

# めぶきニューヨークレポート

## MEBUKI NEW YORK REPORT

2021年6月号

- ◇ 【調査レポート】米国における資産バブルとインフレ懸念・・・・・・・・・・ P. 1
- ◇ 【NYライフ】ブルックリン橋・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 3
- ◇ 【ニュース一覧】・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ P. 4

常陽銀行ニューヨーク駐在員事務所  
712 Fifth Avenue 8<sup>th</sup> FL  
TEL : +1-347-686-8420  
E-mail : newyork@joyobank.co.jp

本レポートの内容につきましては、当行の信頼し得る先からの情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、信頼性を保証するものではありません。具体的に法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談くださいますようお願い致します。

発行元：常陽銀行市場国際部



## － 米国における資産バブルとインフレ懸念 －

最近、米国における「資産バブル」や「インフレ懸念」といった報道を見聞きすることが増えています。今回は本件についてレポートします。

### 1. 懸念されている事項

米国ではコロナ対策のための巨額の金融緩和政策により、マネーが株式市場に流れ込み、一部では資産バブルが懸念されています。また、一部の投機的取引においては、株式だけでなく不動産、仮想通貨といった各種資産への流入も指摘されています。

現在、景気下支えのための政府による財政出動を、中央銀行（FRB）が国債を買い取る形でファイナンスすることにより、金利上昇をある程度抑制しています。結果、市中はカネ余りの状態になっており、インフレ懸念が広がっている最大の要因となっています。助成金や補助金が消費ではなく投資に向かっている面もあり、歴史的な「財政出動」と「金融緩和」が、米国のインフレ懸念を強めているといえます。

足元、株式や不動産といった資産価格の上昇だけでなく、コモディティ市場も上昇しており、5月消費者物価指数は4.2%と市場予想を上回りました。物価上昇は短期的との専門家の見方もありますが、現在、市場関係者は「金利」、「物価」、その背景にある「雇用の状況」等について関心を高めています。

### 2. 米連邦準備理事会（FRB）の姿勢

直近の連邦公開市場委員会（FOMC）（4/27～28）で、FRB パウエル議長は「株式市場にフロス（小さな泡）を反映している部分がある」と発言しています。株高の背景には、上記の通り歴史的な低金利によるカネ余りがあります。

市場では相場過熱への警戒感も強まっていますが、今のところFRBは金融緩和を維持する方針を変えていません。FOMC後の記者会見で同議長は「米国債等を購入して資金を大量供給する量的緩和策の縮小について、まだ検討する段階にない」と明言していました。しかしながら、後日公表された議事要旨によると、この時すでに、FOMC参加者は今後の会合で縮小に向けた議論を行う必要性を認識していたことが公表されています。

#### 【5月19日公表 FOMC 議事要旨の概要】

- 多くの参加者が、景気の急回復が続けば、量的金融緩和策の縮小に向けた議論を「今後開く会合のある時点で始めるのが適切」との認識を示した。
- 新型コロナウイルス流行で打撃を受けた景気に関し、「FRBが目指す雇用最大化と物価安定の目標には程遠い」と判断。回復を金融緩和で支える必要性で一致した。
- インフレ率の上昇は、サプライチェーン（供給網）の障害といった「一時的な要因」が背景にあると分析。量的緩和の縮小までには「しばらく時間がかかる」との見方を示した。一方で複数の参加者が、供給網の障害が長期化し、来年以降も物価上昇圧力が高まる可能性に警戒感を表明した。
- 雇用については、改善が続いているとの認識を示しつつ、所得層や職種などによって様ではないとして、回復に時間がかかると結論付けた。

### 3. 現状に対する見方

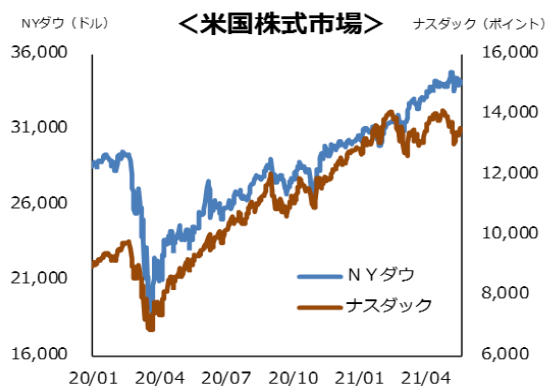
現状を「バブル」と表現することには様々な見方や考え方がありますが、株価や不動産については「まだその状況には至っていない」というのが大方の見方ようです。理由は以下の通りです。

・株価が必ずしもバブルとはいえない理由として、以下のような指摘がある。

- ①足元の堅調な株価は、個人消費の増加や実体経済としての個別企業の好調な業績が反映されていること。
- ②株式指数の銘柄構成が経済のデジタル化の恩恵を受けやすい企業であり、持続的な成長が見込まれること。
- ③コロナ禍からの回復や大規模な財政出動により、今後、経済活動の大きな押し上げが期待できること。

④FRBによる流動性供給や低金利など金融緩和政策の継続が見込まれること。

・住宅用不動産では、在宅勤務の定着を背景とする郊外の戸建てへのニーズの高まりを背景に、資材および輸送費が高騰し、また、人材不足も供給不足に拍車をかけており、これらが新築、中古ともに価格上昇をもたらしている（需給による上昇）。



ただ一方で、仮想通貨や SPAC(\*)の分野ではバブルの懸念が高まっているとの見方もあります。こうした新しい分野においては、まだ規制が十分に整備されていないというのがその理由です。

(\*)SPAC (特別買収目的会社)：買収を目的として設立される会社であり、SPAC 自体が株式を発行して上場。企業を買収した後は当該企業と合併し、被買収企業が存続会社 (上場会社) となる。

