

2026年4月30日 全5頁

FOMC 3 会合連続で金利据え置きを決定

パウエル議長の任期満了、次期議長下での注目点は？

経済調査部
ニューヨークリサーチセンター

主任研究員
研究員

矢作 大祐
藤原 翼

[要約]

- 2026年4月28日・29日に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）では、政策金利であるFF（フェデラルファンド）レートの誘導目標レンジを3.50-3.75%に据え置いた。市場は金利据え置きを事前に織り込んでおり、今回の決定にサプライズはない。他方で、ハマック・クリーブランド連銀総裁、カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、ローガン・ダラス連銀総裁は声明文における利下げを前提とした既存のフォワードガイダンスの表現を維持することに反対票を投じた。FOMC内ではインフレへの警戒の高まりから、利下げを前提とする表現を修正する声が強まっているといえる。
- パウエル議長の任期満了が5月15日に迫ることから、こうしたフォワードガイダンスの修正等は、次期議長の下で検討されることになる。次期議長人事に関しては、4月29日に開かれた上院銀行・住宅・都市委員会が候補者であるケビン・ウォーシュ氏を賛成多数で承認した。上院本会議でも承認されれば、ウォーシュ氏は6月16日・17日に開催予定のFOMCから、議長としてFOMCのかじ取りを担うことが想定される。
- ウォーシュ氏がFRB議長に就任した場合の注目点として、3つ挙げられる。1つはウォーシュ氏のインフレに対する認識だ。ウォーシュ氏がインフレ抑制への決意をより強く打ち出すのか、あるいは、基調的なインフレ率を強調し、利下げへの道を残すのが焦点となる。続いて、ウォーシュ氏がインフレ抑制の要因として重視する、AI活用の広がりによる生産性上昇が2つ目の注目点となろう。生産性の上昇はインフレを抑制し得る一方で、AI関連投資の急拡大は、短期的には需要、そして、インフレ圧力を強め得る。
- 3つ目の注目点としては、ウォーシュ氏と市場とのコミュニケーションが挙げられる。議長の交代は金融政策運営をめぐる不確実性が高まるイベントであり、市場も神経質になる傾向がある。足元では、プライベート・クレジットなどの金融リスクもくすぶっており、議長の一挙手一投足への注目度は高い。ウォーシュ氏が市場との対話において、政策反応関数やリスクシナリオに対する認識をどこまで明確に示せるかが焦点となる。

3 会合連続で金利据え置きを決定

2026年4月28日・29日に開催されたFOMC（連邦公開市場委員会）では、政策金利であるFF（フェデラルファンド）レートの誘導目標レンジを3.50-3.75%に据え置いた。2026年1月のFOMC以来、3会合連続での金利据え置きとなる。なお、今回の政策決定でスティーブン・ミラノFRB理事は0.25%ptの利下げを主張して反対票を投じた。また、ベス・ハマック・クリーブランド連銀総裁、ニール・カシュカリ・ミネアポリス連銀総裁、ローリー・ローガン・ダラス連銀総裁は金利の据え置きに賛成した一方で、声明文における利下げを前提とした既存のフォワードガイダンスの表現を維持することに反対票を投じた。

インフレ懸念が強まる中で、市場は今回のFOMCでの金利据え置きを事前に織り込んでいた。CMEが算出するFedWatch（FF先物市場から算出される利上げ・利下げ確率）によると、FOMCの開催直前（4月27日）の時点で、金利据え置きが100%となっていたことから、今回の決定にサプライズはない。

なお、パウエルFRB議長は2026年5月15日がFRB議長の任期満了であり、今回のFOMCがFRB議長として最後の会合となる見込みだ。もっとも、パウエル議長はFOMC後の記者会見における冒頭コメントで、司法省による捜査¹をめぐる混乱が完全に解決するまではFRB理事としてとどまることも明らかにした。また、次期議長人事に関しては、候補者であるウォーシュ氏の上院銀行・住宅・都市委員会での公聴会が4月21日に開催され、4月29日に同委員会承認された。上院の本会議でも承認されれば、2026年6月16日・17日に開催予定のFOMCが、ウォーシュFRB新議長による体制として、初会合となる。

