

US Trends

公表日:2025年8月8日(金)

FRB 理事にミラン CEA 委員長を指名

～一時的な登板で、次期 FRB 議長は依然流動的～

第一生命経済研究所 経済調査部

主任エコノミスト 前田 和馬 (Tel:050-5473-3888)

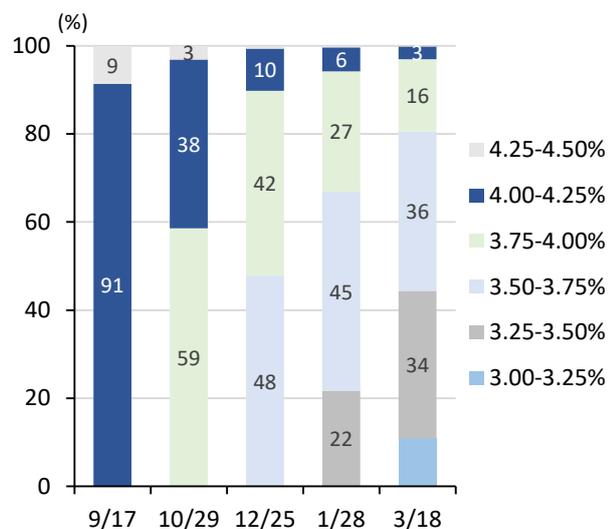
8月7日、トランプ大統領は自身のSNSにおいて、8日退任のクグラー理事の後任に大統領経済諮問委員会（CEA）のステイブン・ミラン委員長を充てる人事を公表した。ミラン氏は2026年1月末（空席となる理事の任期）までの一時的な就任であり、トランプ大統領は次期FRB議長候補ともなりうる新たな理事の検討を継続するとしている。

事前の報道ではハセット国家経済会議（NEC）委員長やウォーシュFRB元理事が理事候補として挙がっていた。これらの候補は、2026年5月に退任するパウエル議長の後任として、将来的な金融政策の方向性を示す「影の議長」として働くとの見方が金融市場の一部にあったが、結果的には候補として注目されていなかったミラン氏が指名された。また、7日付けのブルームバーグ通信は、トランプ政権関係者がウォーラー理事を次期FRB議長の最有力候補に考えていると報じた。

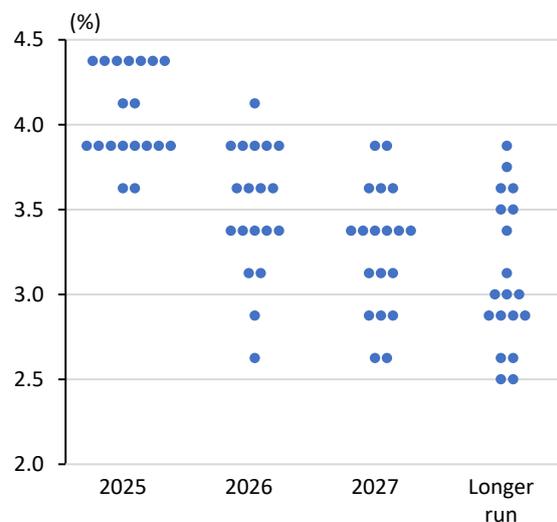
今後、ミラン氏はFRB理事として上院の承認手続き（銀行委員会での公聴会や本会議での採決）に進むとみられる。上院は8月が休会中で9月に再開されるため、通常の承認スピードを前提にすると、9月FOMC（9/16～17）までに同氏が理事へ就任するハードルは高い。また、同氏は去年時点において、FRBとホワイトハウスの間で「回転ドア」のような人事異動がみられることを批判しており（注1）、上院民主党はこうした主張と今回の指名の矛盾点を追及し、同氏の採決を遅らせようと遅延戦略を取る可能性がある。一方、3月にミラン氏は53対46の賛成多数でCEA委員長に承認されており、上院共和党の協力は得やすいとみられる。

