

F R B 初の自己批判 (2014 年 9 月 29 日)

議長よりも具体性のあるコメント

引き続きセントルイス連銀ブラード総裁を追跡している。先週水曜日には核心を突くコメントが得られた。イエレン議長よりも具体的である。

セントルイス連銀:ブラード総裁のコメント

(9月のFOMC会合では)量的緩和はまだ終了していなかったため、声明から『相当な期間』の文言の削除を試みることは時期尚早である。

より妥当な時期は量的緩和の終了が予定されている10月の会合だろう。

最初の利上げは来年1-3月(第1四半期)末に行われる可能性がある。

われわれの予想は今年後半の米経済が3%超とかなり力強い成長を遂げるというもので、来年も3%上回るとみている。
失業率は低下し、雇用はかなりの急ペースで伸びるだろう。

このあとGDPが改定され上方修正される(4.2%⇒4.6%)。前回同様ブラード総裁の読みは当たっている。やはり利上げは2015年1-3月期と予想する。

F R B の自己批判

そのあとのコメントに度肝を抜かれた。見たことがない。前の前の議長のグリーンズパンをはっきりと批判している。中央銀行では考えられない。例えて言えば黒田日銀総裁が白川前総裁を批判するようなもの。かつての金融政策を批判しているのだからこれはすごい。

引き締め開始後の金融政策

グリーンスパン元FRB議長の下で会合ごとに0.25ポイントずつ利上げした過去の再現を憂慮している

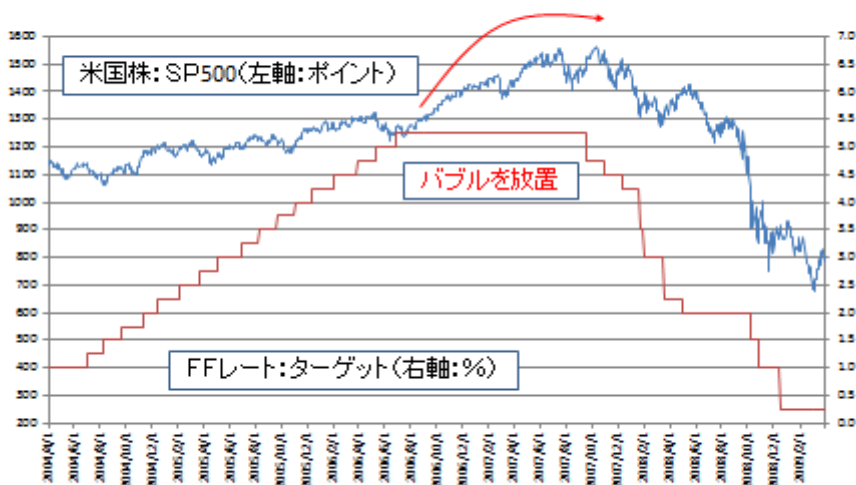
2004-06年の引き締めサイクルは0.25ポイントずつ16回連続で利上げするなど余りに機械的だった

住宅バブルという形で資産価格バブルの形成を助長することは十分予想できたと思う

しかし我々はこの言葉を待っていた。2004年から2006年にかけて、FOMCのたびに0.25%ずつ利上げが行われ、途中から説明するのが嫌になった。典型的なマンネリ。これでは市場は動かない。やがて無視してゆく。

実際、16回も利上げして2007年からは放置。しかしまだ株は上昇。そしてそのしっぺ返しがリーマン・ショック。

2004～7年: 米国株は利上げを無視して上昇



金融市場に神などはいない

私の世代ではかつてグリーンスパンは“マエストロ”と呼ばれ本にもそう書かれ、神のように崇められていた。ブラックマンデーを乗り切り、ロシア危機もITバブルも同時多発テロも何もかも乗り越えてきた凄腕と称されていた。

しかしそれは市場がグリーンスパンを利用していただけの話に過ぎない。何故ならグリーンスパンは市場参加者にとって儲けのネタでありよく稼がせてもらった大事な人だから。

それが最後になってボロがでた。グリーンスパンは実業の世界の分析のプロであり、金融の、食うか食われるかの世界ではただの人のいい爺さんに過ぎなかった。おまけに最後は無策であり、早くバーナンキに交代してもらいたかったのかもしれない。

ブラード総裁は今まで誰も言えなかったことの口火を切ってくれた。胸のつかえが下りた人は世界中にいっぱいいることだろう。