

FRB 量的緩和縮小 米金融政策、転機迎える コロナ危機は新局面入り

株式会社日本総合研究所 主席研究員 河村 小百合

米国の中央銀行に相当する連邦準備制度理事会（F R B）は3日、金融政策を担う連邦公開市場委員会（F O M C）で、新型コロナウイルス禍に対応した大規模な資産買い入れ（量的緩和策）について、段階的な規模縮小（テーパリング）に着手することを決めた。

これまで米国債と住宅ローン担保証券（M B S）を合わせて月1200億ドル（約13兆7千億円）買い入れてきたが、購入規模を、11月から合計で月150億ドル減額し、来年半ばごろに新規の買い入れ停止に至る見通しとなった。事実上のゼロ金利の解除、すなわち利上げに関しては時期尚早として、議論されていない。

今回の措置により、政策運営は大きな節目に達することとなった。2020年4月に14.8%にまで上昇した米失業率は、21年9月に4.8%へ低下している。他方、消費者物価（C P I）上昇率は20年5月に前年比0.1%にまで落ち込み、一時はデフレが懸念されたものの、経済の回復に伴い、21年に入ってから次第に伸びを高め、5月以降は5カ月連続で前年比5%超の状態が続いている。

実はF R Bはコロナ危機発生前から、低成長と低インフレ、低金利に対応した金融政策運営の戦略見直しの検討に着手していた。背景には、世界的な金融危機リーマン・ショックが08年に起きた後、米国経済が本格的な回復に至るまで相当な年数を要してしまったとの反省があった。

その結論は、新たな運営方針として「埋め合わせ戦略」を採用する、というものだった。これは低成長、低インフレが長期化した後の局面では、雇用情勢の回復をより重視し、物価に関しては目標の2%を上回る場面がしばらく続き、従前の低インフレを十分に「埋め合わせる」まで緩和を継続する、というものである。

実際、F R Bが前回テーパリングを開始した14年1月時点の米失業率は6.6%、C P Iは前年比で1.6%であった。これらを踏まえれば、今回の局面では新たな戦略の下で、一段と失業率が低下し、物価が上昇するまで、緩和スタンスからの転換を先延ばしにしてきたと言える。

もっとも「埋め合わせ戦略」は“もろ刃の剣”でもある。足元のインフレはサプライチェーン（供給網）の混乱による供給制約や原油高の影響が大きく、一時的ではないかという見方がある。

一方で、F R Bの資産規模は前代未聞の8兆5千億ドルにまで膨張しており、金融引き締めが後手に回れば、インフレが長期化しかねない、という懸念も根強い。生活必需品などの値上げは低所得者層の生活には打撃だ、という声も日増しに大きくなっている。

物価の上昇傾向は、米国に限らず、日本を除く主要国に共通する流れでもある。すでに利上げに踏み切った中銀も複数あり、米金融政策が今回、転機を迎えたことは、昨年来の一連のコロナ危機が新たな局面に入った証左でもある。

量的緩和の縮小で米金利に上昇圧力がかかり、為替レートの変動を通じて新興国などの経済に今後、影響が及ぶ可能性もある。金融政策の正常化にあたって、F R Bは市場に対する説明を入念に行いつつ、進めていくことが求められていると言えよう。

共同通信 2021年11月4日配信されたものをもとに日本総合研究所作成

2021年11月5日付山陰中央新報、沖縄タイムス、北國新聞、神戸新聞、愛媛新聞、

同11月6日付静岡新聞、日本海新聞、長崎新聞、

同11月8日付中部経済新聞、

同11月10日付中國新聞、

同11月11日付北海道新聞に掲載