声明文・記者会見：不確実性が高い中、声明文におけるガイダンスを維持

声明文を確認すると、景気全体に関しては、前回の「入手可能な指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆している」から「最近の指標は、経済活動が堅調なペースで拡大していることを示唆している」との表現に変更された。パウエルFRB議長はFOMC後の記者会見で、住宅市場は依然として低調である一方、個人消費は底堅く、企業の設備投資は引き続き活発であると指摘した。

雇用環境については、前回の「雇用者数の伸びは依然として低水準にとどまり、失業率はここ数カ月ほとんど変化していない」から「雇用者数の伸びは均してみれば依然として低水準にとどまり、失業率はここ数カ月ほとんど変化していない」に変更された。パウエル議長は記者会見で、労働需要と労働供給の双方が縮小する状況は続いているとの見立てを維持した。また、雇用環境はまだ少し冷え込んでいるとの認識を示す一方で、より安定化している兆しも見られるとも言及した。

¹ FRB本部の改修費用の増加等を巡って、司法当局がパウエル議長の責任を問う調査を実施していたが、4月24日に打ち切りとすることが、ジャーニン・ピロ・コロンビア連邦区連邦検事から公表された。

続いて、物価関連の記述を見ると、前回の「インフレ率は依然としてやや高い水準にある」から「インフレ率は高止まりしており、その一因として、世界的なエネルギー価格の最近の上昇が反映されている」に変更された。パウエル議長は記者会見で、中東情勢の悪化に伴いガソリン価格の高騰が続いており、航空運賃も上昇しているとした一方、その他の品目に広がりを見せるかについて様子を見る必要があると指摘した。また、足元の財価格の上昇は関税ショックの影響によるものと指摘した一方、影響は今後2四半期で薄れていくとの見立てを示した。

景気に関するリスク認識については、前回の「経済見通しに関する不確実性は依然として高い。中東情勢の展開が米国経済に及ぼす影響は不透明だ。委員会は二重の目標（デュアルマンド）の両面に対するリスクに注意を払っている」から「中東情勢の展開は、経済見通しをめぐる不確実性を高める要因となっている。委員会は二重の目標（デュアルマンド）の両面に対するリスクに注意を払っている」に変更された。中東情勢を背景に、物価の安定と雇用の最大化に関するリスクバランスをめぐる不確実性が極めて高いことが示唆されている。

上記のリスク認識の変化を基に、金融政策の判断に関しては、前回の「委員会は目標を達成するために、FF レートの誘導目標レンジを 3.5~3.75%に維持することを決定した」という表現を維持した。パウエル議長は記者会見で、中東情勢が経済に与える影響についての不確実性が高い中で、政策金利が中立金利の上限付近に位置していることから、様子見をすることができる状態にあると繰り返した。

また、金融政策運営の先行きに関しては、「FF レートの誘導目標レンジを追加調整する程度と時期を検討するにあたり、委員会は入ってくるデータ、今後の見通し、リスクのバランスを慎重に評価する」という表現を維持した。フォワードガイダンスをめぐる反対票が投じられたのは前述の通りだが、具体的には、従来の利下げの延長線上にあることを示唆する「追加調整する程度と時期を検討する」という表現をめぐる、FOMC 参加者内で見解の差異が生じたとみられる。この点に関してパウエル議長は記者会見で、前会合に続いて活発な議論が行われたとしつつ、中東情勢をめぐる不確実性が高く、先行きの状況が大きく変わる可能性があることと指摘した。ガイダンスはすぐに撤回する必要がないようにすべきとし、現時点では表現の変更を急ぐ必要はないとした。もっともパウエル議長は、現時点での利上げを主張している参加者はいないとしつつ、より中立的なスタンスを示すガイダンスへの変更を支持する参加者は増加していると指摘した。まとめれば、先行きの不確実性が高い中で足元は様子見姿勢が適切である一方、FOMC 内ではインフレへの警戒の高まりから、利下げを前提とする表現を修正する声が強まっているといえる。

