

Economic Monitor

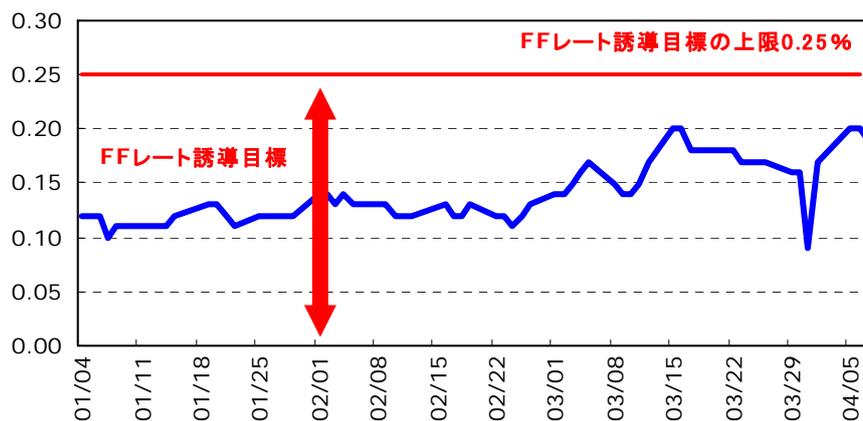
公定歩合引き上げの効果がじりじりと

米国の中央銀行である Fed は 2 月 19 日に、金融機関に対する貸出レートである公定歩合 (Primary Credit Rate) を 0.50% から 0.75% に引き上げ、政策金利である FF レート誘導目標 (0~0.25%) の上限である 0.25% とのスプレッドを 50Bp に拡大した。FF レート誘導目標と公定歩合のスプレッドは金融危機前には 100Bp あったが、金融危機に際し、金融機関のファンディング支援や市中金利の引き下げ等を図る目的から 25Bp にまで縮小されていた。

Fed は、公定歩合の引き上げについて、あくまでも、民間金融機関の資金調達を Fed 依存から市場調達へと復帰させるための措置であり、政策金利である FF レート誘導目標の引き上げとは無関係と説明している。実際、Fed は公定歩合引き上げ後の 3 月の FOMC でも「長期間に渡って (FF レート誘導目標を) 低水準に維持」との方針を堅持しており、公定歩合引き上げに関する Fed の説明に嘘偽りはない。Fed の金融機関向け貸出 (Discount Window) 残高は 1 月末の 158 億ドルから 3 月末は 81 億ドルへとほぼ半減しており、公定歩合引き上げは Fed の思惑通りの効果を発揮したと言えるだろう。

但し、Fed の政策運営において、公定歩合引き上げと FF レート誘導目標の引き上げは直接に連動しないとしても、公定歩合の引き上げは FF 市場 (米国の銀行間短期資金市場) の取引金利に影響を与えつつある。金融機関が FF 市場に復帰し、資金調達量が増えれば、それは資金需給のタイト化を通じて取引金利の上昇を招く。1 月に平均 0.12% 程度だった FF 市場の取引平均金利は、3 月は 0.16% 程度へと上昇し、現在は 0.20% 近くで推移している。

FF実効金利の推移 (%)



(資料) Bloomberg