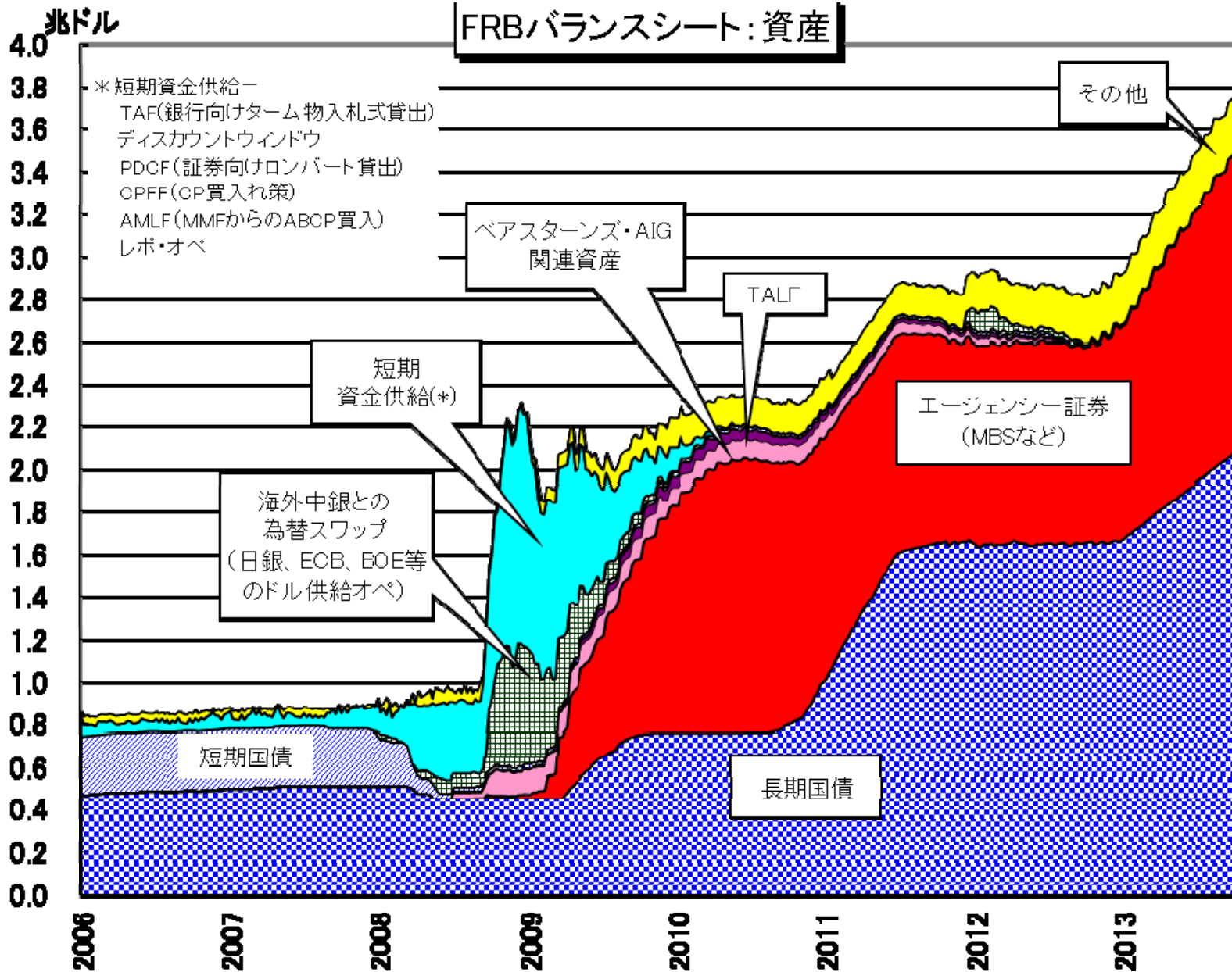
