

米国財務省と FED、食い違いと市場への影響

米国も財政金融政策がどうもちぐはぐだ。先行きの政策についても不明なことが多い。それが債券売りや株売りに繋がっている。

財務長官のベッセントは、為替市場での日米協調介入や債券市場でのバイバックの拡大など、主に米国の長期金利の上昇の抑制を図ろうとしている。米国債のイールドの上昇はファンダメンタルズを反映していないと主張する。

一方 FED 議長のウオーシュの見解はこうだ。投資家は経済データと市場レートによって導かれる必要があり、政策当局者が与える見通し(フォワードガイダンス)ではない。さらに米国債イールドの上昇は主に経済成長を反映しており、それは金利上昇の必要性を示している。中銀は市場のシグナルを妨げるようなことをしてはならない。

かつてジョージ・ソロスのファンドでソロスの片腕としてファンドを支えたドラッケンミュラーは、部下だったベッセントの最近の米国債のバイバックの拡大プランについて、間違った政策だと批判した。それは流動性管理対策であり、価格管理対策にはならないとの理由だ。

ウオーシュも、ドラッケンミュラーが立ち上げたファンドで仕事をした経験があり、二人には共通の経験の基盤がある。そして現在は財務長官と FED 議長として定期的に会合を持っているようだが、食い違いが避けられないほど長期金利の問題は深刻化しているのかもしれない。

最近、政策で味噌をつけた感のあるベッセントに対してウオーシュの信頼性はどうだろう。ジャクソンホールの中銀銀行会議でのスピーチは、インフレ抑制の強調と利上げの可能性を強く示唆する内容になった。「FED の最大の焦点は物価であり、物価上昇スピードが緩和されなければ手を打つ」「近いうちに物価上昇が改善されなければ利上げの必要が生じる」などだ。

スピーチ後には金融市場での 9 月利上げの可能性は前日の 35%から 62%に上昇した。そして直近では 70%へとさらに上昇した。それに 12 月の再利上げの可能性も直近では 50%以上に増えた。

これだけ明確に利上げを示唆しても 9 月の利上げが 90% 近くにならないのはウオーシュの過去の言動にある。金融引き締めの方法は利上げだけではないと言や、FED 議長任命者のトランプ大統領の利下げ圧力だ。中間選挙が近づく中でウオーシュが本当に大統領から独立した FED の議長として職責を果たせられるか。市場には依然として疑念が残る。

もし 9 月に利上げを見送ればウオーシュの FED も信頼性を損なうことになる可能性がある。

このところドル指数は利上げの可能性が高まる中で上昇基調だ。長期金利の上昇は米国の財政運営に対する懸念の表れでもあるのでドルは売り局面も見られた。短期と長期では同じ金利上昇でも為替に与える影響は一様ではないことになる。