

トランプ大統領のFRB批判は半分正しい

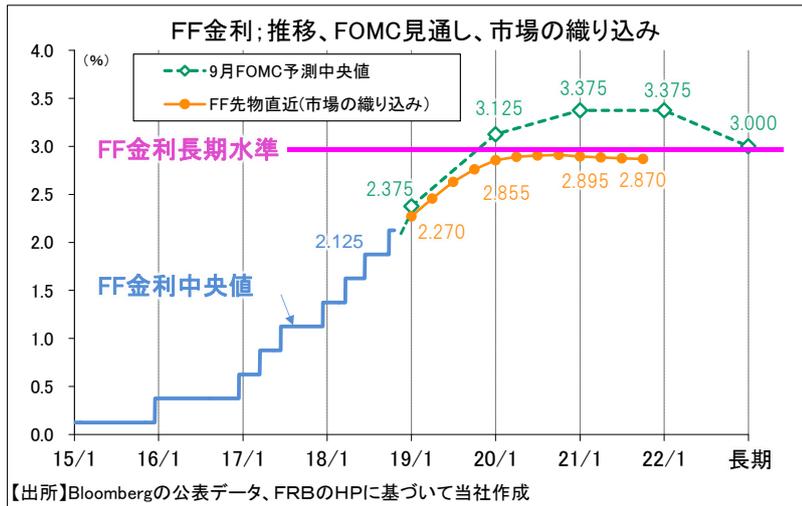
2018年10月24日

りそな銀行 アセットマネジメント部
チーフ・マーケット・ストラテジスト 黒瀬浩一

トランプ大統領がFRBを強く批判する発言を続けている。「FRBは狂った」、「私にとって最大の脅威」などの過激な発言を繰り返したことで、金融政策運営が危機に晒されるのではないかと懸念されている。10月上旬以降の株価急落に対し、責任を押し付ける意味合いがあるとも見られている。

ただ、トランプ大統領の暴走発言は目新しいものではない。むしろ逆で、金融政策運営に対する介入がほとんどなかったことの方が、全てにおいて型破りな大統領としては意外感があった。そもそもトランプ氏が大統領選挙を制した時、三権分立の観点から大統領にはどのような権限があるのか、大統領の暴走を抑える仕組みは機能するのか、という点が盛んに研究された。そして大統領に就任して2年弱が経過し、その研究成果の正否もほぼ判明した。

結論的に言うなら、成立した法案、大統領令、大統領メモランダム、以外の大統領の発言に大きな意味はない。これは、昨年の北朝鮮に向けた一連の過激な発言からも明らかだろう。中でも最も過激だった



昨年12月の国連総会での核兵器の使用を示唆したと解釈された「totally destroy」でさえ、今となっては国交正常化に向けたポーズだったと位置付けられる。トランプ大統領の発言の意味合いについて、特に反トランプ色の強いメディアは、意図的かどうかは微妙だが、ポロっと漏らした一言があたかも法的拘束力を持つ大統領令であるかのように報道するケースさえ見受けられる。日本人にはトラウマになっている円相場に関するポロっと漏らした発言も、この文脈

に位置付けられるとみて良いだろう。

閑話休題、FRB批判の正否である。FFレートに関する図表から明らかなように、2019年末はともかく、2020年以降について、自由市場で形成される市場のコンセンサスよりFRBがタカ派であることは事実である。疑問の余地はない。そもそも、金融緩和を強化するために導入したフォワードガイダンスが役割を終えても生き長らえたが為に、FRBの意図を超えて独り歩きしているだけなのではないのか。より根源的には、短期間で足元の状況に引っ張られて大きく変動したFRBが示すFF金利の長期的水準に、本当に意味はあるのか、その根拠となるはずの自然利子率や潜在成長率はどう認識されているのか、FF金利とQE縮小ペースの兼ね合いはどうなっているのか、などの疑問は一向に答えられていない。FRBの意図は、世界的な債務の膨張をシステミックリスクの芽として警告を出すことだと見るのが合理的だろう。

投資判断、そのベースとなる金融情勢の分析において、色眼鏡が有害であることだけは確かである。

以上

- ・本資料は、お客様への情報提供を目的としたものであり、特定のお取引の勧誘を目的としたものではありません。
- ・本資料は、作成時点において信頼できるとされる各種データ等に基づいて作成されていますが、弊社はその正確性または完全性を保証するものではありません。
- ・また、本資料に記載された情報、意見および予想等は、弊社が本資料を作成した時点の判断を反映しており、今後の金融情勢、社会情勢等の変化により、予告なしに内容が変更されることがありますのであらかじめご了承下さい。
- ・本資料に関わる一切の権利はりそな銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを固くお断りします。