

米国

～FRBのフォワードガイダンス排除による不確実性の高まり～

経済調査部 主任エコノミスト 桂畑 誠治 (かつらはた せいじ)

ウォーシュ体制の始動とFOMCのタカ派シフト

ケビン・ウォーシュ氏は、2026年5月22日にホワイトハウスで行われた就任宣誓式を経て、FRBの第17代議長に就任した。新議長のもとで初開催となった6月16、17日のFOMCにおいて、FRBはFF金利の誘導目標レンジを3.50～3.75%で据え置くことを全会一致で決定した。4会合連続の据え置きは市場の事前予想通りであり、潤沢な準備預金枠を維持するバランスシート政策の方針にも変更はなかった。

しかし、同時に公表された経済・金利予測(SEP)では、年内の利下げ予想がわずか1名にとどまった一方、利上げ予想が増加し、FRBが明確にタカ派へシフトしたことが浮き彫りとなった。声明文でもインフレ目標達成への強いコミットメントが示され、金融市場では(7月8日時点で)年内の利上げを織り込む動きが進んでいる。

フォワードガイダンスの一掃とFRBの構造改革

ウォーシュ氏は以前からFRBの構造改革を主張しており、新議長主導の下、FRBのコミュニケーションスタイルには劇的な変化がもたらされている。議長は「声明文は判断できる限りの事実を淡々と伝えるものであるべき」との持論に基づき表現を大幅に簡素化。従来のフォワードガイダンスを声明文から完全に排除した。

これまで政策指針となっていた「追加調整の程度と時期を検討する」という文言の削除により、利下げバイアスは完全に払拭された。議長はFOMC後の記者会見で「現在の政策局面には適していないと委員会が一致した」と、これがFOMCの総意であることを強調した。さらにリスク評価や政策変更の条件に関する記述も削除され、先行きへの思惑を誘う文言が一掃された。議長は会見でも今後の市場への約束を拒否し、先行きのガイダンスを明確に拒む姿勢を示している。

また、会見冒頭の大半はFRB改革の表明に費やされ

た。議長は政策運営の中核となる以下の5つの領域において、それぞれタスクフォースを立ち上げる方針を発表した。これらは年内に結果が報告される予定であり、今後の政策運営に大きな影響を与えるとみられる。①コミュニケーション:SEPの開示方法を抜本的に見直す。②バランスシート政策:潤沢な準備預金制度の利害と資産構成の再検証を進める。③データソースの刷新:情報源や収集手法を刷新し、実用的な経済情報を提供する。④新技術の影響把握:生成AI等の普及が労働市場や二大責務(雇用の最大化と物価の安定)に与えるインパクトを調査する。⑤インフレ枠組みの再検証:インフレ駆動要因を再検証し、物価安定のアイデアを比較検討する。

データ次第の政策見通しと市場への影響

外部環境では、米国とイランが戦闘終結で合意したものの、最終合意への道筋は不透明であり、ホルムズ海峡を巡る地政学リスクも燦る。しかし、原油価格は既に下落に転じており、6月以降の米インフレ鈍化が見込まれる。

こうした中、7月1日の講演でウォーシュ議長は「この4週間でインフレ期待は低下しており、インフレのリスク自体は減少した」と言及し、これまでの強い警戒感をややトーンダウンさせた。一方、景気認識に関しては「労働市場は依然として安定しており、成長見通しも改善している可能性がある」と指摘した。雇用環境の堅調さが維持される中で、米経済の実質成長率が上振れする可能性を示唆している。

ウォーシュ議長の改革により、市場が長年頼りにしてきた「先行きのヒント」は完全に失われた。今後は中央銀行による丁寧な対話がない、真のデータディペンデント(経済指標次第)の局面へと移行する。結果として、今後は主要な経済指標が発表されるたびに市場が一喜一憂する展開となり、金融市場全体のボラティリティが大きく高まる可能性が高い。