

# FRB高官らが不適正売買 賽の目を動かせる胴元の責任は……

経済ジャーナリスト

八雲豊彦

コロナ禍に乗じて紙幣を刷って株価を押し上げたアメリカの連邦準備制度理事会（FRB）。格差を拡大させたという批判が渦巻く中、高官らが金融取引を繰り返していたことがわかった。トップのジェーローム・パウエル議長による投資信託の売買も発覚

ルールを決める人がプレーヤーになって利を得ようとしたとすれば、内部情報で不正な利益を得るインサイダー取引の中でも最も悪質だ。

## カプラン氏は株式売買

100万ドル以上も

パウエル議長の不適切な取引は2021年10月18日に米政治専門メディア「アメリカン・プロスペクト」がスクープ。コロナ禍の追加経済対策を巡り、ステイブ・ムニューシン財務長官と調整していた2020年10月1日、保有する株式投資信託を最大500万ドル（約5億7000万円）売却していた。対策は米財政当局、議

会で難航し、株価は下落曲線を描き始める前だったという。

経済対策のための財政支出がガソリンとなって最初に火を噴くのが株価。その財政規模はFRBの米国債の買い入れ額にも関係し、ムニューシン財務長官と頻りに連絡をとりあっていたパウエル議長は内部情報を知り得た当事者だった。

売り抜けた銘柄や利益の発生は開示されず不明。しかし、売却以降に下落したため、損失を免れたともいえる。

また、パウエル議長がFRBに提出した2020年の投資記録では、地方債の保有も判明。FRBが2020年に打ち出した施策には、地方自治体が確実に機能を継続できるような最大5000億ドル相当の地方債を買い入れる「地方自治体流動性ファシリティー」も含まれていた。就任した2019年に在任中に売買できないよう凍結していたパウエル議長だが、自

らの資産の下落を政策で食い止めようとしたとは思えない。しかし、辞任後も地方債の買い入れ分で価格がかさ上げされたままなら、売り抜けて得た利益には、FRBトップとして判断した値上がり分が含まれることになる。

パウエル議長の取引が注目されたのは、2021年9月に金融政策を決定する連邦公開市場委員会（FOMC）のメンバーでもある地区連銀総裁2人のインサイダー疑惑が発覚した後、辞任したためだった。

グラス地区連銀総裁だったロバート・カプラン氏は在任中、コロナ禍で揺れていた2020年に100万ドル（約1億1400万円）を超える規模で複数回、取引。銘柄はシエプロンやデルタ航空、アルファベット、ペライゾン・コミュニケーションズ、マラソン・ペトロリアム、ジョンソン・エンド・ジョンソンなど10数社にわたっていた。また、野球の大リーグのカン

ザシティー・ロイヤルズの権益として100万ドル超も有していた。

カプラン氏はゴールドマン・サックス副会長からハーバード大ビジネススクール教授を経て2015年に連銀総裁に転じた。総裁就任以降、株式や株式先物、金利ファンドなどを数100万ドルの規模で取引し連銀には毎年報告していた。金融取引を禁じる政策決定前後のブラックアウト期間に行われた取引は「なかった」としているが、取引日の記載が義務付けられているFRBへの開示文書では「複数」日とし、連銀は具体的な取引日を明らかにしていない。

大きな利益が見込める政策決定前後の取引がなかったとしても、カプラン氏は2020年当時FOMCにおける金融政策決定の投票権の保持者。決定に関しFRBの持つ豊富な経済データを深く知る立場にあり、自らの保有ポジションのため有利な決定に関与する

ことも可能だった。長期的に世界の市場に大きな影響を与える政策決定に関与する立場でありながら、取引できたことは倫理上の問題を残した。

ちなみにゴールドマン在職中に日本に5年間滞在中のカプラン氏。当時、学んだ言葉で印象に残ったのは「沈黙は金」という。

また、ボストン地区連銀総裁だったエリック・ローゼンゲン氏も在任中にカプラン氏ほど大きな金額ではないが、不動産投資信託(リート)4銘柄や株式を数回にわたり売買していた。

