

市川レポート (No.298)

## FOMCメンバーの金融政策スタンスを更新

- タカ派のブラード総裁は極端なハト派に転じ、ハト派のローゼングレン総裁はタカ派度合いが増す。
- このような金融政策スタンスの変化などから、利上げの見方はFOMC内でかなり分かれている模様。
- イエレン議長は早すぎる利上げに慎重と推測され、利上げ判断は9月から12月に先送りの可能性。

### タカ派のブラード総裁は極端なハト派に転じ、ハト派のローゼングレン総裁はタカ派度合いが増す

米連邦公開市場委員会（FOMC）メンバーの金融政策スタンスについては、5月27日付レポートで一度解説しています。しかしながらその後2人の地区連銀総裁に金融政策スタンスの変化がみられたことから、今回改めて情報を更新します。なお2人のうち1人はセントルイス地区連銀のブラード総裁であり、もう1人はボストン地区連銀のローゼングレン総裁です（図表1）。

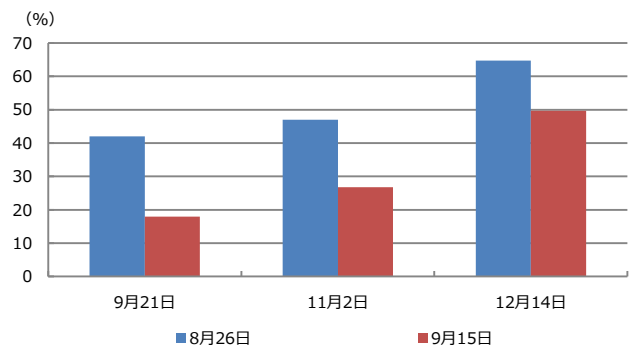
ブラード総裁は6月17日の講演で、今後2年半にわたる期間において適切な政策金利は0.63%との見方を示しました。経済は1つの状況が長く続くため、それに応じた金融政策が必要というもので、同総裁のスタンスは従来のタカ派から極端なハト派へ一気に転じました。ローゼングレン総裁はハト派とみられていましたが、9月9日の講演において、利上げを待ち過ぎれば景気過熱の恐れがあるとの警鐘を鳴らし、タカ派度合いが増しました。

【図表1：FOMCメンバーの金融政策スタンス】

| 区分     | メンバー    | 役職             | ハト派 | 中立 | タカ派 |
|--------|---------|----------------|-----|----|-----|
| 常任メンバー | イエレン    | 議長             |     |    |     |
|        | フィッシャー  | 副議長            |     |    |     |
|        | タルーロ    | 理事             |     |    |     |
|        | ブレイナー   | 理事             |     |    |     |
|        | パウエル    | 理事             |     |    |     |
|        | ダドリー    | ニューヨーク地区連銀総裁   |     |    |     |
| メンバー   | ブラード    | セントルイス地区連銀総裁   | ←   |    | ●   |
|        | ジョージ    | カンザスシティ地区連銀総裁  |     |    |     |
|        | マスター    | クリーブランド地区連銀総裁  |     |    |     |
|        | ローゼングレン | ボストン地区連銀総裁     | ●   | →  |     |
| 代替メンバー | エバンス    | シカゴ地区連銀総裁      |     |    |     |
|        | ハーカー    | フィラデルフィア地区連銀総裁 |     |    |     |
|        | カプラン    | ダラス地区連銀総裁      |     |    |     |
|        | カシュカリ   | ミネアポリス地区連銀総裁   |     |    |     |
|        | ラッカー    | リッチモンド地区連銀総裁   |     |    |     |
| その他    | ロックハート  | アトランタ地区連銀総裁    |     |    |     |
|        | ウィリアムズ  | サンフランシスコ地区連銀総裁 |     |    |     |

(注) 太枠で囲まれたメンバーが2016年のFOMCで投票権を持つ。矢印は金融政策スタンスの変更を示す。  
(出所)各種資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：FF金利先物市場が織り込む利上げ確率】



(注) 9月から12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で利上げが発表される確率。8月26日は米ワイオミング州ジャクソンホールでイエレン議長が講演を行った日。  
(出所)Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

## このような金融政策スタンスの変化などから、利上げの見方はFOMC内でかなり分かれている模様

このような金融政策スタンスの変化や、最近のFOMCメンバーの発言を踏まえると、利上げのペースを巡る見方は、FOMC内でかなり分かれていると推測されます。例えばブロード総裁のほかにも、ブレイナード理事は自然利子率（景気を刺激も抑制もしないと考えられる金利水準）の低下などを挙げ、米国経済はニュー・ノーマル（新しい常態）にあるとし、早すぎる利上げに慎重な姿勢を示しています。

一方、フィッシャー副総裁は8月21日の講演で、米連邦準備制度理事会（FRB）は最大雇用と物価の安定という2つの政策目標に近いところにあると述べ、年内の利上げを示唆しました。ローゼングレン総裁も同様に、米国の労働市場は徐々に引き締まっており、物価上昇率も2%へ近づきつつあるという見解を示していますが、フィッシャー副総裁よりも低金利の副作用を強く懸念しています。

## イエレン議長は早すぎる利上げに慎重と推測され、利上げ判断は9月から12月に先送りの可能性

FRBは9月20、21日にFOMCを開催しますが、13日から金融政策の情報発信を控えるブラックアウト期間に入っています。そして情報発信ができる最後の12日に講演を行ったのはブレイナード理事でした。市場はこれをFRBからのハト派的なメッセージと受け止め、フェデラルファンド（FF）金利先物市場が織り込む9月の利上げ確率は、9月15日に18%まで低下しています（図表2）。

利上げ判断のカギを握るのはイエレン議長の金融政策スタンスです。現時点ではブレイナード理事に近い、早すぎる利上げに慎重な姿勢と推測されますが、その場合は9月の利上げは見送られる可能性が高いと考えます。今回の会合では、イエレン議長の記者会見が予定されており、またFOMCメンバーの経済および政策金利の見通しも公表されます。利上げは12月を予想しますが、FOMCメンバーの政策金利見通しを参考に、記者会見でイエレン議長の金融政策スタンスを改めて確認する必要があると思われます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- この資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会