パウエル議長の任期満了、次期議長下での注目点は？

今回の FOMC では、3 会合連続となる金利据え置きを決定した。暫定的な停戦状態にある米国・イスラエルとイランは、根本的な解決に向けて交渉を断続的に行っているが、イラン核開発問題をめぐる意見の隔たりがあり、根本的な解決には至っていない。ホルムズ海峡の通航に

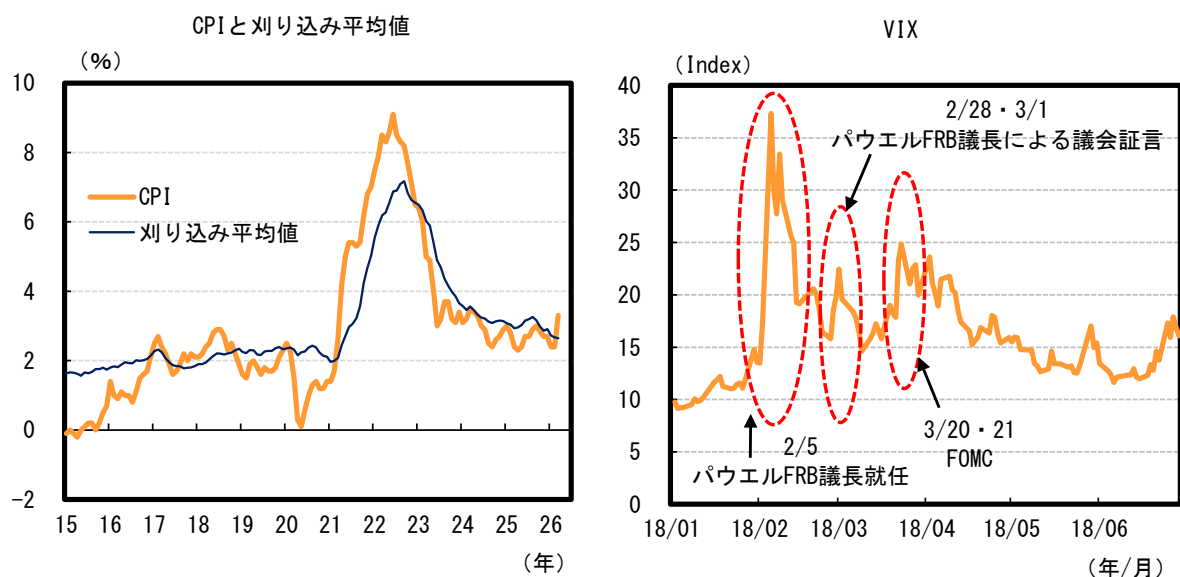
関しても完全な正常化には至っておらず、原油価格は高止まりの状況が続いている。パウエル議長が記者会見において指摘したように、原油価格の高止まりは、実質的な購買力低下などを通じて景気・雇用を下押しする一方、高インフレを長期化させ得る。

こうした中で、3名のFOMC参加者が、FOMC声明文における利下げを前提とした既存のフォワードガイダンスの表現を維持することに反対票を投じた。パウエル議長は、FOMC後の記者会見で、中東情勢をめぐる不確実性が高い現状においては、FF金利水準が当面の状況を見極めるのに適した水準にあると述べた上で、声明文の変更を急ぐ必要はないと述べた。フォワードガイダンスを変更すると多くのシグナルが発信されることから、FOMCとしては慎重に判断したいということだろう。

パウエル議長の任期満了が5月15日に迫ることから、こうした判断は次期議長の下で検討されることになる。次期議長人事に関しては、4月29日に上院銀行・住宅・都市委員会が候補者であるウォーシュ氏を賛成多数で承認した。今後、上院本会議で承認されれば、ウォーシュ氏は次回の6月16日・17日に開催予定のFOMCから、議長としてFOMCのかじ取りを担うことが想定される。

