

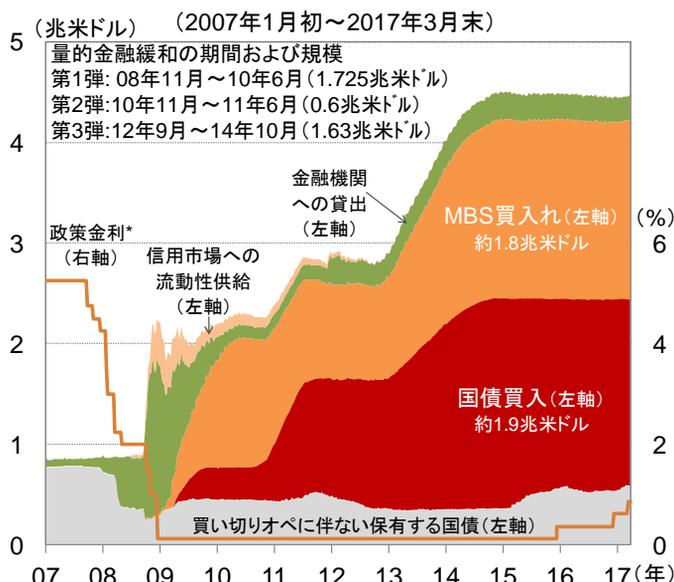
# 資産規模縮小について、FRBが議論を開始 ～縮小が始まれば、利上げペースは減速か～

米FRB(連邦準備制度理事会)は4月5日、3月のFOMC(連邦公開市場委員会)の議事要旨を公表しました。それによると、国債やMBS(住宅ローン担保証券)の買入れという量的金融緩和策で膨らんだFRBの保有資産について、年内に縮小を開始するのが妥当と、同会合参加者のほとんどが考えているとのことです。

2008年の金融危機以降、景気下支えに向け、資産買入れによって市場に大量の資金を供給する量的金融緩和策を3度導入したFRBは、最後の買入れが終了した2014年10月末以降、保有する国債やMBSの満期償還資金の再投資を続け、資産規模を維持してきました。そして、利上げがある程度進んだ段階で、資産規模を縮小することとし、その際には、市場に大きな影響を及ぼす可能性のある直接売却を避け、満期償還資金の再投資の縮小や停止で対応するとの方針を従来から示していました。今回の議事要旨によると、再投資の見直しにあたっては、国債とMBSを両方同時に対象とするのが望ましいとの見解をほとんどの参加者が示しています。なお、再投資の縮小か、それとも一斉停止かについては、今回、結論には至りませんでした。ただし、一斉停止はリスクが高いとみられることなどから、最終的には縮小に落ち着く可能性が高いと考えられます。

3月のFOMCでは、利上げは年内にあと2回との見通しが示されています。また、今後、資産規模の縮小を開始するにあたっては、十分に前もって市場にその意思を伝えるべきというのが、ほとんどの参加者に共通した見解となっています。こうしたことなどを踏まえると、議長会見が行なわれる、6月と9月のFOMCで利上げを決定、12月に再投資の見直しの決定ないし再投資の縮小開始というシナリオも考えられます。なお、サンフランシスコ連銀総裁は、再投資停止までの期間について、保有資産規模をどこまで縮小させるかによるとしながらも、数年を要するとの見解を6日に示しています。また、ニューヨーク連銀総裁は先週、保有資産の規模縮小を始めれば、金利引き上げの代わりにするため、FRBが利上げを小休止させる可能性もあるとの見解を示しています。

## FRBの保有資産規模と政策金利の推移



\*08年12月下旬以降はレンジの中間値 クリーブランド連銀やFRBなどの信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成  
※上記データは過去のもおよび予定であり、将来を約束するものではありません。

## FOMC等の年内スケジュール

日にち	内容
5月2・3日	FOMC
6月13・14日	FOMC(経済見通し等の発表および議長による記者会見あり)
7月25・26日	FOMC
8月下旬ごろ	カンザスシティ連銀主催のシンポジウム(ジャクソンホール会議)
9月19・20日	FOMC(経済見通し等の発表および議長による記者会見あり)
10月31・11月1日	FOMC
12月12・13日	FOMC(経済見通し等の発表および議長による記者会見あり)

## 日興アセットマネジメント

■当資料は、日興アセットマネジメントが市況等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、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解は当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。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)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、元金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。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。