

バランスシート問題を抱える米国の景気不透明感が広がっている。回復は続いているものの住宅価格は上昇の兆しが見えず、雇用回復は「いらいらだつほど緩慢」（連邦準備制度理事会（FRB）のバーナンキ議長）である。この間、ガソリンや食品価格の上昇が個人消費の重しとなっている。こうした中、FRBは6月末で量的金融緩和の

## QE2後の米国金融政策

日本総合研究所理事 翁 百合

第2弾（いわゆるQE2、昨年11月から継続的に総額6000億ドルの国債を買い入れた）を予定通り終了することを決めた。しかし、QE2は有効だ



ったのか  
と言え  
ば、その  
評価は定  
まってい

ない。確かに、QE2のもとで株価は上昇しデフレも遠のいた。他方、長期金利の推移をみると、QE2開始前に既に低下しており、QE2による追加的な低下効果は小さく

一時的なものにとどまった。また、FRBが米国債を買って市場に供給した資金は、銀行が保有する連銀当座預金（民間金融機関が地区連銀に保有する利付き当座預金）に置き換わっただけで大きな景気刺激効果はなかった、という見方も根強い。また、QE2の副作用として、潤沢な投機資金が流れて食料・燃料などの国際商品市況を過熱させ、デフレは遠のいたものの、新興国のインフレを加速したとの不満が新興国に渦巻いている。む

ろん、米国は輸入インフレは為替レート切り上げ等で対処可能な新興国の国内問題、と主張しているが、根強い批判に頭を痛めていることは間違いない。こうした状況を踏まえ、QE2後の米国は、金融緩和の出口に向かえる状況ではないものの、第3弾（QE3）で緩和強化に踏み込める状況にもないとみられる。振りはどちらに振れるのか。今後の米国経済動向は注意深くみていく必要がある。