ウォーシュ氏がFRB議長に就任した場合の注目点として、3つ挙げられるだろう。1つはウォーシュ氏のインフレに対する認識だ。4月21日の公聴会での発言からウォーシュ氏の金融政策運営のスタンスを概観すると、インフレはFRBの選択の結果と述べたことから、インフレ抑制に向けた決意がうかがえる²。こうしたウォーシュ氏のインフレ抑制への決意は、利下げを前提とした既存のフォワードガイダンスに反対をした3名と同調するようにも見受けられる。

図表1 CPIと刈り込み平均値、VIX



(注) 左図のCPIは前年比。

(出所) BLS、CBOE、クリーブランド連銀、Haver Analyticsより大和総研作成

² 矢作大祐・藤原翼「[ウォーシュ公聴会から読み解く利下げの行方](#)」(大和総研レポート、2026年4月24日)

他方で、上述の公聴会で、ウォーシュ氏はインフレ動向の判断に際しては地政学要因等による一時的な変動ではなく、基調的なインフレ率に注目しているとも述べた。とりわけ、基調的なインフレ率を測る上では、刈り込み平均値（極端な値を除外して算出した平均値）を重視しているようだ。3月のCPIはヘッドラインが前年比+3.3%と2月の同+2.4%から加速したが、刈り込みCPIは減速トレンドが続いている（図表1左図）。現状の刈り込み平均値に注目する場合、足元の原油価格上昇によるインフレ高止まりリスクは相対的に低下することになり、景気下振れリスクが顕在化した場合には、利下げへの道が開かれやすくなるとも考えられる。インフレ認識として、ウォーシュ氏がインフレ抑制への決意をより強く打ち出すのか、あるいは、基調的なインフレ率を強調し、利下げへの道を残すのが焦点となる。

続いて、ウォーシュ氏がインフレ抑制の要因として重視する、AI活用の広がりによる生産性上昇が2つ目の注目点となろう。公聴会ではウォーシュ氏はAIを通じたイノベーションが米国経済の強みとなり、生産性上昇とともにインフレ抑制に寄与し得るとの認識を示した。AI活用の広がりがインフレを抑制すれば、利下げ余地の拡大も想定されることになる。他方で、AI関連投資の急拡大は、短期的には需要、そして、インフレ圧力を強め得る。例えば、データセンターによる電気使用量の増加を背景に、電気料金は上昇し、社会問題化している。また、トランプ政権の移民抑制策によって労働供給が縮小していることで、データセンター建設や電力インフラ整備などに携わる建設労働者の賃金を押し上げ、インフレ圧力へとつながる可能性もある。今回のパウエル議長による記者会見では、AI活用の広がりに伴う金融政策運営への影響についてはほとんど触れられなかったが、ウォーシュ氏が議長となった場合には重要な論点となろう。

3つ目の注目点としては、ウォーシュ氏と市場とのコミュニケーションが挙げられる。パウエル議長の就任時を振り返ると、就任当日の2018年2月5日にはS&P500の変動率を示すVIX（いわゆる恐怖指数）が警戒水準の目安となる20を上回り、37まで上昇した（図表1右図）。また、同年2月末のパウエル議長による議会証言や、議長就任後の初回となる同年3月20日・21日のFOMCの時期においても、VIXは20を超える水準まで上昇した。議長の交代は金融政策運営をめぐる不確実性が高まるイベントであり、市場も神経質になる傾向があるといえよう。足元では、プライベート・クレジットをめぐる懸念や、原油高を契機としたフィナンシャル・アクセラレーターなど、金融リスクがくすぶっており、議長の一挙手一投足への注目度は高い³。ウォーシュ氏が市場との対話において、政策反応関数やリスクシナリオに対する認識をどこまで明確に示せるかが焦点となる。こうしたコミュニケーションの巧拙は、単なる短期的な市場変動にとどまらず、中期的な金融環境や実体経済への波及経路にも影響を及ぼす点で、重要な論点となろう。

³ 矢作大祐「[米国：AIブームの裏側で高まる金融リスク](#)」（大和総研レポート、2026年3月13日）、矢作大祐「[米国：停戦合意後も残る景気悪化リスク](#)」（大和総研レポート、2026年4月9日）