

Fed Watching

米国 バーナンキ F R B 議長の 2 期目も難問山積

発表日：2010年2月19日（金）

～2010年の F F レート引き上げは困難～

第一生命経済研究所 経済調査部
主任エコノミスト 桂畑 誠治
03-5221-5001

バーナンキ F R B 議長 は再任され 2 期目に

1 月末の任期切れを目前にバーナンキ連邦準備理事会（F R B）議長の再任が決まった。2 月 3 日の宣誓式を経て正式に 2 期目の任期が始まった。しかし、上院本会議での再任承認採決は賛成70票、反対30票となり、1978年に上院が承認採決を開始して以来、反対票が最多となった。金融危機を未然に防げなかった F R B に対する不満の大きさが浮き彫りになった。逆風下で 2 期目に入るバーナンキ議長だが、任期の2014年 1 月末までに、ゼロ金利政策解除などの本格的な出口戦略や、金融危機の再発防止に向けた政策、透明性の向上、監督体制の見直しなど山積する難題と向き合うことになる。

F R B と議会の対立

現在議会は、F R B の金融政策に対する監査導入などの検討を進めており、F R B の金融政策が初めて議会の監視対象となる可能性がある。さらに議会では、金融機関の監督権限を F R B から切り離す案が議論されている。

これに対して、F R B は今回の危機は金融機関や金融市場の規制・監督の脆弱さやすき間によって起きたとし、監督体制を見直す必要があるとしたが、F R B が主要な役割を担うことを想定している。また、金融政策の監査については、F R B は一段の情報開示を進め透明性の向上に努めるが、国民からの信頼を維持し経済と金融の安定を促進するためには、中央銀行の独立性保持が必要だとして、議会の介入に強い懸念を持っている。F R B はその独立性が保たれることによって、金融政策は短期的な政治的要求ではなく、米国民の長期的な経済的利益にかなうという立場を明確にした。

F R B にはこれまで以 上に慎重な政策運営が 求められる

このような状況のもと、出口戦略の準備が進められている。F R B は、資金の吸収手段であるリバースレポ（債券を担保として受入れ、資金の貸出を行う売り戻し条件付取引）の試験取引を実施している。さらに、銀行向けにターム物預金制度の創設を準備しており、リバースレポ同様、銀行間市場に出回る資金量を抑制する効果が期待できる。

金融市場の改善によって必要性が薄れた政策では、既に終了したものもある。昨年10月に国債の買い切り、今年 2 月 1 日に一時的な流動性供給策の大部分を予定通り終了し、混乱は起きていない。さらに、2 月18日には、F R B の貸し出し制度の正常化を図るため公定歩合の25bpの引き上げが決定された。今後も、3 月末に M B S（モーゲージ担保証券）や G S E（政府支援企業）債の購入を終了する予定となっている。

もっとも、出口戦略で最も重要な政策金利の変更については、1 月26、27日に F O M C（連邦公開市場委員会）でも、F F レート誘導目標のレンジを 0 %～0.25%に据え置き、時間軸政策についても「経済状況は長期間の異例な低水準の F F 金利を正当化する」と継続された。F O M C は低金利が正当化される経済状況が長期間続くとの見方を維持

している。

足元で、拙速な利上げを行う兆しはみられないが、今回のFOMCから投票権を得たホーニング・カンザスシティ連銀総裁が、経済と金融の状況が変化したため、FFレート誘導目標を異例の低水準に長期に亘って設定することはもはや正当化されないとして、時間軸政策の継続についての決定に反対した。景気回復が続く中、ホーニング総裁のような意見が地区連銀総裁で増加している可能性がある。

失業率が高水準で推移しているにもかかわらず、金融政策への監査など政治的な圧力が強まる中で、市場が織り込んでいるように2010年後半に利上げを実施すれば、FRBの権限を損なう前述の法案が成立しかねない。FRBは、ゼロ金利政策を2010年中継続するだろう。

以上