

利上げの季節とトランプのレームダック化

今週は多くの国で金融政策決定の会議が行われる。オイル価格上昇、インフレ懸念の高まり、長期金利の上昇など、共通の問題が背景にある。

市場の大方の予想では BOE(英国銀行)は現状維持、日銀は 0.25%利上げ、FED は 0.25%利上げ、となる。ただ決定のプロセス、政策スタンス、その影響に関してはそれぞれ事情が異なる。

BOE は利上げの意見が増している。拮抗に近付いている。今回は利上げを見送っても次回は利上げの可能性が高い。

日銀は今回利上げがほぼ確実だが、問題は今後の利上げについてどの程度市場に浸透させることができるかだ。利上げに消極的とみなされる政府と積極的とされる米国の間で板挟みのイメージが強い日銀総裁が自らの信念を遠慮なく吐露することが日銀の信頼を高める上で肝要だ。

そして注目の FED だ。金融市場ではこの 1 週間で利上げの確率が 60%から 90%以上に高まった。先週末のインフレ指標発表以降、利上げ見通しが急速に高まった。90%以上になるとこれまでのケースではほぼ確実と言える。

だが今回はわずかだがそうならない可能性を残す。それは利下げを求めるトランプ要因があるからだ。経済的市場的には利上げは確実と言えるが、相手は何度も常識を覆してきた大統領だ。

ウオーシュが任命者のトランプ大統領とどんな関係を築いてきたか、本当のところは分からない。ウオーシュはジャクソンホールでのスピーチで、インフレが近いうちに目標値に達する見込みが示されない限り、手を打つと言った。それで市場は先週末のインフレ指標で利上げの可能性を判断した。

だがウオーシュは利上げをすると明言していない。手を打つと言ったが、金融引き締め的手段は利上げだけではなく、FED 保有の国債の減額もある。最近の長期金利上昇も引き締め効果があるということもできる。

ただしウオーシュが利上げを避けた場合、ウオーシュの FED は市場の信頼を損ねる。彼にとってはトランプと市場のどちらの信頼を選択するかになる。

ウオーシュが市場の信頼を選んだ場合、それがトランプのレームダック化の序曲になるかもしれない。米国の債務は 4 兆ドルを超え持続不可能と言われる。それでもトランプ政権は具体的な削減策を示さない。関税で賄うと言っただけで現実味がない。それどころか減税やバラマキで財政赤字は増える一方だ。一方、米国債離れが進行中だ。ノルウェーの年金基金が米国債のポートフォリオを減らしたように、米国政府のリスクを懸念する見方が広がる。米国債はリスクフリーの金融資産とされ、世界の金融資産の価格決定の基準とみなされた認識にほころびが見え始めた。

出口の見えないイラン戦争はもとより、内外でトランプ政権の政策が裏目に出るケースが増えてきた。支持率も低下傾向にあり中間選挙で明確な勝利を掴まない限りレームダック化が一気に進む可能性がある。

最近の AI の開発リスクに関しても大統領はフェイクと言って無視するだけだ。副大統領のバンスはリスクを認めているし、共和党員の中でも開発のスローダウンに同調する声は少なくない。トランプに反する声が表面化するケースが増えてきたように思える。

いずれにせよ今回の FOMC は注目に値する。