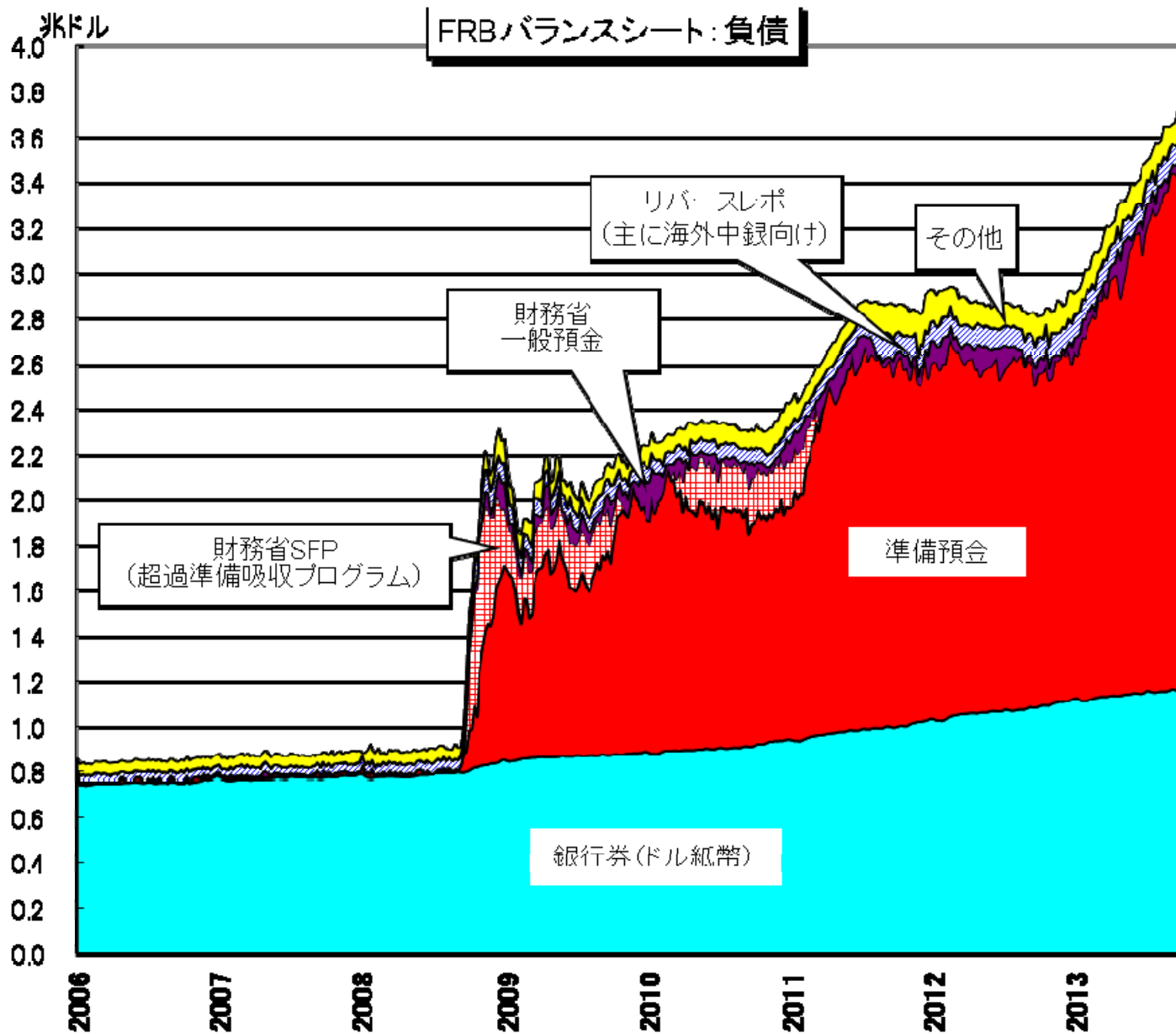


