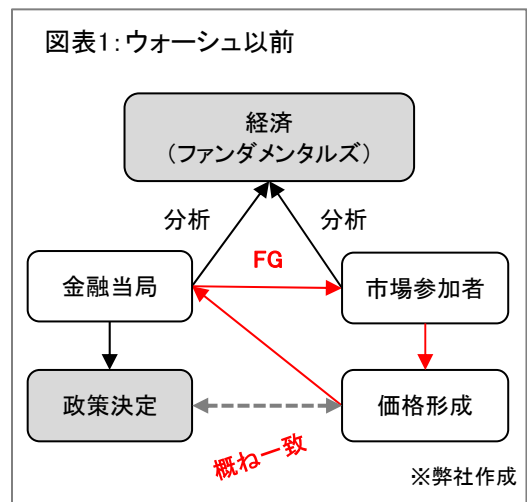


ウォーシュ議長の FRB 改革が始まった

1. これまでは市場との対話を重要視

今世紀に入ったあたりから米国等、主要国の金融当局は市場との対話を深化させてきました。米国では 1999 年から必要に応じフォワードガイダンス（FG：将来の指針）を公表、2011 年からは年間 8 回の FOMC（決定会合）のうち 4 回、2019 年以降は毎回記者会見を開催することになりました。2012 年からは参加者の政策金利予測の公表も始まりました。また議長以下、各参加者はメディア等で発言を積極的に行い市場との対話を進めてきました。

その結果、会合当日に向けて市場の織り込みが進み、参加者を驚かすような政策決定はあまり見られなくなりました。グローバル化の進展や規制緩和、IT 技術の発展により金融市場が巨大化し、市場の急激な変動が実体経済に大きな影響を与えることが懸念されるようになったことが背景と言えるでしょう。

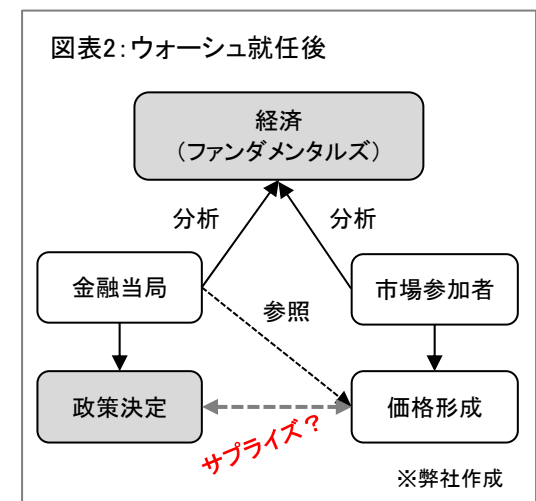


2. フォワードガイダンスに否定的

5 月半ばに就任したウォーシュ議長はフォワードガイダンスの公表に否定的な発言を繰り返しています。金融政策決定過程において市場の価格形成は経済の「体温計」として有力な参考情報となります。従って政策決定者が市場に影響を与えるような発言等を行うと、バイアスがかかってしまうという主張です。当局者が「体温計」にお湯や水をかけてはいけないということでしょう。

確かにその通りかもしれませんが、市場織り込みと異なった政策決定となることも否定できず、市場の混乱を招くことも想定されます。また先行き不透明感が高まり市場のリスクプレミアムが上昇することも考えられます。

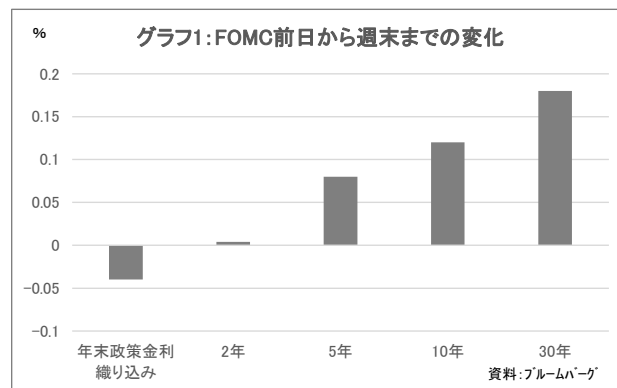
いずれにせよフォワードガイダンスのない世界であれば、市場は当局の行動を予想し価格に織り込みます。異なった場合は「リプライシング」が起きるということです。



