

# イエレンは救世主か 有事の米財務長官の課題は

経済ジャーナリスト

八雲豊彦

ていることも忘れてはならない。

## 責務は雇用の最大化

### 古巣FRBと連携で

「金融政策は既に利下げ余地がない。財政政策が極めて重要」

新型コロナウイルス対策で追加財政出動を求める発言を2020年11月16日にあった討論会

の席上で訴えていたイエレン氏。ジョー・バ

イデン大統領から政権

入りを指名されたのは

その2週間後だった。

景気浮揚のための財政

出動が今後も続くと先

読みされ、米株をはじめ各国の金融市場は好調で、イエレン氏の財務長官指名でさらに騰勢を増した。



オバマ元米大統領とイエレンFRB議長（当時）

イエレン氏は財政拡大を持論とするハト派。雇用の最大化を研究する労働経済学者で、バラク・オバマ政権時の2014年2月にFRB議長に就き、1期4年間、金融政策のか

じ取りを担った。雇用と物価の安定を使命とするFRBを指南するには

適任だったが、歳出を抑える財政タカ派を志向する共和党選出のドナル

ド・トランプ氏が大統領になり、再任されなかった。コロナ禍がトランプ氏に引導を渡し、イエレン氏を呼び戻した格好となった。

金融市場はイエレン氏を歓迎したが、株価のエネルギーとなるマネーの放出だけを頼りにしているだけで、米経済の長期的な先行きを楽観視したわけではない。財務長官候補

指名時に「コロナ禍がとりわけ貧困層に打撃を与えた」とし「全ての人が景気回復の恩恵を受けることを確実にすることが重要」と決意を表明

していたイエレン氏。資産価格の上昇が経済を支え、恩恵が底辺へ拡大

するトリクルダウンを視野に入れた

発言で、政策総動員による財政出動

で大企業の収益改善などを、いずれ低所得者層に波及するようなシステ

ムを目指しているとみられる。

しかし、乗り越えなければならぬハードルは高い。



ジャネット・イエレン米財務長官



選挙戦でのイエレン財務長官とバイデン大統領

米連邦政府債務は既に27兆ドル弱と国内総生産（GDP）比で130%超。大統領選でバイデン政権は4年間で2兆ドルという過去最大規模のインフラ投資を公約していたが、社会保障費などの積み増しも含めれば、歳出増は10年で10兆ドル規模となり、1930年代の「ニューディール政策」以来の大型投資が見込まれる。長期金利は歴史的な低水準だが、ひとたび金利が上昇すれば、政府の利払い負担も跳ね上がり、財政悪化は止まらなくなることに留意しなければならない。

また、財政と金融の政策一体化という点では、FRB議長のジェローム・パウエル氏はイエレン氏がFRB議長時の理事で、上司と部下の関係だった。政権が変わっても任期の2020年2月まで続投し、イエレン氏と密接に連携しながら従来の大規模緩和策を続け巨額出動を側面支援する役目となりそうだ。

しかし、いつまでも緩和を続けるわけにはいかない。米国では銀行を含めた金融業界が、政権や与野党に対して極めて強い政治的影響力を保持。FRBはさらなる追加緩和策として長期金利と短期金利を故意に操作するイーールドカーブ・コントロールやマイナス金利の導入などが取り沙汰されているが、日本や欧州の例を見るまでもなく、金利の消失や、長短金利差の利ざや消失は金融機関の収益を圧迫する。米金融業界の収益悪化は世界の金融市場にも大きな影響を与えるため、業界の政治的圧力を横目に市場動向を見据えながら、緩和策をコントロールするパウエル氏のFRBと息を合わせ財政政策を調整することが求められている。

### ドル安政策は封印 ポストコロナがカギ

一方、日本にとっては、米国の為替政策が大きな関心事。ロバート・ルービン氏が1996年1月に財務長官になって以降、歴代長官は「強いドルは米国の利益」との建前を堅持。しかし、トランプ氏が2017年1月に大統領に就任すると、ドル安を広言し、前財務長官のステイブン・ムニューシン氏も2018年1月のダボス会議で各国金融財政担当者にドル安論をひけらかすなどして緩やかなドル安傾向が続いている。

したが、追加策の用意を示唆することもなかった。このため一時的にせよ、ドル相場が回復する場面があったが、パウエルFRBはトランプ氏のくびきから解き放たれことを機に、過度なドル安を回避すると市場が読み始めたともいわれている。

一方、日本にとっては、米国の為替政策が大きな関心事。ロバート・ルービン氏が1996年1月に財務長官になって以降、歴代長官は「強いドルは米国の利益」との建前を堅持。しかし、トランプ氏が2017年1月に大統領に就任すると、ドル安を広言し、前財務長官のステイブン・ムニューシン氏も2018年1月のダボス会議で各国金融財政担当者にドル安論をひけらかすなどして緩やかなドル安傾向が続いている。

イエレン氏は、かつての部下だったパウエル氏とともにトランプ政権時の通貨安政策を止め「優雅なる無視（ビナイン・ネグレクト）」の態度をとるとみるウォール街関係者は少なくない。

ドル安のトランプ政権を倒したことから、バイデン氏が180度転換し、ドル高政策を目指すかといえは、そうとも言い切れない。民主の大きな支持基盤にはドル安によって恩恵を被る製造業の労働組合もあり、明確な通貨政策は打ち出さないとみられる。

コロナ禍対策のプリントマネーと巨額出費で沸騰する金融市場だが、収束後は資金供給はしほむ。逆に収束しなければ、いつまでも資金を出し続けなければならず、枯渇すれば、国際社会は破綻懸念の米国を見放し、世界的な資金循環はショートし本格的な恐慌もあるかも知れない。こうしたリスクがあるからこそ、FRB議長としてリーマン・ショック後の引き締めをコントロールして正常化と好況を演出した実績が評価され、イエレン氏が指名されたとみられる。救世主となるか、世界が見守っている。