# FRB大規模資産購入策の影響

2013年10月24日

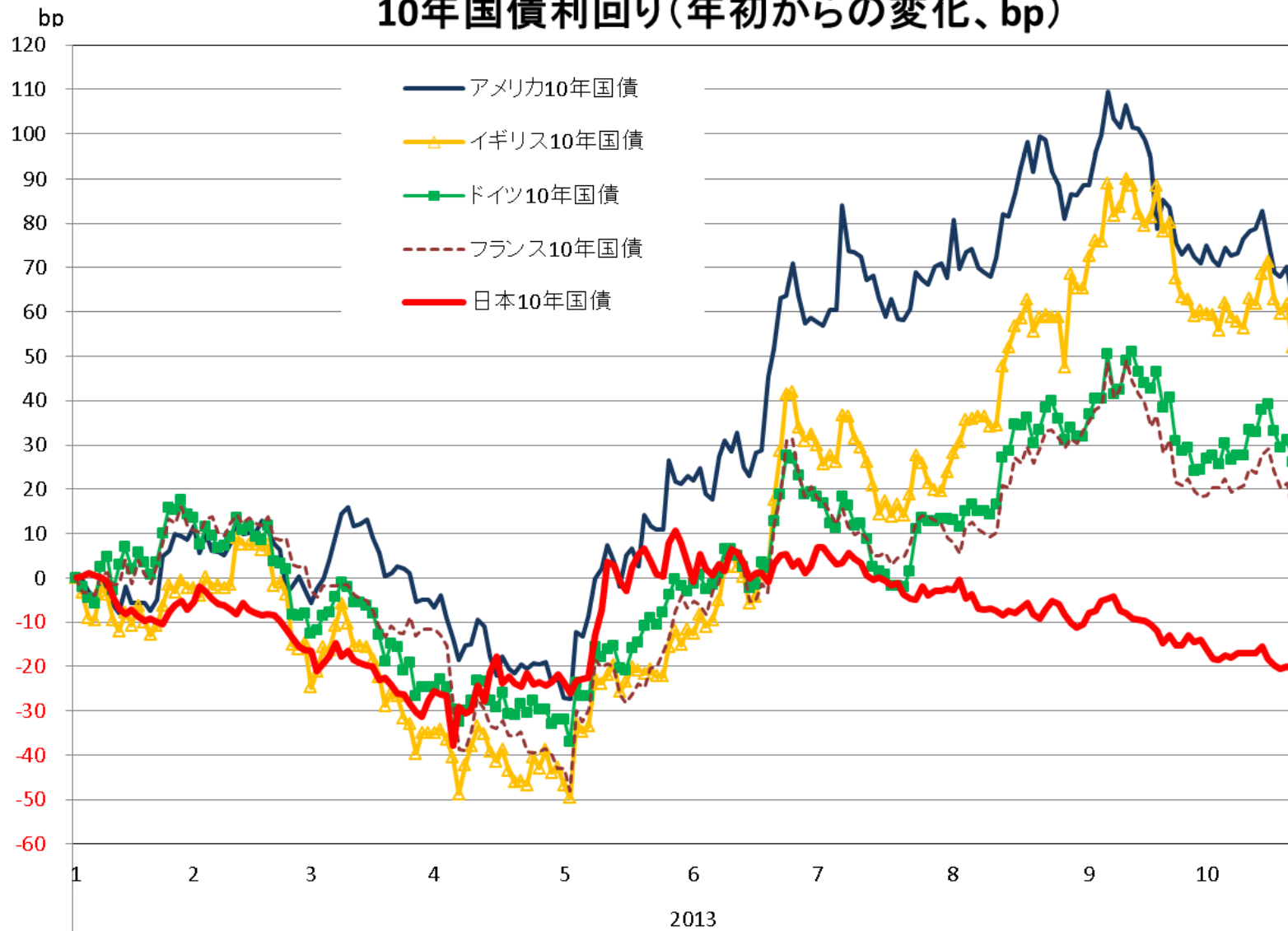
東短リサーチ株式会社  
加藤 出