FRBは2020年に、機能不全に陥っていた市場を安定化するために不動産市場を支える住宅ローン担保証券(MBS)を大量に買い入れた。ローゼンゲン氏が、コロナ禍以降、住宅価格の下落による商業不動産を含めた市場の崩壊リスクを強調し、対策を公のスピーチで訴えていたことも政策決定に影響していることは間違いない。米国債などの資産の購入を縮小するテーパリングに関しても、住宅市場の過熱を避けるために、米国債よりも速いペースでMBSの購入規模を縮めることを主張していた。

FRB内でも特に不動産市場に対す

る言及が目立ったローゼンゲン氏。MBSの購入規模や時期はリート市場に大きな影響を与えるが、ローゼンゲン氏の損益を含めた詳細は開示されていない。

### 下落寸前の売却 問われる倫理規定

FRBの倫理規定では、銀行株の保有禁止やFOMC直前と開催中の取引禁止、金融商品の売買や保有についての開示などを高官らに求め「内部情報に基づいて行動しているとの印象を与えかねないタイミングでいかなる金融取引を行うことも避ける」との指針がある。今回の金融取引が、この指針に抵触しているのではないかとの批判も上がっている。

日本でも、2006年に日本銀行総裁だった福井俊彦氏が、就任前に村上ファンドに1000万円を投資し、在任中に解約して問題となった。解約で利益が確定するため利殖行為にあたるとして道義的責任を問う声が上がった。このため、日銀は金融政策を決定する総裁や副総裁、審議委員らの政策委員の資産保有に対し、厳しい内規を作成。銀行預金以外の金融資産や投資用不動産の取得を禁止、就任前から保有する

場合は売却が凍結が求められた。

今回の問題で、ローゼンゲン氏とカプラン氏は「利益相反が生じるのを防ぐ」とし、保有株などを売却し辞任したが、ニューヨークの株式市場は当時の最高値圏から下落基調に入る寸前。コロナ禍からの経済正常化を目指してFRBがテーパリングの議論を始めたことで下がったが、2人の行動にメインストリートの倫理観とは少し違う空気が流れるウォール街の証券マンらから「さすが絶妙な売り抜け」という声もあがったという。

FRB議長経験者の講演料は2000万円で、地区連銀総裁経験者らでも数百万になるといわれ、カプラン氏は在任中に金融取引をしなくとも、その後の人生は約束され十分に富裕層として生活していける。世界景気の浮沈を握る米金融市場のカギになる組織だけに、政策決定過程を肉声で振り返ってもらったり、市場操作の経験から予測される見通しは、世界中のバンカーが顧客として抱える富裕層にとっては、ご請託ともいえるのだ。さらに、FRBを退いてからも米有名大のビジネススクールの教授となったり、投資銀行幹部に再就職するなどし

て1億円以上の年収が保証されることは少なくない。

庶民としては、功成り名を遂げた識者がなおも運用を続けたことは解せない。資産を持つほど減らさないことに気を取られるともいうが、持たざる者には想像もできない富裕層の世界があるのだろう。

イギリスの経済学者、ジョン・メイナード・ケインズは企業活動や投資などに対する野心的な意欲や原動力を「アニマル・スピリット」と称した。資本主義には欠かせない精神としてアニマル・スピリットは、市場原理主義を暴走させリーマン・ショックを起こした。当時と変わらない緩い倫理感覚がFRBによる大規模緩和策決定以降、ウォール街を覆っているようだ。今後、FRBはテーパリングを進め、利上げに踏み切って業績に連動した相場が好景気を招いて経済的にコロナ禍からの脱却を目指している。しかし、金融当局に緩い倫理感を放置していれば、世間とかけ離れたウォール街の空気が変わらず、再びバブルを演出させはしないか。弾けて雇用崩壊などで最も被害を受けるのは市民で、これは米国だけにはとどまらない。