

世界を動かす米国の金融政策と 中間選挙

大場 智満

明治安田総合研究所 顧問
国際金融情報センター 元理事長



国際通貨基金（IMF）は、1月25日、延期していた世界経済見通しを公表した。翌26日、米国連邦準備制度理事会（FRB）が金融政策の変更を示唆した。

1. 2022年の世界経済

IMFが世界経済見通しの公表を延期していたのは、主としてコロナ禍、オミクロン株の影響を織り込むためである。米国、欧州では感染者はピークを超えたとみられている。

IMFの世界経済見通しによれば、今年の世界経済成長率は、2021年10月の見通しより0.5%下方修正され、前年比+4.4%になっている。米国の成長率は同+4.0%、中国は同+4.8%で、10月の見通しより米国が1.2%、中国が0.8%の下方修正である。ユーロ圏は同+3.9%、英国は同+4.7%、日本は同+3.3%の成長率と予想されている。

見通しに対するリスクとして、コロナ禍、ウクライナ危機、インフレ、特にエネルギー価格などが挙げられる。

2. FRBの金融政策の変更

パウエルFRB議長はスピーチで、「高インフレが予想以上に持続するリスクがある。3月の会合で政策金利の引き上げに適切な条件が整うと思う」と述べた。この発言は米国の量的緩和政策の縮小、すなわち3月に資産購入が終わり、3月からの政策金利引き上げを示唆するものと想定された。

国際金融資本市場への影響は大きく、ユーロ、円はドルに対して弱くなり、欧州、日本などの株価は下落した。

3. 先進国中央銀行の金融政策

主要先進国の中央銀行は、インフレ率の目標を前年比+2%としている。G7諸国の消費者物価は日本を除き同+3%ないし+7%程度の上昇となっている。

国際金融資本市場が一体化し、過剰流動性の現在、FRBの政策金利の引き上げは主要先進国の政策金利の引き上げにつながる可能性が高い。

英国はすでに政策金利を引き上げている。ECBは債券購入を減らし始めており、近く購入を終えるとみられている。政策金利の引き上げを考慮していくことになる。

4. 金融政策の変更と経済成長率

米国はもとより、先進国の政府は、量的緩和政策の縮小、政策金利上昇の経済状況の下では、成長率に格別の関心を持たざるを得ないであろう。

政策金利を引き上げても、インフレが長期化し、経済社会の混迷ひいては成長率の低下の恐れが高くなったとき、政府は中央銀行の金融政策を注視せざるを得なくなる。財政赤字の大きい政府ほど懸念も大きいと思われる。

5. 米国の政府とFRBの対立 —1980年代—

筆者は、蔵相代理として関与したプラザ合意に至る米国の高金利と財政赤字の双壁の歴史を想起している。

1984年、ボルカーFRB議長は、財政赤字によるインフレ対策として高金利を維持し、スプリンケル財務次官はFRBの高金利政策が短期資金の流入を招き、ドル高をもたらしていると主張してFRBと対立していた。

筆者が当時のリーガン財務長官に米国の財政政策と金融政策について説明を求めたところ、リーガン長官は右隣のボルカー議長に財政政策を、左隣のスプリンケル財務次官に金融政策を説明するよう指示した。リーガン長官一流の皮肉なユーモアであった。

なお、ボルカー議長はプラザ合意の後も議長を続けていたが、選挙を控えたレーガン大統領から利下げを求められた。ボルカー議長は無言で対応し、結局、再任を逃した。

6. 米国の利上げの新興国、開発途上国への影響

新興国、開発途上国は国際金融資本市場などから資金を借り入れており、債務負担の水準はかなり高い。米国の利上げによって債務返済の負担が高まる可能性がある。

また先進諸国の金融政策の変更は、新興国、開発途上国の通貨の下落をもたらす恐れがあり、その対応が重要課題となろう。

IMFの世界経済見通しもこの点に触れている。「こうした国々では、無秩序な市場環境を整えるために為替介入が必要になり、一時的な資本フロー管理の措置を講じることが望ましい」、さらに「IMFの融資取極は、ショックの影響を軽減する重要な緊急策として活用できる」と続けている。

7. 米国の中間選挙の予想

米国では、11月に中間選挙が行なわれる。下院議員は全員、上院議員は1/3が改選される。バイデン政権としては、インフレの政治問題化を避けるため、FRBのインフレ対応を期待している。

1982年以降の中間選挙を調べてみた。政権与党が敗れるという傾向は変わっていない。

2期8年を志した40代レーガン大統領（共和党）、42代クリントン大統領（民主党）、44代オバマ大統領（民主党）は、中間選挙で下院議席を15%ないし25%減らしている。しかし、大統領選では再選を果たし、8年間の任期を全うしている。45代のトランプ大統領（共和党）だけが落選している。

バイデン政権が中間選挙で上下両院議席の多数を失った場合、2023年、2024年のバイデン政権の議会運営は極めて困難になると思われる。世界の政治、経済への対応がどうなるか懸念される。