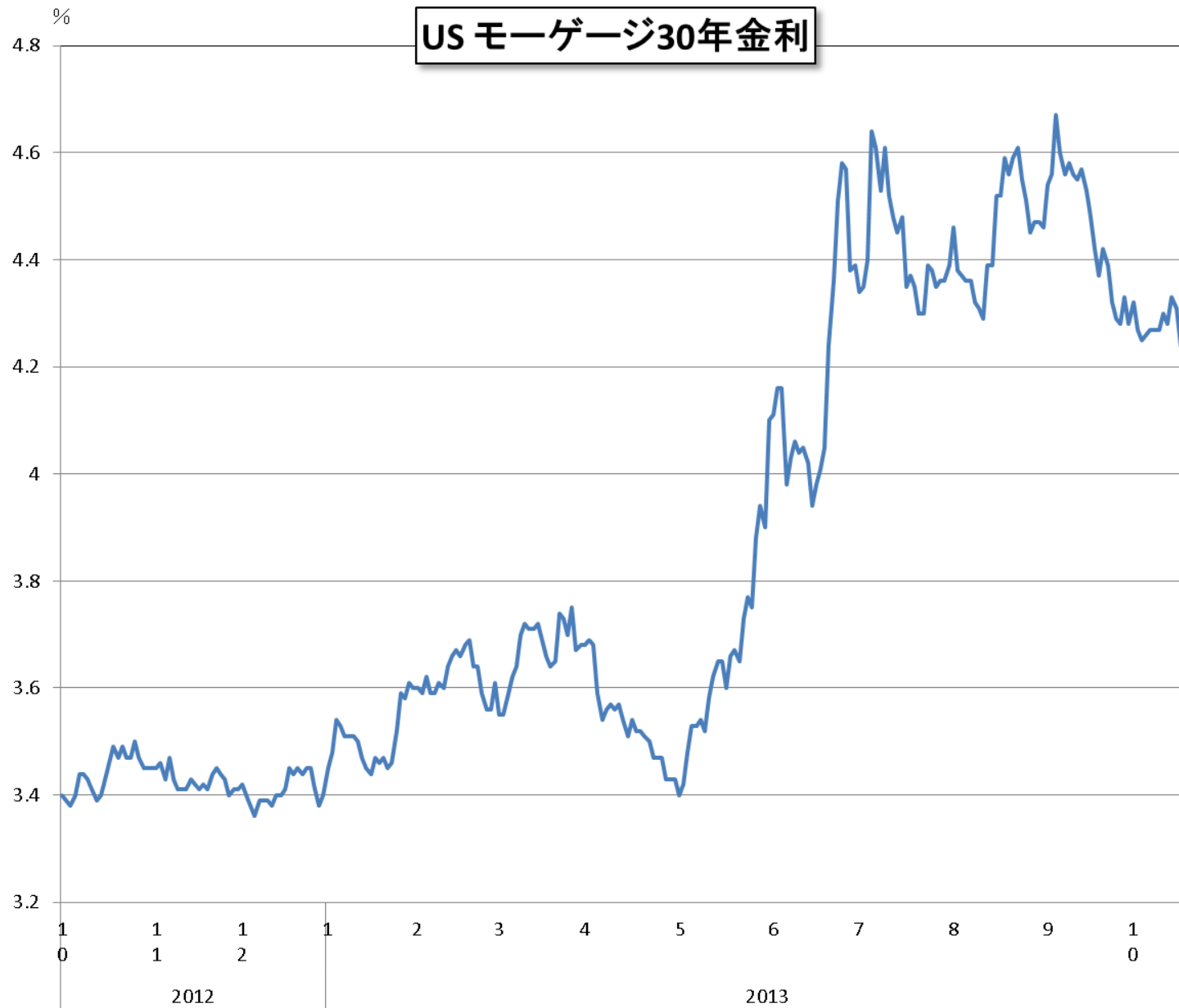


## 10年国債利回り(年初からの変化、bp)



# 2015年12月スタートの3か月物金利予想