### 4. おわりに

世界的に金融緩和策が推し進められているなか、主要国ではカナダ中銀がテーパリング (量的緩和の縮小) を決定し、すでに金融政策の正常化に向けて動き始めています。

こうしたなか、米国ではワクチン接種進捗による経済活動早期正常化への期待、また公表される各種経済指標の力強さ等から、今後の経済先行きについてポジティブに捉える向きも多くあります。現状における FRB の金融政策は、「雇用最大化と物価安定にむけて一段と顕著な進捗があるまで現状維持」としてはいますが、仮に今後、資産バブルのリスクの高まりがより顕著となる事態となれば、金融政策への影響の可能性も想定されます。

当事務所では今後とも金融政策も含めた米国の金融動向について注視して参ります。

【ニューヨーク駐在員事務所 飯塚 藤郎】

－ ブルックリン橋 －

ブルックリン橋(Brooklyn Bridge)は、マンハッタンとブルックリンを結ぶ、イースト川に架かる橋です。完成した 1883 年当初は世界最長の吊橋で、現在でも最も古い吊橋の一つとして知られています。また、鋼鉄のワイヤーを使用した世界初の吊橋でもあります。その歴史やデザインからニューヨークの人気観光名所であるだけでなく、米国内でも貴重な建造物の一つとして、1964 年にアメリカ合衆国国定歴史建造物に指定されました。徒歩や自転車でも渡ることができるため、いつも多くの人で賑わっています。遠くから見る橋も、ブルックリンやマンハッタンの景色と相まって美しいのですが、実際に渡ってみるとより楽しむことができます。



タワー部分から無数に張り巡らされたワイヤーは、圧巻の景色です。石造りのタワーや木でできた床もとても趣があり、一瞬大都会にいることを忘れそうになりますが、足元を見ると車道になっている橋の下層にたくさんの車が往来し、振り向くとマンハッタンのスカイラインが目の前に見え、ニューヨークであることを思い出します。橋を渡り終えた先にあるブルックリンのダンボ地区には、昔ながらの建物と石畳の街並みの向こう側にブルックリン橋が見える絶景ポイントがあり、写真スポットとして有名です。私が訪れた際も、



多くの人が写真を撮影していました。

観光だけではなく人々の普段の交通手段としても活躍しているため、狭い歩道に歩行者、ランナー、自転車が集まり危険との声があり、車道の一部を自転車専用車線にする計画があるそうです。時代と共に変化する部分もありますが、いつまでもこの壮大な姿を残して欲しいと思います。

【ニューヨーク駐在員事務所 菱沼 いずみ】

## ニュース一覧

(2021年5月のニュースを抜粋、日付は Bloomberg 掲載日であり、あくまで参考となります)

### ●政治

- ・6月、バイデン大統領とロシアのプーチン大統領が会談予定。
- ・米国への移住希望者に対し、入国後の医療保険の支払い能力を査証(ビザ)発給の条件としたトランプ前政権による移民規制措置を撤回すると発表。
- ・米国で生産した新型コロナウイルスワクチン 2000万回分を6月末までに輸出すると表明。
- ・人種差別や偏見に基づくヘイトクライム(憎悪犯罪)への対策強化を定めた「新型コロナウイルス憎悪犯罪法案」にバイデン大統領が署名、同法が成立。
- ・バイデン米大統領が新型コロナウイルスの発生源を巡る追加調査を米情報機関に命令。
- ・公表された2022会計年度(21年10月～22年9月)の予算教書で、歳出規模は新型コロナウイルス危機前を3割上回る6兆110億ドル(戦後最大規模)。

### ●金融政策

- ・景気の回復期待の高まりとインフレ加速懸念を背景とし、市場ではFRBがテーパリング(緩和縮小)開始時期を早めるとの見方が強まりつつある。
- ・4月27～28日開催のFOMCでは、ゼロ金利政策を含む大規模な金融緩和政策を維持。また、改めて早期の量的緩和縮小を否定し、市場の観測を打ち消した。
- ・しかしながら、後日公表された議事録によると、複数の参加者が、「経済の急回復が継続した場合、今後の会合のある時点でテーパリングについて議論を開始することが適切となるかもしれない」との認識を示している。FRB内のコミュニケーションに変化が生じつつある。
- ・早ければ次回の6月の会合においてテーパリングの議論が始まる可能性があるが、次回会合時点では、物価や雇用動向を見通すために十分なデータは揃わないとみられ、本格的な議論は今夏以降となるとみられている。

### ●経済指標

- ・ISM製造業総合景況指数:4月は60.7と前月の64.7から低下(予想は65)(5/3)
- ・貿易収支:3月は赤字額が▲744億ドルと過去最大を更新(予想通り)(5/4)
- ・非農業部門雇用者数:4月は前月比+26.6万人(予想は+100万人)(5/7)
- ・失業率:4月は6.1%と前月の6.0%から悪化(予想6.0%)(5/7)
- ・コアCPI(除食料・エネ):4月は前月比+0.9%と1982年以来の大幅な伸び(5/12)
- ・鉱工業生産総合指数:4月は+0.7%(予想は+0.9%)(5/14)
- ・小売売上高:4月は前月比横ばい(予想は+1.0%)(5/14)
- ・住宅着工件数:4月は前月比▲9.5%の157万戸(予想は170万戸)(5/18)
- ・中古住宅販売件数:4月は前月比▲2.7%の585万戸と3ヵ月連続の減少(4/22)
- ・コンファレンスボード消費者信頼感指数:5月は117.2に小幅低下(予想は118.8)(5/25)
- ・国内総生産(GDP):1-3月改定値は速報値比変わらず前期比年率+6.4%(5/27)

(出所:各種新聞、Bloomberg等)