

今、いちばん気になる統計は？

アメリカ債券市場

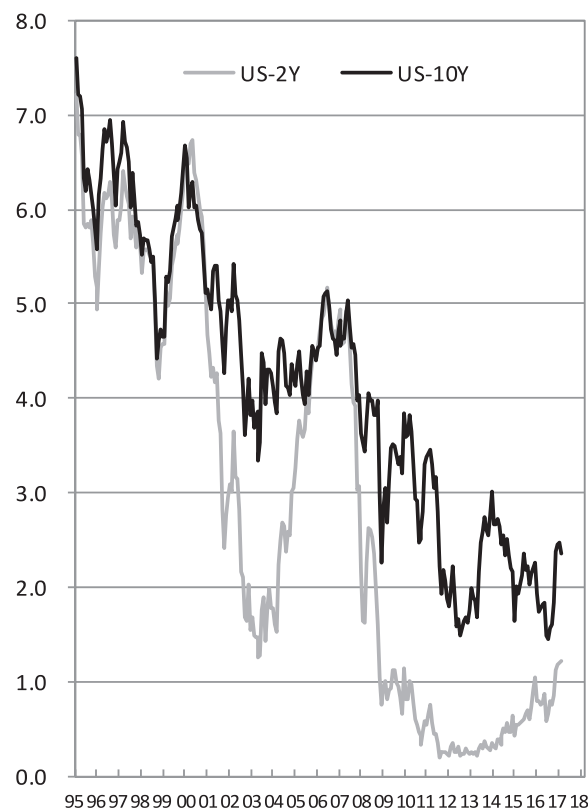
昔から米国債市場を見ていれば間違えることは少ないと言われてきた。基軸通貨US\$をバックとしたアクセスしやすい市場に圧倒的な規模と流動性と信用力があり、市場参加者も個人から機関投資家、ヘッジファンド、海外中銀と多種多様で様々な需給、思惑がぶつかり消化されている。だから米国債市場の動きは世界の経済動向、金融市場のシグナルだとしてみられている。

その米国長期金利は90年以降、冷戦終結、グローバル化加速の中でディスインフレを背景にして金利低下の動きが続いている。更にこの間アメリカでは2回のバブル(ITバブル、サブプライムバブル)とその崩壊、リセッションを経験しているがそのたびに金利水準を下げている。

今アメリカは景気拡大、利上げ局面にある。ここからトランプ政権による減税を中心とした税制改革、インフラ投資、規制緩和でどこまで潜在成長率を引き上げることができるか。債券市場は単純に昔の時代に戻れるとは考えていないようだが、まだラストアンサーは出していないのではないか。株価や為替に比べると直感的に分かりにくいこともあり触られることも少ないが注目すべき市場である。

(経済調査部 佐久間 啓)

資料 米金利の推移



(出所) DataStream

編集後記

黒田日銀総裁の異次元緩和導入から4年が経った。導入当時はマーケットに背中を押されFRB、ECBとも競い合うように金融緩和を進めている最中であり、各中央銀行の次の一手に世界中の注目が集まっていたことがやや懐かしい感じさえる。足元ではFRBは着々と利上げを進めECBも次の一手は緩和の縮小ではと言われ、日銀はあれほどこだわった量から長短金利コントロールに移行と考えると、各中央銀行は結構大胆に動いているものの、それぞれのマーケットで金融政策に対する関心がどうも薄くなっているような気がする。

これは市場との対話が非常に上手くいって変な思惑の入り込む余地がないからなのか、それともただ単に本当に金融政策に対するマーケットの関心が薄くなったからなのだろうか。ことに日銀に対しては市場との対話が上手くいっているからとは言えないような気がする。前例のない長期金利コントロール政策を採用しているわけだからマーケットが疑心暗鬼になって右往左往しないよう丁寧な対話が必要なことは言うまでもないが、いまだに日々のオペレーションでマーケットを「えっ!?!」と思わせるのはどうかと思う。

サプライズでまずマーケットの期待を動かし、行動させるとするのは最初の一度は効果きめんでも何度も使える手ではない。市場では金融緩和策の限界が囁かれ出口の議論をとばして財政に期待する声が強まっている。日銀には是非双方がリスペクトできる対話の構築を進めてほしいと思う。(H.S)

○第一生命経済研レポートに関するご意見・ご要望は、keizai@dlri.dai-ichi-life.co.jpまでお寄せ下さい。

○本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。