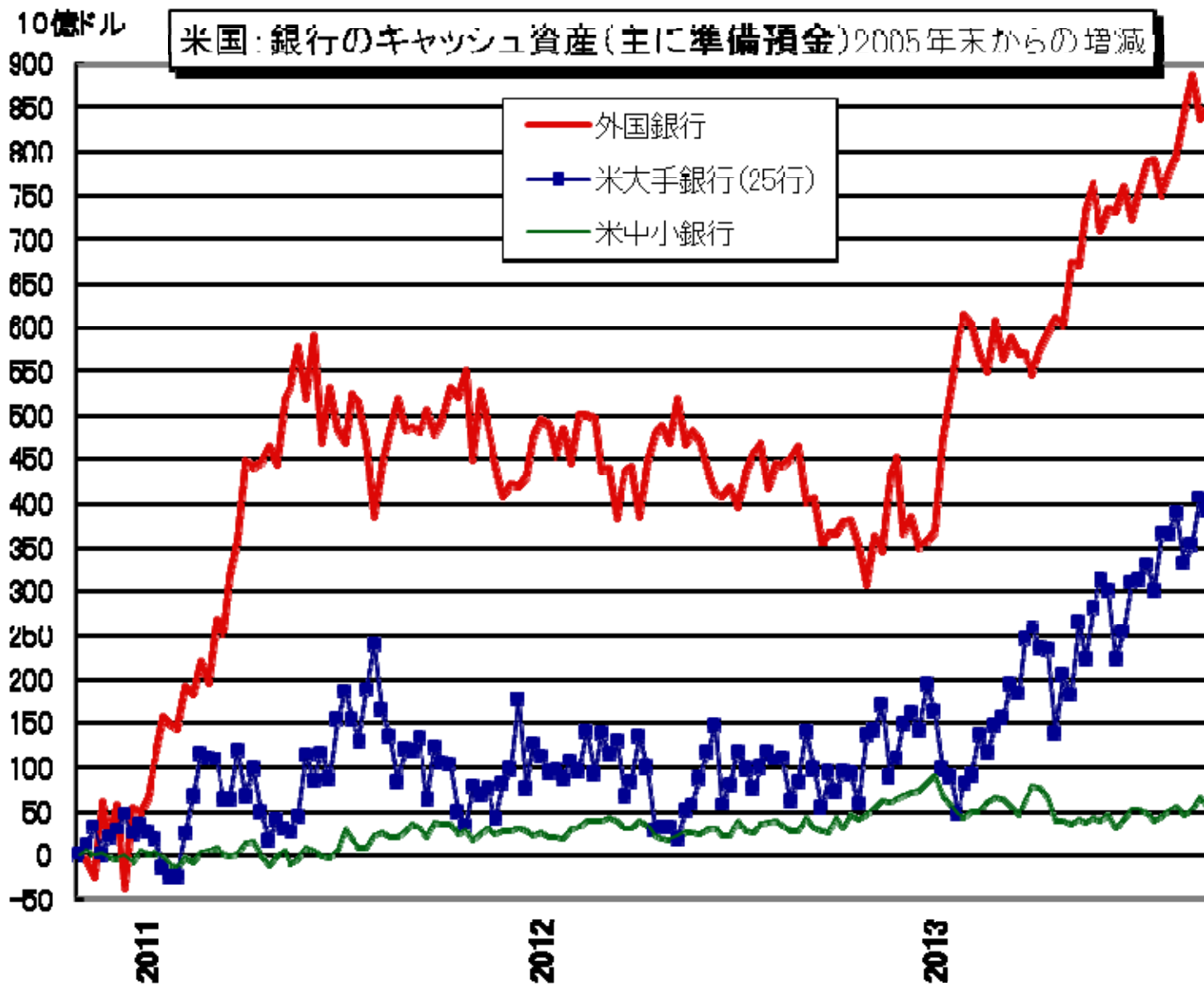
## FRBスタッフによるFRB収益予想 (2012年12月FOMCに提出された資料)