同氏がどのタイミングで就任するかは依然不透明であるが（10月FOMCは10/28～29開催）、就任後はトランプ大統領の意向を踏まえて継続的な利下げを主張する可能性が高い。7月FOMCにおいてパウエル議長は9月FOMCの利下げに関する明確なヒントを示さず、引き続きデータ次第の姿勢を示した。一方、その後の7月雇用統計の過去実績の下方修正を受けて、6日にはクック理事が労働市場への懸念を強調するなど、利下げに傾きつつあるFOMCメンバーは徐々に増えているように見受けられる。とはいえ、9月FOMCまでには2回のCPI統計と1回の雇用統計の公表を控えており、利下げに向けては「関税によるインフレが抑制的に留まるのか」及び「雇用市場の減速傾向がより明確となるのか」の2点が引き続き焦点となろう。

図表 1：市場が予想する各 FOMC における政策金利の確率分布（8/7 時点）



図表 2：ドットチャート（6 月時点）



図表 3：FOMC メンバーの経済見通し（6 月時点）

	FOMCメンバー				民間予測		
	2025	2026	2027	長期	2025	2026	2027
実質GDP 成長率	1.4 (1.7)	1.6 (1.8)	1.8 (1.8)	1.8 (1.8)	1.4 (2.4)	1.6 (2.2)	2.2 (1.8)
失業率	4.5 (4.4)	4.5 (4.3)	4.4 (4.3)	4.2 (4.2)	4.3 (4.2)	4.5 (4.2)	4.6 (4.3)
PCE インフレ	3.0 (2.7)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	2.0 (2.0)	3.2 (2.4)	2.5 (2.3)	2.1 (2.0)
コアPCE インフレ	3.1 (2.8)	2.4 (2.2)	2.1 (2.0)	- -	3.3 (2.4)	2.5 (2.3)	2.1 (2.1)
政策金利	3.9 (3.9)	3.6 (3.4)	3.4 (3.1)	3.0 (3.0)	- -	- -	- -

注：FOMC メンバーと民間専門家の経済見通しはそれぞれ 6 月時点（括弧内は 3 月）と 5 月時点（同、2 月）。成長率と失業率の民間予測のみ年間平均、それ以外は毎年 4Q 時点の前年比。

出所：CME、BEA、FRB、フィラデルフィア連銀より第一生命経済研究所が作成

図表 4 : FRB 高官発言

講演日	高官	内容
8/1	クリーブランド連銀 ハマック 総裁	労働市場には幾分の弱さがみられるものの、依然として十分にバランスが取れた状態との見解を示した。一方、雇用よりも関税を中心とした物価動向を重要視する姿勢を示唆した
	ニューヨーク連銀 ウィリアムズ総裁*	労働市場は過去1年間で緩やかに減速しているものの、依然として堅調な状態と指摘した。一方、9月FOMCにおける利下げに関しては「非常にオープン」とその可能性を否定しなかった
8/6	サンフランシスコ連銀 デイリー総裁	関税による物価上昇は持続しない一方、労働市場は急速かつ急激に落ち込む傾向があるため、更なる減速を防ぐために近いうちの利下げが適切との見方を示した
	ミネアポリス連銀 カシュカリ総裁	トランプ関税が持続的なインフレ圧力となるかを判断するのに一年以上要する可能性がある一方、経済は明確に減速していると述べた。そのうえで、9月の利下げ、及び年末までに2回の利下げが適切となる可能性を示唆した
	クック理事*	7月雇用統計でみられたデータの大幅な下方修正は景気の転換点によくみられる傾向と述べるなど、労働市場に対する懸念を強調した
8/7	アトランタ連銀 ボスティック総裁	労働市場を巡るリスクは高まっているものの、今後数か月のインフレ率上昇の可能性を踏まえると、利下げは依然尚早であり、年内1回の利下げが適切との従来認識を変えていないと述べた

注：*は2025年に投票権を持つFOMCメンバー。

出所：FRB、各地区連銀HP、各種報道より第一生命経済研究所作成

【注釈】

1) Mercatus Center at George Mason University(2024), "[Dan Katz and Stephen Miran on Reforming the Federal Reserve's Governance.](#)" (2025-8-8参照)

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。