



マーケット・レポート  
FOMC(4月27・28日)の注目点

情報提供資料  
2021年4月30日

景気評価を上方修正も、緩和縮小の議論は見送り

- 政策金利・資産買い入れ：現行の緩和策継続を全会一致で決定、緩和縮小は「時期尚早」
- 景気への見方：ワクチン接種進展・財政支援で上方修正も、「回復にはばらつき残る」
- バブル化リスク：アルケゴス問題等で懸念高まる 政府・FRBは規制強化で対応の方針示唆

1. 緩和策継続を決定 景気の評価を上方修正も、緩和縮小の議論は「時期尚早」

【FOMC\*声明文とパウエルFRB\*議長記者会見の注目点】

・政策金利、資産買い入れ：変更なし

現行の政策、フォワードガイダンスともに変更はありませんでした。政策金利については、『完全雇用を達成し、インフレ率が一定期間、2%を適度に上回るまで』ゼロ金利政策を維持するとし、資産買い入れについては、『雇用・物価目標達成に向けて更に顕著な進展があるまで』1200億ドル/月規模の買い入れを続けるとしています。

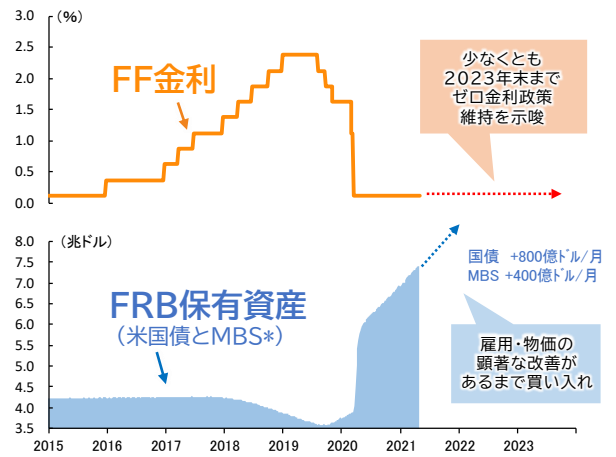
・現在の米国景気の評価：大幅に上方修正

声明文では、雇用・経済指標の回復は『新型コロナのワクチン接種進展と政府の財政支援により強まった』と表現され、『持ち直した』とされた3月から上方修正されました。他方、パウエル議長は記者会見で、低賃金労働者の雇用回復の遅れ等を指摘し、「回復にはばらつきがある(uneven)」とし、緩和縮小の議論は「時期尚早」と発言しました。

【声明文・記者会見の示唆、次回会合の注目点】

市場では緩和縮小の時期に関して、何らかの示唆が有るかに関心が集まっていますが、パウエル議長は「更なる顕著な進展の確認にはまだ時間が掛かる」と述べるに留めました。ただ、今回景気見通しが明確に上方修正されていることから、次回会合までの間に堅調な経済指標の発表が続いた場合、6月のFOMCでは議論開始が示唆される可能性があると考えます。

図表1. FF金利、FRBの保有資産



【出所】Haver analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 金融緩和継続には市場バブル化抑制が焦点 政府・FRBは規制・監督強化へ動く公算

記者会見では、複数の記者が住宅価格・仮想通貨の上昇やファミリーオフィスの破綻を取り上げ、資産インフレのリスクについての質問が相次ぎました。

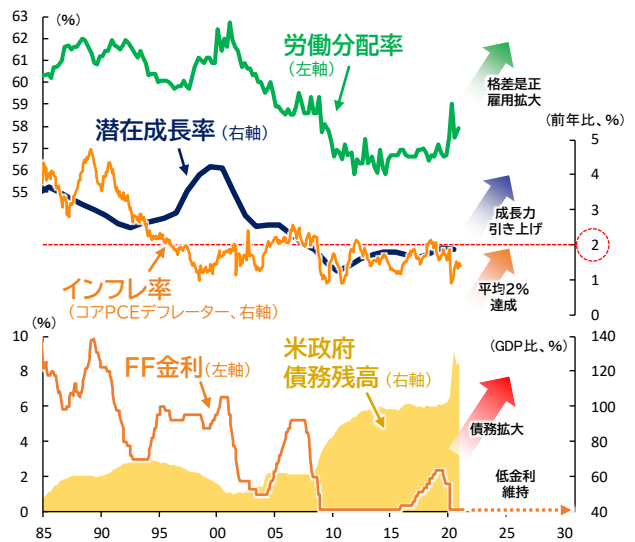
パウエル議長は、金融危機前と異なり銀行システムの健全性は確保されていること、金融システムの不安定化リスクに対してはマクロブールデンス政策\*で対処するとして、従来と変わらぬ姿勢を示しました。

金融危機後、FRBはストレステストや資本規制等で銀行システムの健全化を進め、昨年前半のコロナ危機においても金融危機の再発を抑え込みました。ただ、今回明るみとなったアルケゴス社の巨額損失問題\*では、非銀行金融部門(シャドーバンク)が規制・監督の抜け穴となり、潜在的なリスクが大きく膨らんでいる実態が露呈しました。

パウエル議長は記者会見で、アルケゴス問題を受けて一部金融機関のリスクを検証していると述べ、監督強化を進める方針を示唆しています。4月にはオバマ政権で金融規制強化を主導したゲーリー・ゲンスラー氏がSEC(米証券取引委員会)委員長に就任し、早速、派生商品の開示やファミリーオフィスの監督・規制強化に乗り出しています。

現在、FRBはインフレ目標と完全雇用の達成、米バイデン政権は米国の成長力引き上げと格差是正を掲げ、米国経済の再生を目指しています。過度なリスクテイクによる市場のバブル化は、その実現にとって最大の脅威と位置づけられます。FRB・政府の一体的な取り組みが注目されます。

図表2. FRB、バイデン政権の目標と米政府債務



【出所】Haver analyticsの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

\*本文、図中の\*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

\*本資料の使用に際し、最終ページの<本資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

**〈用語説明〉**

- \*FOMC … 連邦公開市場委員会( Federal Open Market Committee )。金融政策決定会合にあたる。
- \*FRB … 連邦準備制度理事会( Federal Reserve Board )。米国の中央銀行にあたる。
- \*MBS … 不動産ローン担保証券( Mortgage Backed Securities )。不動産ローンを裏付けとして発行される金融商品
- \*マクロプルーデンス政策 … 金融システムをトップダウン的に分析し、規制・監督強化などを通じて安定を図る政策。個別の金融機関の健全性を重視するマイクロプルーデンス政策とは異なり、金融機関の相互の関係性や、資産価格の変動によるショックの広がり等、金融システム全体の要素を重視する。
- \*アルケゴス社の巨額損失問題 … 米国の投資会社(ファミリーオフィス)のアルケゴス・キャピタル・マネジメントが今年3月末に破綻し、同社にレバレッジを提供していた大手金融機関が巨額の損失を被ったことに関する問題。

**〈本資料に関するご留意事項〉**

■本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。