

米ゼロ金利解除の影響

株式会社日本総合研究所 副理事長 翁 百合

米国では、6日連邦準備理事会（FRB）において連邦公開市場委員会（FOMC）が開催され、9年半ぶりの利上げを決定した。2008年のリーマン・ショック後の不況を受け、米国では、大規模な金融緩和が行われてきたが、これに終止符を打ち、国際金融市場は新しい局面に入る。

FRBはリーマン・ショック直後に誘導金利であるフェデラルファンド金利の目標を0%～0.25%に引き下げた。ゼロ金利制約の下で、金利機能による伝統的金融政策手段は難しくなり、バーナンキ前議長率いるFRBは、「非伝統的金融政策」である量的緩和政策を採用し始めたのである。まず第一弾が「QE1（量的緩和）」とよばれる政策であり、住宅ローン担保証券（MBS）を大量に購入した。その後、QE2、QE3と相次いで量的緩和政策を打ち出し、長期国債の大量購入などを行った。

リーマン・ショックから7年が経過し、落ち込んだ経済は徐々に回復してきた。これに合わせて14年初めから、FRBは資産買入れを

徐々に縮小し始め、10月にはこれを終了した。次のステップの利上げはいつか、2015年初め頃から市場関係者は注目してきた。米国の金融政策の特徴は、物価の安定だけでなく、雇用の最大化も目的としている点である。物価上昇率は1%台前半だが、雇用の重要な指標である失業率は5%まで低下し、賃金も上昇するなど、実体経済は順調に回復してきたことから、今回0.25%幅の利上げに踏み切り、7年間のゼロ金利時代の幕引きが実現した。

先進国において現在、米国は金融引き締めに転じたが、欧州と日本ではまだ金融緩和が続いている。欧州ではデフインフレ傾向が続き、景気回復も力強さに乏しく、本年から国債などの購入による本格的な量的緩和に踏み出した。日本では、13年4月黒田総裁の下で開始した異次元の量的質的緩和が続いているが、目標と掲げた2年で物価上昇率2%は達成できず、市場では追加緩和期待がくすぶっている。しかし、日本の場合は国債の買い入れ規模のペースが欧米に比較すると突出しており、日本銀行は難しい状況に追い込まれている。

今回の米国の利上げは国際経済にどのような影響を与えるだろうか。影響が及びそうなのは、中国など新興国である。中国の成長率は6%台と減速の方向にある。利上げによって為替相場や長期金利に今後どの程度影響が及ぶかにも依存するが、新興国の資金の流出をもたらし、今後の景気動向にネガティブな影響を与える可能性がある。新興国は、経済構造改革を着実に進め、強い経済体質を作ることが何よりも望まれる。

FOMCメンバーが示す先行きの政策金利見通しは、16年、17年でそれぞれ1%ずつの金利上昇となっている。米国や世界の景気動向にネガティブな影響を与えかねない事情に加えて、原油安もあって米国でも物価はそれほど高くなる状況とは思われないため、今後のFRBの追加利上げは緩やかなペースにとどまるとみられる。

2015年12月20日