

FED 新議長の船出と市場の変化

米国財務長官ベッセントの何十回目かの来日はあわただしく終わり、韓国そして最大の目的地中国へ向かった。日本の財務当局は、ゴールデンウィーク期間の為替市場介入について理解が得られた旨のコメントを発表した。ベッセントも財務大臣との会談後、当たり障りのないコメントをした。

貿易収支に敏感なトランプ政権は通貨安を促進する介入にはナーバスだが、日本のドル売り円買い介入は逆だ。もちろん米国の長期金利に影響するような多額の米国債を売却して介入原資を調達するような介入には目くじらを立てるだろう。だが今回の介入額は 600 億ドル程度と推計されている。この程度なら米国債市場への影響はない。

ドル売り介入は一般的に外貨準備の減少を通じて通貨安や金利上昇に作用することがあるが、日本の米国債保有高は 1 兆 2 千億ドル程度ある。年間の利息だけでも 600 億ドル近くある。つまり日本の通貨や債券への影響もほとんどない。

だからベッセントの関心は日本より中国と米国内の財政状況にあるに違いない。もちろんちょっと前に見られたように日本の財政運営への信頼の欠如が世界的な債券売りに繋がるような事態に繋がるようなら話は別だ。

昨日は米国の 4 月の CPI が発表された。3.8% 上昇と賃金上昇率を上回るものだった。イラン戦争による原油高がガソリン価格などのエネルギー価格だけでなく、食料などその他のセクターの価格にも波及していることを示した。

こうした状況を反映して金融市場の金利の見方も変わってきている。フェドファンドの先物市場の値動きによれば、年内の利下げの可能性はほぼ消えた。むしろ 12 月には 0.25% の利上げの可能性が 30% 近くに増えた。

このような市場環境の変化の中で、トランプ大統領から FED 議長に指名されたウオーシュが、早ければ今日にも上院で承認される予定だ。予定通りならば 6 月の FOMC は彼が議長として取り仕切る。彼もイラン戦争がここまで長引くとは思っていなかったはずだし、それによるインフレ要因も想定外のはずだ。彼の持論である AI などによる生産性の向上が利下げ環境の基盤になるとの主張も、今となっては FOMC のメンバーの中で説得力を持つか不確かになってきた。現にシカゴ連銀の総裁はこの見方に真っ向から異を唱えた。

インフレ圧力、トランプの利下げ圧力、FOMC メンバーからの圧力、それに理事として残ることを決めた前議長パウエルの圧力などに新議長はどのように対処するのか。

イラン戦争も先が見えないが、ウオーシュの FED も先が見えなくなってしまった。イラン戦争が早く終結し、原油価格が元の水準近くまで下落するのを誰よりも願っているのはウオーシュかもしれない。