米国

ウォーシュ新体制のFRBを考える

ウォーシュ新議長の下でも、FRBは独立性を堅持した政策運営へ

政策・経済センター
淺井優汰・江口修平
03-6858-2717

1 FOMCメンバーの政策スタンスと注目点

氏名	役職	スタンス
パウエル（任期:26年5月）→ウォーシュ	議長	???
ジェファーソン	副議長	
ボウマン	理事	
ミラン（任期:26年1月）→ ???	理事	???
ウォラー	理事	
バー	理事	
クック	理事	
ウィリアムズ	連銀総裁	
ポールソン	連銀総裁	
ハマック	連銀総裁	
ローガン	連銀総裁	
カシュカリ	連銀総裁	

① パウエル議長の後任人事
- 26年5月にも、ウォーシュ氏が就任見込み

② ミラン理事の後任人事（ウォーシュ氏の議長就任後）
A）パウエル議長が理事として**留任**
B）トランプ政権が利下げ積極派を新たに選出

③ クック理事解任訴訟
- トランプ大統領による解任の是非をめぐり最高裁審理中。解任への懐疑的な見方多数



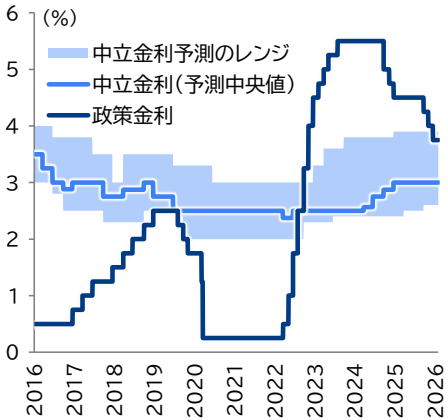
注：パウエル議長は、議長任期が26年5月に満了しても、理事としての任期（28年1月まで）が残っているため、理事として留任が可能。もっとも、議長退任後に理事職も併せて退任するのが通例。スタンスは26年2月2日時点。
出所：Reuters “U.S. Fed policymakers stance on interest rate hikes”を基に三菱総合研究所作成

2 ウォーシュ氏の政策スタンス

経済見通し	• AIによる生産性向上と規制緩和政策はインフレ圧力抑制に作用
政策金利	• 住宅不況が起きており、利下げが必要 • バランスシートを縮小し、過剰流動性を抑制すれば、資産効果を通じたインフレ圧力が弱まり、政策金利の引き下げが可能
バランスシート政策	• 量的緩和（QE）やFRBバランスシートの肥大化を批判 • QEの拡大は、資産価格の押し上げを通じて格差拡大を招くとともに、国債利回りの抑制を通じて政府の財政規律の緩みを助長している

出所:Kevin Warsh, “The Federal Reserve’s Broken Leadership,” The Wall Street Journal（Opinion）, 2025年11月16日.ほか、各種資料を基に三菱総合研究所作成

3 政策金利と中立金利



注：中立金利（ロンガ-ラン）はFOMC参加者の予測。予測中央値と上限・下限のレンジを示す。政策金利は誘導目標の上限値。
出所:Macrobondを基に三菱総合研究所作成

評価ポイント

決定事項

- トランプ大統領は、FRB次期議長にケビン・ウォーシュ元FRB理事を指名する方針を示した。ウォーシュ氏はまず上院の承認を得てFRB理事に就任し、一時的にミラン理事の後任に就く可能性が高い。そのうえで、パウエル議長任期満了に合わせ、上院承認を経て次期議長に就任する見通しである（図表1①・②）。

今後の注目点

- トランプ大統領が大幅な利下げを求めてFRBへの政治的圧力を強めるなか、ウォーシュ新議長の下でも金融政策の独立性が維持されるかが焦点となる。当社は、以下の2点から、政治的圧力に沿った大幅な利下げは回避されるとみる。
- 第一に、ウォーシュ新議長がFRBの独立性を重視する姿勢を堅持している点である。政策スタンスとして、現在の高金利が住宅不況を招いているとの見解から、利下げに前向きな姿勢を示す（図表2）。もっとも、同氏は「FRBの独立性を信じている」とも述べており、政治との距離を保った政策運営を維持するだろう。
- 第二に、FOMC全体で利下げ積極派が多数派を形成することは難しい点である。仮にパウエル議長が理事として留任せず、政権が新たな理事を選出したとしても、利下げ積極派は現時点では5人にとどまると見込まれる（図表1②）。FOMCは合議制であり、利下げに慎重なメンバーも複数存在することから、大統領が行使できる影響力には限界がある。また、大統領は自身と近い人物の登用を狙いクック理事の解任を求めているが、実現する可能性は低い（図表1③）。
- 以上より、新議長の下でも政治的圧力に依拠せず、データに基づいた政策運営を見込む。FRBは26年央に1回利下げした後、政策金利を据え置くと予想する。足元の政策金利は景気・物価に対して概ね中立水準にあり、利下げ余地は大きくない（図表3）。加えて、先行き米国経済は、減税規模拡大などが追い風となり、堅調を維持するとみる。FRBは利下げに慎重な姿勢を強めるだろう。
- その他、今後のバランスシート政策の行方にも注目が集まる。ウォーシュ氏は、バランスシートの規模を適正化して過剰流動性を抑制すれば、資産効果を通じたインフレ圧力が弱まり、政策金利の引き下げ余地が広がるとの見解を示す。

Copyright (C) Mitsubishi Research Institute, Inc.