

「新人目線」の用語解説

語句よみ

第179号



今回のテーマ 金融政策の正常化に向け動き出す中央銀行

リーマン・ショック以降、日米欧などの主要な中央銀行は、金融緩和政策を推し進めてきました。しかし、近年は、利上げを進める米国を筆頭に、緩和的な政策から転換しつつあります。今回は、欧米の金融政策の正常化に向けた動きを調べてみました。

日興アセットマネジメントの新人。営業推進部門に配属され、投信や経済について勉強中。

1. 保有資産の縮小(FRB)

米国の中央銀行としての役割を担うFRB(米連邦準備制度理事会)は、2008年のリーマン・ショック以降、政策金利をゼロに引き下げる「ゼロ金利政策」に加え、国債やMBS(住宅ローン担保証券)などの資産を市中から大量に買い入れ、市場に資金を供給する非伝統的な金融政策、「量的金融緩和」を実施してきました。

しかし、景気回復や雇用情勢の改善を背景に、2014年10月には量的緩和に伴う資産購入を終了、翌年12月にはゼロ金利政策を解除し、9年半ぶりの利上げに踏み切りました。今年6月までに、利上げ回数は合計4回となっており、FRBは異例の金融緩和からの脱却をめざす「出口戦略」を進めています。

FRBが出口戦略を進めるのは、景気回復が続くなか、超低金利政策の継続や過度な資金供給が景気や物価の過熱、資産価格の高騰(バブル)を引き起こす恐れがあるからです。また、将来、再び景気が悪化した場合などに、とり得る金融政策の幅を広げるためにも、出口戦略によって金融政策を正常化させる必要があります。

こうしたなか、FRBの出口戦略の次のステップとして注目されるのが、量的金融緩和で膨らんだ保有資産の縮小です。

ステップアップ

カナダ中銀が今年7月に約7年ぶりの利上げを決定したほか、英中銀は6月に利上げについて数カ月以内に議論することを示唆しました。世界経済が緩やかに回復するなか、金融政策の正常化に向けた動きは米国以外の主要国でもみられています。



(次のページへ続きます)

口当資料は、日興アセットマネジメントが経済一般・関連用語についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。口投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

現在、FRBは新たな資産購入を行っていないものの、保有資産の残高を維持するため、国債やMBSが満期で償還された分については、再投資を行なっています。そのため、FRBの保有資産の残高は約4.5兆米ドルと、依然として高い水準を保っています。

FRBは、保有資産の縮小を比較的早期に開始し、時間をかけて進める方針を示しており、具体的には、償還資金による再投資の規模を、当初は月あたり100億米ドル削減、その後、3ヵ月ごとに削減する規模を拡大し、500億米ドルまで引き上げるとしています。足元のインフレ率の鈍化や政治的な不透明感などが判断に影響を及ぼす可能性はあるものの、市場では、9月のFOMC(連邦公開市場委員会)で縮小開始が決定されるとの見方が優勢となっています。

保有資産の縮小や利上げを性急に進めれば、米金利上昇を背景に、新興国から米国へ急激に資金が引き揚げられるなど、市場の動揺につながる可能性があるものの、FRBは市場との対話を重視しながら、緩やかに金融政策の正常化を進めると期待されます。

2. テーパーリング(ECB)

ユーロ圏における中央銀行の役割を担うECB(欧州中央銀行)は、欧州債務危機に伴う景気低迷などを受け、2014年6月にマイナス金利政策などの包括的な金融緩和を導入したほか、翌年1月には資産買入の対象を域内各国の国債などに広げた量的金融緩和の導入を決定しました。現在は、今年12月末を期限に月600億ユーロのペースで資産を買い入れています。

しかし、近年のユーロ圏経済はプラス成長が続いているほか、インフレ率も上昇傾向にあり、市場では、ECBが「テーパーリング」(量的金融緩和の縮小)に踏み切るとの観測が台頭しています。

ECBのドラギ総裁は、7月の理事会後の会見において、秋以降に政策変更について議論することを示唆しており、足元では通貨ユーロの上昇が目立つ状況となっています。一方で、ドラギ総裁はインフレ率が依然として目標の「2%未満でその近辺」には届かない水準にあることなどから、引き続き金融緩和の継続が必要との考えも示しています。

こうしたことから、実際にテーパーリングに踏み切るのはもう少し先になると考えられるものの、9月や10月の理事会で議論されるとみられ、どのような方針に決まるか注目が集まります。

FRB・ECBともに、経済情勢や市場動向を見極めつつ、慎重に金融政策の正常化を進めそうですね。まずは9月以降のFOMCやECB理事会がポイントになりそうです。

facebook twitter で、経済、投資の最新情報をお届けしています。

ステップアップ

テーパーリング(tapering)は、“taper”が「先細り」という意味の英語である通り、直ちに量的金融緩和を取り止めるのではなく、資産の買入額を徐々に減らしていくことです。市場や経済への影響を抑えつつ、量的金融緩和から脱却する「出口戦略」とされます。

