

## 名ばかりの議長

ケビン・ウォーシュ氏は、FRB（連銀、連邦準備制度）における金融政策に大きな転換をもたらそうとしています。しかし、近く退任予定のジェローム・パウエル議長が連邦準備制度理事会の理事としての席をすぐに手放さない限り、ウォーシュ氏は「名ばかりの議長」にとどまることになるでしょう。

ウォーシュ氏が求めている新たな政策の一つは、連銀の保有債券の償還構成を短期化し、長期債保有を縮小することです。もう一つは、住宅ローン担保証券（MBS）を処分し、米国債保有に集中することです。

さらに重要なのは、ウォーシュ氏が量的緩和（QE）の巻き戻しを望んでいる点です。彼は2008～09年のいわゆる世界金融危機の最中にはこの政策を支持していましたが、その後は反対するようになったようです。少なくとも、QEが一時的措置ではなく金融政策の恒常的な手段となっている現状には反対しているとみられます。

QEをうまく縮小するには、連銀が銀行の準備預金に利息を支払う政策も終了させる必要がある可能性が高いです。つまり、ウォーシュ氏が議長になれば、豊富な準備預金ではなく、希少な準備預金を通じて政策を実施する従来の金融体制へと回帰する可能性があります。

問題は、ウォーシュ氏がまもなく議長に就任するにもかかわらず、パウエル議長が当面、理事の座にとどまる意向を示していることです。報道によれば、これは一時的な措置であり、政権が連銀に対する司法省の調査を「最終的かつ透明性をもって」終了させると約束すれば、その時点で理事を辞任する可能性があるといいます。そうなれば、トランプ大統領が新たに理事を任命できる枠が生まれます。

しかし、パウエル氏が在任し続ける限り、ウォーシュ氏が連銀の政策を転換するのは難しいと思われます。前述のような長期的な政策変更はもちろん、短期金利の調整ですら困難になる可能性があります。地区連銀総裁たちは依然としてパウエル氏が任命した人物であり、政策面でもウォーシュ氏ではなくパウエル氏に近い立場を取る可能性が高く、理事会でもパウエル派が4票を握り、ウォーシュ側の3票を上回る状況が続きます。

さらに、パウエル氏がより長くとどまろうとする可能性もあります。場合によっては、理事としての任期が満了する2028年1月31日まで在任することも考えられます。もしそれ以前に辞任し、トランプ大統領が後任を任命すれば、トランプ氏が任命した理事が多数派となり、反対する地区連銀総裁の解任をちらつかせることも可能になります。トランプ氏がリサ・クック連銀理事を解任することは裁判所によって難しくされていますが、理事会多数派が地区連銀総裁を守る法的ハードルはそれほど高くはないと考えられます。

その間、ウォーシュ新議長は、パウエル氏に居心地の悪さを感じさせることで辞任を早めようとするかもしれません。例えば、駐車スペースやスタッフを取り上げたり、オフィスを地下に移したりすることなどが考えられます。しかし最終的に辞任するかどうかは、2028年1月までパウエル自身の判断に委ねられます。

パウエル議長はこれまで、政治からの連銀の「独立性」を守る必要性を強調してきました。そのため、トランプ大統領に理事会の多数派を握らせないことが、彼が在任を続ける隠れた動機である可能性もあります。そうだとすれば、ウォーシュ氏が目指す政策転換は、しばらく棚上げされることになるかもしれない。

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
5-4 / 9:00 am	製造業受注 - 3月	+0.6%	<b>+0.1%</b>	<b>+1.5%</b>	+0.3%
5-5 / 7:30 am	国際貿易収支 - 3月	-\$609億	NA		-\$573億
9:00 am	新築住宅販売件数 - 3月	0.660百万	NA		0.587百万
9:00 am	ISM 非製造業指数 - 4月	53.7	<b>53.8</b>		54.0
5-7 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 5月2日	203,000	<b>205,000</b>		189,000
7:30 am	第一四半期 非農業部門労働生産性	+1.0%	<b>+0.5%</b>		+1.8%
7:30 am	第一四半期 単位労働コスト	+2.5%	<b>+3.0%</b>		+4.4%
9:00 am	建設支出 - 3月	+0.3%	<b>+0.7%</b>		-0.3%
2:00 pm	消費者信用 - 3月	\$125億	<b>\$87億</b>		\$95億
5-8 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 4月	65,000	<b>60,000</b>		178,000
7:30 am	民間雇用者数 - 4月	75,000	<b>70,000</b>		186,000
7:30 am	製造業雇用者数 - 4月	4,000	<b>-4,000</b>		15,000
7:30 am	失業率 - 4月	4.3%	<b>4.3%</b>		4.3%
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 4月	+0.3%	<b>+0.3%</b>		+0.2%
7:30 am	週平均労働時間 - 4月	34.2	<b>34.2</b>		34.2

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。