げを示す3.75-4.00%の金利水準を見込む可能性が30%にも達したことだ。1か月前は0%だった。

こうした変化が意味する点は二つある。一つはインフレの広がりだ。

イラン戦争が停戦になっても原油価格は戦争前にはすぐに戻らない。原油や石油製品の製造設備の復旧に時間がかかる。エネルギーその他の中東依存リスクの軽減には時間とコストがかかることが背景にある。つまりインフレが世界経済に広く浸透することを示している。

もう一つは、11月の中間選挙での共和党の敗北とトランプ大統領のレイムダック化の可能性だ。12月にFEDが利上げを探るような状況になることは現在よりもインフレ懸念が高まっているからだ。中間選挙はその直前だ。

昨年のニューヨーク市長選挙でアフォーダブル・クライシスという言葉が流行ったように、物価上昇は選挙の最重要争点の一つだ。その後の州知事選挙などでも同様に共和党は負けた。

ところで為替についてだが、今回のイラン戦争では有事のドル買いがメディアなどで頻繁に伝えられた。本当だろうか。

今回ドルが買われたのは原油の高騰による輸入国の経常収支悪化懸念が主因だ。一方米国は世界最大の原油生産国だ。

有事のドル買いは、安全を求めてマネーがドルにシフトするときには起こる。安全は、政治、経済、法、市場などのインフラが整備され、それらが信頼を醸成することでもたらされる。

だが現在の米国は経済制裁や関税などで貿易や投資に脅威を与える。米国への信頼は著しく低下した。それで世界のマネーは米国離れの傾向がある。有事でも米国へ向かうインセンティブはあまりない。だから有事のドル買いは考え難い。