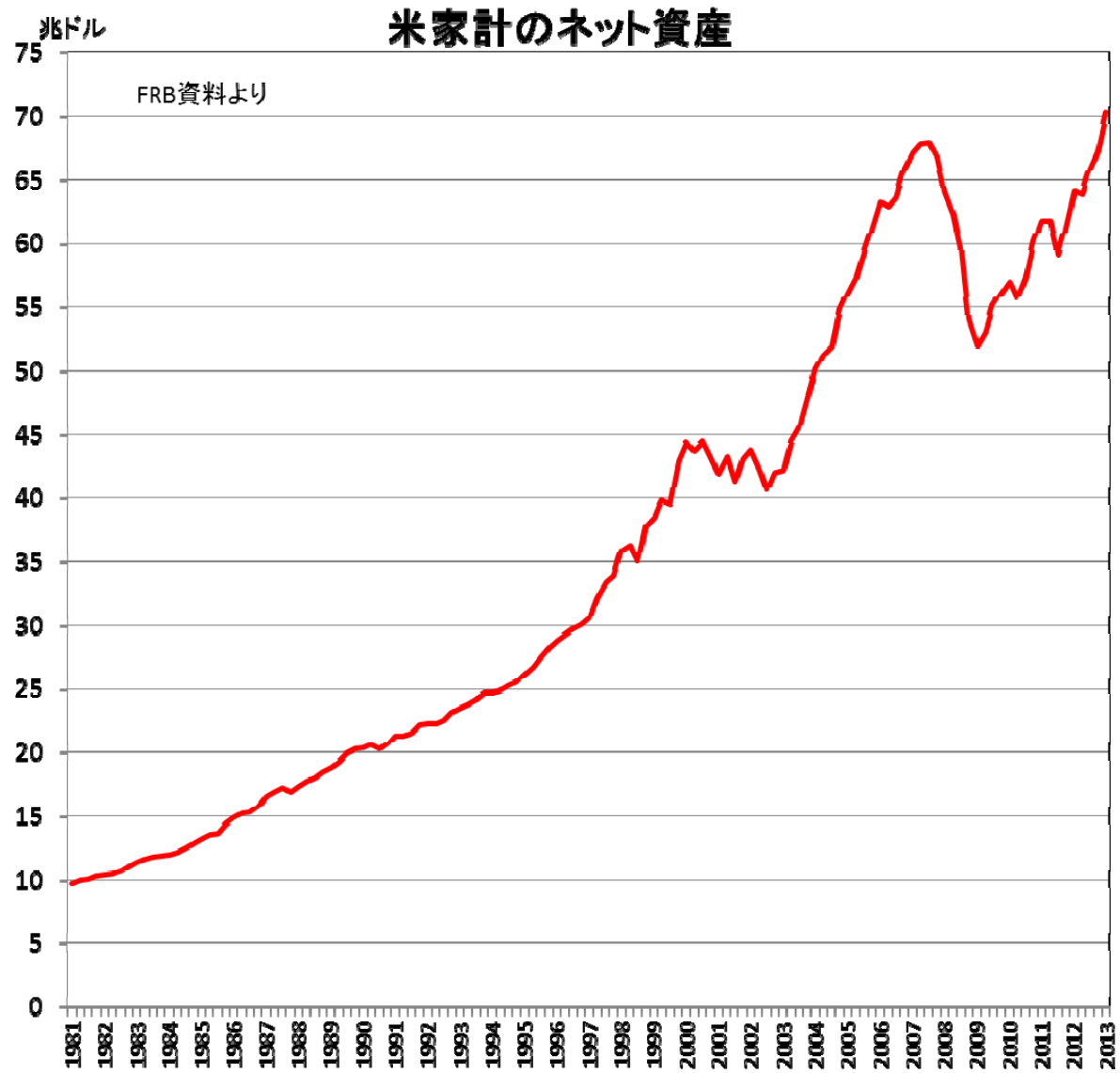
- 金利のベースライン・シナリオ：FF金利は2015年から上昇を始め、2018年は3%台後半。10年国債は14年末2%台後半、15年末3%台半ば、16年末4%台前半、17年末4%台後半。
- 前提となるQE3のシナリオ
  - ①13年は行わない、②13年央に停止(5000億ドル)、③13年末に終了(1兆ドル)。
- 金利がベースライン・シナリオの場合、FRBの未実現損失は、13～14年頃から25年(予測最長年数)までマイナス。QEが③の場合は、マイナス幅は16年に2500億ドル強。財務省への納付金は、17～20年までゼロ。
- 金利がベースライン・シナリオより高い場合、FRBの未実現損失は、13～14年頃から25年までマイナス。QEが③の場合は、マイナス幅は17年に3500億ドル前後。財務省への納付金は、16～22年までゼロ。
- 金利がベースライン・シナリオより低い場合、FRBの未実現損失は、14～15年頃から25年までマイナス。QEが③の場合は、マイナス幅は17年に1250億ドル前後。財務省への納付金は、17～18年にゼロに近づく。

