

新しいリーダーシップ、新たな方向性

ケビン・ウォーシュが連邦準備制度理事会議長として初めて公に臨んだ金融政策会合の結果は、まさに清涼な風のようなものでした。

重要なのは彼が何を語ったかではなく、むしろ連銀が何を語らなかったかにあります。特に会合終了後に発表された声明文は、ベン・バーナンキ、ジャネット・イエレン、ジェローム・パウエルの各議長が率いた近年数十年の声明と比べ、極めて簡潔で要点を突いたものでした。ウォーシュ氏の連銀コミュニケーション哲学は、残念ながら本日逝去された前長期議長アラン・グリーンズパンのそれにより近いようです。グリーンズパン氏の格調高く迂回した文体ではなく、連銀の次の一手を強く示唆することを避けるグリーンズパン氏の姿勢という意味においてです。

ウォーシュ氏は連銀で進化してきた強度の高い「フォワード・ガイダンス」を好みません。そのガイダンスは市場や経済を、常に痲痺を起こしそうな子供のように扱い、あらゆる動きをあらかじめ伝え、連銀が許可を求めます（「後で部屋を片付けてね、いいかな？」式の）必要があるかのように宥めすかすものです。それに代わりウォーシュ氏は、連銀が自らの物価安定の定義（2%のインフレ目標と我々が考えるもの）を追求すると明示し、それ以上でも以下でもないというスタンスを取りたいと考えています。

ウォーシュ氏は、金融市場には経済で何が起きているかを考えてほしいと言います。連銀がその動きにどう反応するかではなく、連銀が物価安定を重視するならば、それは二次的な問題であるべきです。新戦略へのコミットメントを示すかのように、ウォーシュ氏は先週の会合のドット・プロット（金利見通し分布図）で唯一「欠けたドット」となりました。他の連銀の意思決定者全員が引き続き参加する中、今後数年間の短期金利の道筋についての見通しの提出を控えたのです。

また、ウォーシュ氏が連銀にバランス・シートの規模と、中央銀行が長年採用してきた「準備金希少」システムから「準備金潤沢」システムへの移行をより厳しく精査させようとしていることも喜ば

しいものです。準備金希少システムへの即時回帰は期待できませんが、少なくとも連銀はその方向への第一歩を踏み出しました。

ウォーシュ氏は世界金融危機当時に連銀の通常メンバーとして在籍し、当時は量的緩和（QE）の初期実施を支持していましたが、その後のQEの追加実施には反対し、この政策手段に対して再考を促してきました。2008～09年やコロナ禍において経済を救ったのはQEではなかったと、ウォーシュ氏が認識してくれることを期待したいです。

連銀の変革と改革にウォーシュ氏がどれほど真剣か見極める一つの方法は、金融政策以外の動向を注視することです。連銀はあまりにも肥大化した機関となっています。問題は巨大なバランス・シートだけではなく、人員にも及びます。連邦準備制度全体では約2.5万人が働いています。銀行監督官や、小切手決済担当者、夜間警備員、通貨流通システム担当者、研究者などが含まれるのは確かです。しかし研究者全員が、銀行業務や金融政策に関連する課題に本当に取り組んでいるのでしょうか？

特にシカゴ連邦準備銀行は、住宅の手頃さを含む地域開発における役割に熱心なようです。しかしこのプロジェクトや類似の活動に費やされる一ドル一ドルは、本来なら米国財務省に向かうはずの、将来的な税収の必要性を減らすはずの資金です。結局のところ、これらは議会の予算承認なしに、連銀当局者の意向に沿って使われる納税者の資金なのです。

大きな問題の一つは、前議長ジェローム・パウエルが依然として連銀理事会の正規メンバーとして残っており、少なくとも今年後半まで退任しないと思われる点です。連銀でのコスト超過に絡む法的問題の可能性から留まっているという見方が多いですが、今秋の中間選挙の結果を見届けるためという可能性もあります。選挙結果によっては、トランプ氏が後任として任命できる人物が変わってくるからです。もしそうだとすれば、これは純粋に政治的な判断であり、パウエル自身がかつて反対を表明していたことそのものです。

| 発表日時 (米国中部時間) | 米国経済指標 | コンセンサス | ファースト トラスト | 実績 | 前回 |
|------------------|---------------------|------------|---------------|----|------------|
| 6-24 / 7:30 am | 第1四半期 経常収支 | -\$2,088 億 | -\$1,775 億 | | -\$1,907 億 |
| 9:00 am | 新築住宅販売件数 - 5月 | 0.640 百万 | NA | | 0.622 百万 |
| 6-25 / 7:30 am | 新規失業保険申請者数 - 6月20日 | 225,000 | 225,000 | | 226,000 |
| 7:30 am | 個人所得 - 5月 | +0.4% | +0.4% | | 0.0% |
| 7:30 am | 個人支出 - 5月 | +0.6% | +0.5% | | +0.5% |
| 7:30 am | 耐久消費財 - 5月 | -4.9% | -4.0% | | +8.0% |
| 7:30 am | 耐久消費財 (除く輸送機器) - 5月 | +0.5% | +0.3% | | +1.1% |
| 7:30 am | 第1四半期 GDP - 最終確定値 | +1.6% | +1.6% | | +1.6% |
| 7:30 am | 第1四半期 GDP - 連鎖物価指数 | +3.5% | +3.5% | | +3.5% |

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確かつ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。