3. 7月FOMC後の市場の反応

7月28～29日にウォーシュ議長就任後2回目となるFOMCが開催され、29日に政策金利の据え置きが発表されました。ブルームバーグの調査によると104人中102人が据え置き（2人が0.25%利上げ）を予想していましたが、先物市場では0.25%の利上げを3割程度織り込んでいました。つまり圧倒的多数の人が据え置きを予想しながらも「サプライズ利上げ」を否定できなかったということです。

ウォーシュ議長はインフレ率の高止まりに強い警戒感を示しながらも、「インフレ抑制に利上げは効果的だが唯一の手法ではない」、「前回のFOMCから名目、実質ともに金利が上昇しFRBの代わりに市場が金融環境を引き締めてくれている」と発言し、利上げを回避しようという印象を与えてしまいました。市場との対話を限定的にしているため1つの発言の重みが大きく、拡大解釈されたのかもしれませんが、FOMC結果発表前日の火曜日引けから週末までの3日間で利上げ織り込みがやや後退する一方、FRBの対応が遅れるのではないかと懸念等から長期金利は上昇しました。



4. 今後の注目点

ウォーシュ議長は就任後初となる6月のFOMC後の記者会見で、5つのタスクフォース（作業部会）を立ち上げると発表し「コミュニケーション」を筆頭に掲げました。7月9日には「コミュニケーション部会」の共同責任者として財務省、ニューヨーク連銀出身のフィッシャー氏、元イングランド銀行総裁のキング氏、元ブラジル中央銀行総裁のフラガ氏を指名しました。早ければ秋、遅くとも年末までに何らかの結論を出すとしています。

またウォーシュ議長は現在年8回開催されているFOMCの回数を減らすことを検討していると一部メディアが報じています。政策金利予測を廃止するとの観測も流れています。金融政策の行方はもちろんのこと、コミュニケーション戦略の議論にも注目したいと思います。

本レポートは筆者の個人的見方であり弊社の公式見解ではありません。

債券運用部シニアストラテジスト 菊池 宏

※ 2026年6月以降のレポート

- 6月 1日号 5月の市場動向と6月の注目点
- 6月 19日号 日米金融政策決定会合は予想通りの結果に
- 6月 24日号 アジア通貨安、政策金利、そして株価
- 7月 1日号 6月の市場動向と7月の注目点
- 7月 7日号 2026年度第1四半期の市場動向と今後の注目点
- 7月 27日号 AI、テクノロジー関連株価の動向について
- 7月 31日号 米国は予想通り政策金利を据え置き、そして円買い介入？
- 8月 3日号 7月の市場動向と8月の注目点
- 8月 5日号 協調介入で円安は反転するのだろうか

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

登録番号 金融商品取引業者
関東財務局長（金商） 第404号

一般社団法人資産運用業協会会員

〒105-7320 東京都港区東新橋一丁目9番1号
電話 03 - 4223 - 3145

*本資料に含まれている経済見通しや市場環境予測はあくまでも作成時点における弊社ストラテジストの見解に基づくもので、今後予告なしに変更されることがあり、また弊社商品における運用方針と見解が異なることがあります。

*本資料は情報提供を唯一の目的としており、何らかの行動ないし判断をするものではありません。また、掲載されている予測は、本資料の分析結果のみをもとに行われたものであり、予測の妥当性や確実性が保証されるものでもありません。予測は常に不確実性を伴います。本資料の予測・分析の妥当性等は、独自にご判断ください。

*なお、資料中の図表は、断りのない限りブルームバーグ収録データをもとに作成しております。