



市川レポート

2021年FOMCメンバーの金融政策スタンス

- 金融政策を議論し決定するFOMCでは7名の理事と5名の地区連銀総裁が投票権を持っている。
- 2021年に投票権を持つFOMCメンバーのほとんどは、景気を重視する「ハト派」的な政策スタンス。
- 市場は来年の金融政策の正常化開始を予想、今後はテーパリングに関するメンバー発言に注目。

金融政策を議論し決定するFOMCでは7名の理事と5名の地区連銀総裁が投票権を持っている

米国の連邦準備制度（The Federal Reserve System）は、1913年の連邦準備法によって設立された中央銀行制度です。その最高意思決定機関が、ワシントンにある連邦準備制度理事会（The Board of Governors of the Federal Reserve System）で、一般的にFRB（The Federal Reserve Board）という略称で呼ばれています。FRBは連邦政府の1機関であり、7名の理事（うち議長1名、副議長1名、規制担当副議長1名）で構成されています。

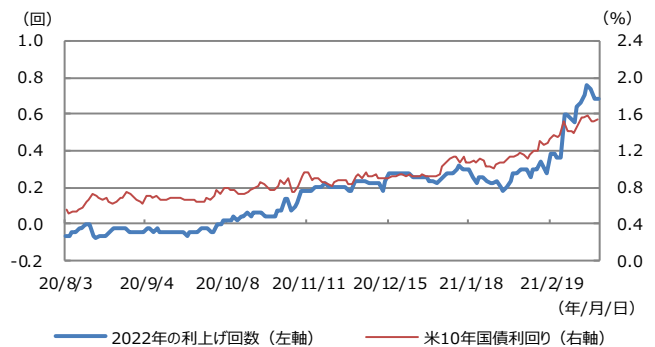
FRBは、その下に12の地区連邦準備銀行（地区連銀）を抱え、業務に関する広範な監督権限を付与されています。なお、金融政策の決定に関する議論は、連邦公開市場委員会（FOMC）で行われ、7名の理事（現在1名空席）と5名の地区連銀総裁が投票権を持ちます。理事とニューヨーク地区連銀総裁は常任ですが、4名の地区連銀総裁は輪番制により1年の任期となります。

【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	パウエル	議長			
	クラリダ	副議長			
	クウォールズ	理事（規制担当副議長）			
	ブレイナー	理事			
	パウマン	理事			
	ウォーラー	理事			
	空席	理事			
メンバー	ウィリアムズ	ニューヨーク地区連銀総裁			
	エバンス	シカゴ地区連銀総裁			
	バーキン	リッチモンド地区連銀総裁			
	ボスティック	アトランタ地区連銀総裁			
	デイリー	サンフランシスコ地区連銀総裁			

(注) 2021年のFOMCで投票権を持つメンバー。
(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：米利上げの織り込みと米長期金利】



(注) データは2020年8月3日から2021年3月11日。2022年の利上げ回数はFF金利先物市場が織り込む利上げ回数。マイナスの値は利下げ回数。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



2021年に投票権を持つFOMCメンバーのほとんどは、景気を重視する「ハト派」的な政策スタンス

つまり、投票権を持つ5名の地区連銀総裁のうち、ニューヨーク地区連銀総裁を除き、4名が毎年入れ替わることになります。2020年は、クリーブランド、フィラデルフィア、ダラス、ミネアポリスの各地区連銀総裁がメンバーでした。2021年は、シカゴ、リッチモンド、アトランタ、サンフランシスコの各地区連銀総裁が、新たに投票権を持つメンバーとなります。

2021年のFOMCで投票権を持つメンバーについて、最近の発言を踏まえ、金融政策のスタンスを、ハト派（景気重視）、中立、タカ派（物価重視）の3つに区分したものが図表1です。米国の景気は回復方向にあるものの、パウエル議長をはじめ多くのメンバーが、金融緩和の縮小には慎重な姿勢がみられるため、現時点でメンバーのほとんどは、ハト派的なスタンスにあると推測されます。

市場は来年の金融政策の正常化開始を予想、今後はテーパリングに関するメンバー発言に注目

なお、FOMCメンバーが適切と考える政策金利水準の分布図（ドットチャート）では、17人のメンバー（投票権を持たないメンバーも含む）のうち12人が、2023年末もゼロ金利が適切との見方を示しています（2020年12月時点）。これに対し、市場では早い段階でのゼロ金利解除の織り込みが進んでいます。直近では2022年に0.7回の利上げが見込まれており、最近の米長期金利は、これに連れて上昇しています（図表2）。

米国では過去、量的緩和の段階的縮小（テーパリング）、量的緩和終了、利上げ、バランスシート縮小、という順番で、金融政策の正常化が進められました。今回も、利上げ前にテーパリングが行われると思われる、市場では2022年の年初の実施が予想されています。パウエル議長は現在、テーパリングの話は時期尚早としています。今後はパウエル議長をはじめ、FOMCメンバーのテーパリングに関する発言に注目が集まります。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DS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。■当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。■当資料の内容は、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DS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