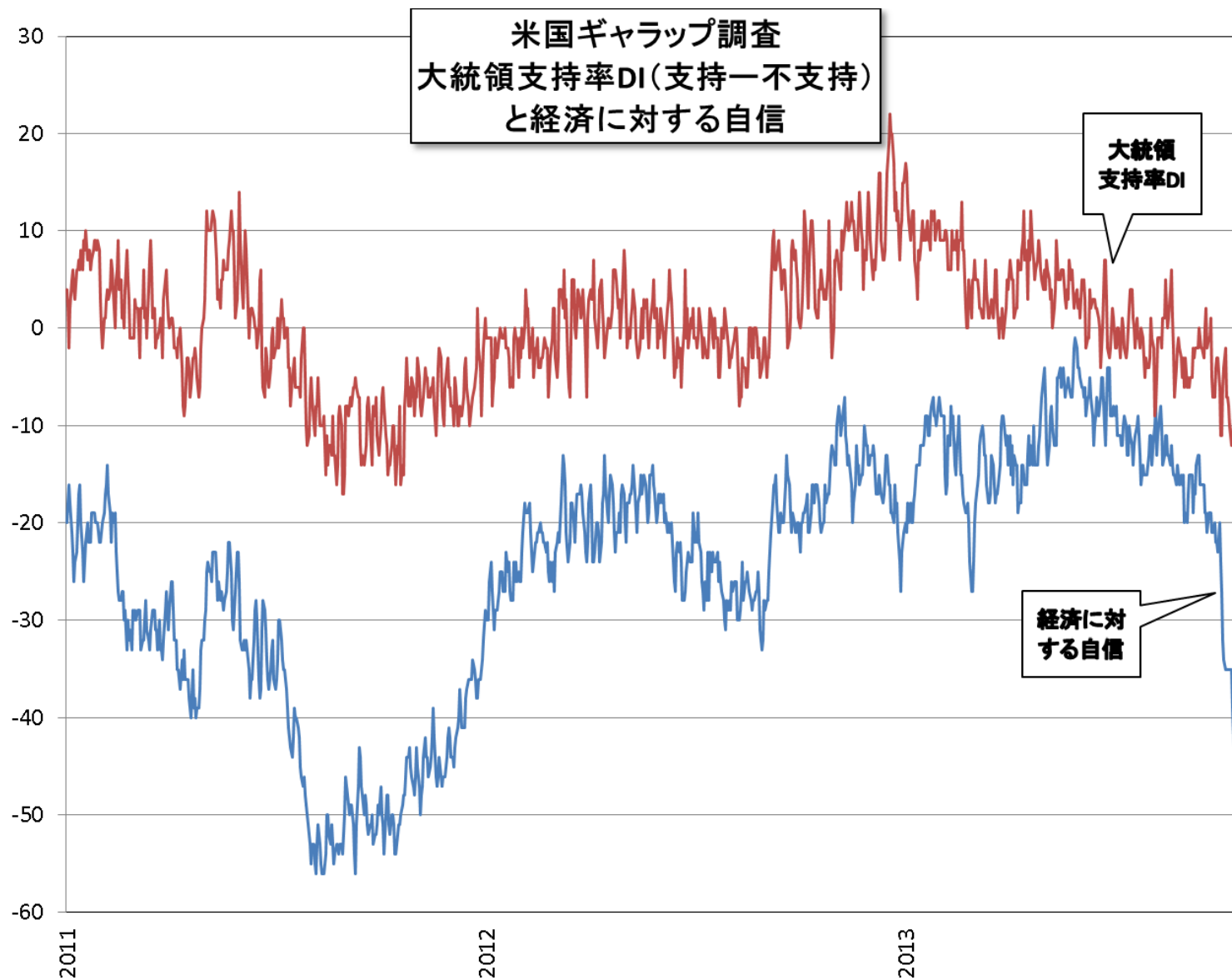
## FRB理事会での公定歩合変更申請

年	月	日	利上げ0.25%		利下げ0.25%		理事会判断
2012	11	19	1	カンザスシティ	1	ボストン	現状維持
2012	12	10	1	カンザスシティ	1	ボストン	現状維持
2013	1	14	1	カンザスシティ	1	ボストン	現状維持
2013	1	28	1	カンザスシティ	1	ボストン	現状維持
2013	2	11	1	カンザスシティ	1	ボストン	現状維持
2013	3	4	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	3	18	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	4	8	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	4	29	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	5	13	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	6	3	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	6	17	1	カンザスシティ	0		現状維持
2013	7	1	3	カンザスシティ、フィラデルフィア、ダラス	0		現状維持
2013	7	15	3	カンザスシティ、フィラデルフィア、ダラス	0		現状維持
2013	8	12	3	カンザスシティ、フィラデルフィア、ダラス	0		現状維持
2013	8	26	3	カンザスシティ、フィラデルフィア、ダラス	0		現状維持
2013	9	16	3	カンザスシティ、フィラデルフィア、ダラス	1	ミネアポリス	現状維持









# FRBが第二次大戦中の国債価格維持政策から離脱(アコード)する際の政府・議会との衝突

- 第二次大戦中にFRBは国債買支え政策を実施。Tビルの上限を0.375%、長期国債金利の上限を2.5%にペッグ(固定)。
- 終戦後、インフレ上昇につれ、FRBは同政策から離脱しようとした。

## ■ 1951年1月25日の下院公聴会

パットナム議員:「急激な金利上昇から国民を守る責務がFRBにあるとは考えないのか？」

エクルズFRB理事「FRBにはドルの墮落を防ぐという更に大きな責務がある」

パットナム「誰が政策決定の主人なのか？FRBか？財務省か？君も分かっているように優先しているのは財務省だ」

エクルズ「金利抑制を望む財務省とインフレ抑制の折り合いをどうやってつけるというのか？」

パットナム「FRBは財務長官の邪魔をしている。それは止めなくてははいけない」

