

米金融政策、次期大統領が動くとき

**Market
Eye**

三菱UFJセキュリティーズ
インターナショナル主任研究員

ブレンダン・ブラウン氏



米経済は8年にわたって大不況からの最も弱々しい回復が続いている。金融市場では米連邦準備理事会（FRB）による「壮大な実験」の結果、投資家は危険極まりない「利回り追求」競争を強いられている。

多くの人々は暴落が起きれば年をとった時に支給されるはずのカネが手に入らなくなるとの不安に駆られ、お金をため込もうとするかもしれない。長期金利が2%を割り込めば、債券を単に保有しているリスクが許容できないほど高まり、マネーの需要が急増する。

今のところ「買い手のストライキ」は起きていない。むしろ「売り手のストライキ」で長期金利が過去最低水準（欧州と日本ではマイナス圏）に落ち込んでいる。資本市場で「買い手のストライキ」が起きるとすれば、その兆しは家計部門が主役ではない株式やクレジット市場に現れるだろう。

よく聞かれる「最も嫌われている強気相場」という言葉には、FRBによってもたらされた投機的

な熱狂がいずれ幕を閉じるとの不安が広がっていることが映し出されている。「終幕」については多くのシナリオが考えられているが、その多くは社債や新興国債券ファンドの流動性が急速に干上がる事態を想定している。プライベートエクイティのバブルについては、怖くて誰も口にしたがらない。

こうした環境では、米大統領選で将来のFRBの姿が主要テーマになったり、現在の金融政策が攻撃対象となり得る兆しを示すわずかなサインをアナリストが探し取りすることは理解できる。

有力候補がこの問題について沈黙していることは注目に値する。過去の大統領選でも金融市場が混乱していた時期に候補者が金融政策について沈黙を守ったケースがあった。おそらく、候補者は金融政策を話題にすれば返り討ちにあう危険があると恐れているのだろう。候補者は改革を暴落の犯人に仕立て上げるかもしれない。

カーター元大統領は1976年当時、南部の保守的な民主党員であ

まり名を知られていなかったが、選挙運動では金融に関するメッセージを発しなかった。しかし、2年後にインフレ率が跳ね上がり、生産性が停滞し、ドル相場が下落すると、大統領になっていた彼は当時のミラーFRB議長を更迭し、短期的な景気後退のリスクを冒しても平和時としては最もひどかったインフレを抑え込むため、ポルカー氏をFRB議長に指名した。

今回の大統領選では、クリントン候補もトランプ候補も「金融を正常化」するためFRBに圧力をかける考えは示唆していない。実際、資産インフレの病がこれほど進んだ段階でそうした行動を取ることが、やがて訪れる終末期の苦しみを和らげることにつながるかどうかは定かではない。次の大統領にとって、暴落が起きた時こそが金融に関する決定を下すべき時となるだろう。