



チーフストラテジスト 瀧山裕二の Weekly Letter

第117回「6月16～17日 FOMC(米連邦公開市場委員会)について」

連邦準備制度理事会（FRB）新議長に就任したケビン・ウォーシュ氏の下で、来週16～17日にかけて、初めてのFOMC（米連邦公開市場委員会）が開催されます。米国・イラン戦争の停戦協議が進まない中でケビン新FRB議長はどのような判断を下すのか世界が注目しています。パウエル前議長の政策判断を振り返りながら、新任の金融政策判断について私なりの考えをお伝えします。

～パウエル前FRB議長の政策判断～

これまでもお伝えしてきましたように、FRBは、金融政策を通して、米国の雇用の最大化、物価の安定などを通して米国経済の活性化を目標としています。そのため、パウエル前議長をはじめとするFRBメンバーは「雇用統計」と「物価動向」に目を配りながら金融政策の判断を行ってきました。

裏面グラフ1、2、3をご覧ください。このグラフは月初に発表になる雇用統計の中の「非農業部門雇用者増加数」を示すグラフです。期間は2022年1月から直近2026年5月までの動きを示しています。赤い破線は増加数30万人、緑の破線は増加数10万人を示しています。グラフ2はFRBメンバーが物価の動きを確認する際に見ている「コアPCE価格指数前年同月比」（以後物価上昇率と表記）を示すグラフです。期間は2022年1月から直近2026年4月までの動きを示しています。そしてグラフ3は2022年1月からの「政策金利（上限値）」の推移を示しています。期間は2022年1月から直近2026年5月までの動きを示しています。

パウエル前議長は、物価上昇率（グラフ2）と雇用統計（グラフ1）を見比べながら政策金利を動かしていたようです。2022年はコロナ禍から経済が回復し、供給不足から物価が急伸し上昇率は5%を超える状況でした。雇用者増加数は月に30万人を超える状況が続いていたため、政策金利を連続して引き上げていきました。物価上昇率を引き下げることを優先した政策運営となりました。その後、2023年7月の利上げ後は政策金利の引き上げを停止しましたが、この時以降、物価上昇率は急速に低下し2023年12月には2.9%となりました。一方、非農業部門雇用者増加数は10万人（緑の破線）から30万人（赤の破線）の範囲での動きとなりました。2024年に入ると、物価上昇率は2%後半で安定した動きとなりましたが、雇用者増加数が2024年3月以降減少に転じたことを受けて、2024年9月以降政策金利を引き下げました。この時パウエル前議長は雇用状況に目配りする姿勢を取ったのです。2024年12月には雇用者増加数は30万人まで回復しましたが、2025年1月に発足した第2次トランプ政権によって政府職員の大量リストラが始まり、雇用者増加数は低迷し、2025年6月には17万3千人の減少となりました。雇用の最大化を目標の一つとするFRBは2025年9月に再び政策金利を引き下げ始め、昨年12月には政策金利（上限値）を3.75%とし現在に至っています。このように、パウエル前議長は物価上昇率と雇用者増加数の動きを見ながら経済安定に腐心しながら金融政策を判断してきました。

～ウォーシュ新FRB議長の判断に注目～

6月のFOMCからウォーシュ新議長が金融政策のかじ取りを行うこととなります。足元の物価上昇率と雇用者増加数を見ると、物価上昇率は再び3%を超える水準まで上昇してきており、イラン戦争の停戦協議が難航し、原油価格の高止まりが継続しています。また、雇用者増加数は5月が17万2千人増となり市場予想を上回り、インフレ懸念が強まっている状況です。一方で高値圏にあるS&P500などの米国株式市場は、大型IPO（新規上場）をめぐる思惑が交錯し不安定な動きとなることも考えられます。このような状況下のFOMCでウォーシュ新議長がどのような判断をされるのか注目されます。私は、雇用者増加数が30万人を超えていないことや株式市場を混乱させないために、政策金利を据え置くのではないかと考えますが、どうなるのか。今回のFOMCでの新議長の判断に注目しています。

