
海外経済 ～QE3縮小はかなり慎重なペースで～

経済調査部 桂畑 誠治

14年1月から資産購入額は750億ドルに縮小

2013年12月17、18日に開催されたFOMC（米連邦公開市場委員会）で、FRB（米連邦準備制度理事会）は14年1月から資産購入ペースを750億ドルと、12月までの850億ドルから縮小することを決定した。具体的には、1月から購入する資産はMBS350億ドル、国債400億ドルとそれぞれ50億ドル縮小する。この決定は、これまでの雇用情勢改善と、これが持続するとのFOMCの見通しに基づき判断された。

ただし、FRBは縮小額を100億ドルと小幅なものにとどめた。また、バーナンキFRB議長は今後の資産購入ペースの縮小について、米経済がFRBの目標に向かってさらに成長するとの見通しが立てば、今後も毎月の購入ペースを縮小する可能性があるとした。一方で、縮小のペースはデータ次第であり、事前に決められたスケジュールがあるわけではないことも強調した。QE3の縮小は、景気が弱くなれば縮小の見送りや増額を検討する一方、強ければ縮小ペースを加速させるとしており、柔軟性を持たせている。成長ペースが加速しなければ、QE3が終了するまでにはかなりの時間が必要となるということだ。

また、今回のQE3の縮小決定によって、早期の利上げ観測が金融市場で高まらないように、ゼロ金利政策を継続するフォワードガイダンスを若干強化した。これは、失業率が基準値の6.5%を下回っても、インフレ見通しが2%を下回っていれば、相当期間金利を据え置くとの想定を示した。バーナンキ議長は、これまでも、失業率が6.5%に達してもすぐに利上げを行うわけではないことを説明してきたが、11月の失業率が7.0%とFRBの予想を上回るペースで低下したため、声明文で改めて強調したとみられる。これによって、早期利上げ観測の高まりはある程度回避できたようだ。

QE3の縮小決定を受けドル高が若干進んだ一方、長期金利は既に水準を切り上げていたこともあり、小幅上昇にとどまった。このように、米債市場へのショックが限定的であったことから、株価はその後5営業日連続で最高値を更新するなど堅調さを保った。

慎重なペースのQE3縮小で利上げは前倒しも

QE3の縮小はこれまで下方修正を続けていたFRBの見通しを前提に決定されたため、縮小の継続は経済指標次第とされた。しかし、その程度は明確化されておらず、QE3の縮小を進める段階で、金融市場とのコミュニケーションがうまくいかず金利が急騰するリスクがあり、QE3の終了を妨げる要因になりかねない。

また、2014年は経済成長が加速すると見込まれるため、そうした中でのQE3縮小は、金利上昇が行き過ぎるリスクを高める。FRBはQE3の縮小を慎重に進めることになるだろう。実際バーナンキFRB議長は、記者会見で「14年の大半において今回のような慎重な縮小を行うと予想する」とした。今後、雇用の拡大が続くもとの、100億ドル程度の緩やかなペースでQE3縮小が行われると想定される。

QE3終了の次の段階は利上げだ。QE3の縮小は景気の強さを前提としており、QE3終了時点で景気は強く、雇用情勢は大きく改善しているであろう。前述の通り、QE3終了は慎重なペースで行われる可能性が高いものの、FRBは景気の過熱を防ぐために、QE3終了後はさほど時間を経ずに、利上げに転じる可能性がある。

かつらはた せいじ（主任エコノミスト）