

市場のサプライズと協調介入その後

市場はこのところサプライズが続く。日米協調介入はもちろん、7月の米雇用統計もそうだった。だがもう一つサプライズなのは、こうしたイベントで高まった市場のボラティリティーが長く続かないことだ。

原油価格の変動も市場の大海に飲み込まれるようにすぐに凧になる。市場の膨大なマナーはもっと刺激的なイベントでも待っているのだろうか。

先週末発表された米国7月のNFP（非農業部門雇用者数）は8万人増加の市場予想を大きく違い、23千人の減少になった。これを受け金融市場での9月の政策金利の0.25%利上げ見通しは直前の60%から40%へ低下した。もっとも直近では50%に増えた。利上げの可能性は半々だ。

それで今日発表のCPIによるインフレ見通しが重要になる。インフレ懸念が低下するような数字になれば利上げの見通しは低下する。市場予想ではCPIのヘッドラインが3.4%増、コアが2.5%増、いずれも前月6月の数字よりも若干低下する。

日銀の9月利上げ見通しも市場では半々程度だ。日米の9月の政策金利決定の組み合わせがドル円に影響するのは避けられない。

ところでドル円は直近では159円台に戻してきた。日米協調介入にもかかわらずこうも早く戻し相場になるのは少なくとも当局にとってはサプライズに違いない。このままでは協調介入の政策手段としての価値を低下させるだけでなく、金融当局の信頼を損ねる。米国財務長官は必要なら更なる介入もやると言明したし、日本の財務官は日米通貨同盟と誇った以上、このまま円安の進行を指をくわえてみているわけにはいかないだろう。

少なくとも日銀の9月の金利決定会合までは再度の介入などで円安抑制を図るだろう。米国は当然利上げを期待する。そしてFEDが9月に金利据え置きを決定するのを期待する。

いずれにせよ今回の協調介入は従来構築してきた G7 の協調体制を変質させた。非常に政治色を帯びるようになった。ユーロ売り円買い介入でありながら E C B には事前相談をしなかった。E U を省いた。日本は友好国だから協調介入したとの財務長官の弁もあった。まさにトランプ政権下での協調介入であった。そして協調介入の威力を損ねる可能性が生まれた。

さらに重要なのはいつか直面するであろう深刻な金融危機において G7 の協調体制を築くのが一層困難になることだ。