



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

北米

2017年10月4日

FRB議長選定の切り口

イエレンFRB議長の再任が不透明な中、後任を巡る憶測が市場に影響を与え始めています。報道によると、有力候補は定まっていないようで、当面FRB議長人事は市場の変動要因となりそうです。

任期迫るFRB議長：イエレン議長も含め複数の候補を巡る思惑で市場に影響も

米連邦準備制度理事会（FRB）議長の人選に対する関心が市場で高まっています。イエレン現FRB議長の任期は来年2月となっています（図表1参照）。報道ではトランプ米大統領は2～3週間後に候補者を発表すると伝えられています。

どこに注目すべきか：

QE、金融規制改革法、FRB議長任期

イエレンFRB議長の再任が不透明な中、後任を巡る憶測が市場に影響を与え始めています。報道によると、有力候補は定まっていないようで、当面FRB議長人事は市場の変動要因となりそうです。

候補者を絞る切り口として次の要因が考えられます。

1つ目は金融政策に対する姿勢で、ハト派（金融緩和を选好）かタカ派（金融引締めを选好）による色分けです。図表2に示した主な候補ではイエレン議長は基本的にハト派、パウエル理事もイエレン路線に近いと思われます。反対にウォーシュ元理事（在任：2006年～2011年）は、理事在職中に量的金融緩和（QE）に批判的で、最近ではバランスシート縮小に積極的で、金融引締めに向きなどタカ派と見られます。また、ウォーシュ氏は2%の物価目標を1%に引き下げることを主張するなど「型破り」な面もあります。インフレ目標に達しないから利上げをしないことに否定的なためと見られます。

なお、報道されている他の候補者として、例えばコロンビア大学経営大学院学長のグレン・ハーバード氏は、早急な利上げに反対する議員から支持されておりハト派と見られます。

2つ目は金融規制改革法（特にボルカー・ルール）の取り扱いです。イエレン議長は金融規制改革法は基本堅持する方針です。ここで、FRB議長でなくFRB副議長に注目すると、トランプ政権が指名したランダル・クウォールズ氏は規制緩和に前向きです。金融規制改革法の大半の撤廃を目指すトランプ政権と方向性は一致していますが、この点でトランプ政権に近いのはウォーシュ元理事と見られます。なお、パウエル理事

は金融規制改革法の見直しについて金融危機後の進展は残すべきと述べてはいますが、一部修正は受け入れる考えとも見られます。

3つ目は、表現は難しいのですが、トランプ大統領との相性です。例えば、一時後任として有力であったコーン国家経済会議（NEC）委員長はトランプ大統領を批判したことから可能性が低下したと見られます。FRB議長は4年任期ですが、政策を批判されたミラー氏（図表1参照）は例外として、2期以上務めるのが「慣例」です。しかしオバマ前大統領の遺産を変える傾向が感じられるトランプ政権のもと、イエレン議長の再任は、実績は申し分ないとしても、この点では旗色が悪そうです。

図表1：過去の主な米連邦準備制度理事会（FRB）議長

開始	終了	期間	FRB議長
70年2月1日	78年1月31日	8年	アーサー・バーンズ
78年3月8日	79年8月6日	1年5か月	ウィリアム・ミラー
79年8月6日	87年8月11日	8年	ポール・ボルカー
87年8月11日	06年1月31日	約18年半	アラン・グリーンズパン
06年2月1日	14年1月31日	8年	ベン・バーナンキ
14年2月3日	※任期は18年2月3日		ジャンネット・イエレン

出所：米連邦準備制度理事会（FRB）を使用しピクテ投信投資顧問作成

図表2：主な次期FRB議長の候補

候補者	タイトル	主なトピックなど
ジャンネット・イエレン	現FRB議長	金融政策は基本ハト派、ボルカー・ルールの見直しに否定的
ジェローム・パウエル	現FRB理事	金融政策はイエレンに近い。ボルカー・ルール見直し余地ありと発言
ケビン・ウォーシュ	元FRB理事	量的金融緩和に反対するなどタカ派と見られ、政策の連続性に懸念も
ゲーリー・コーン	国家経済会議（NEC）委員長	白人至上主義を巡りトランプ氏の発言を批判、後任の可能性は後退

※図表2は主な候補者のみ、他にも複数の候補者が報道されている
出所：各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。