Aug 25, 2010　　No.2010-120

Economic Monitor

伊藤忠商事株式会社 調査情報部
調査情報部長　　三輪裕範(03-3497-3675)
主任研究員　　丸山義正(03-3497-6284)
maruyama-yo@itochu.co.jp

8 月 10 日 FOMC の勢力分布図

8 月 24 日のWSJ[1]は、8 月 10 日の追加緩和（MBS等償還資金での国債買い入れによるバランスシート維持）について、FOMC参加者の 17 名中 7 名が反対もしくは慎重姿勢を示したと報じている。この報道は、公式の票決である賛成 9 反対 1 と、一見大きく相違する。そこで、本稿では、WSJ報道を中心に、その後の講演なども材料として、FOMC参加者のポジションを確認してみたい。なお、FOMCでは、参加者全てが投票権を有する訳ではない、NY連銀を除く 11 名の地区連銀総裁は 4 グループに分かれた輪番制であり、2010 年のFOMCにおける（現時点での）投票権者はバーナンキ議長も含む 5 名の理事（本来 7 名だが 2 名欠員）とNY連銀総裁、地区連銀総裁 4 名の計 10 名である。

WSJ 報道と FOMC 後に行われた講演などに基づくと、追加緩和に（比較的）積極的だったこと（inclined to act）が明らかな FOMC 参加者（以下、参加者）は全 17 名中、バーナンキ議長を入れて 6 名、FOMC の投票権を有するメンバー（以下、メンバー）に限れば 4 名である（別表参照）。逆に追加緩和に対し反対や懸念等の見解を示した参加者は WSJ 報道に基づくと（少なくとも）7 名に上るが、メンバーに限ると（少なくとも）3 名に減る。ここでの「少なくとも」の表現は、名前の明らかでない「some officials」が追加緩和のためには経済動向に関する更なる証拠（more clarity on the economy）が必要と論じているためである。他に、意見が不明な参加者が 4 名、メンバーに限ると 3 名存在する。

17 名中 7 名の反対もしくは懸念表明は相当にセンセーショナルだが、FOMC メンバー10 名に限れば、追加緩和への賛成 4 名、懸念・反対 3 名、不明 3 名であり、票決前の時点で、一応は賛成派が最大勢力だった模様である。賛成派はバーナンキ議長、ダドリーNY 連銀総裁、ローゼングレン Boston 連銀総裁、ブルアード St. Louis 連銀総裁の 4 名である。また、不明 3 名のうち引退の決まっているコーン副議長はバーナンキ議長に同調した可能性が高く、実質的な賛成派は 5 名と全体の半数に及ぶ。

一方、反対・懸念を表明した 7 名のうち、明確な反対はフィッシャーDallas 連銀総裁、コチャラコタ Minneapolis 連銀総裁、ラッカーRichmond 連銀総裁、ホーニング Kansas City 総裁の 4 名である。但し、この中で今年、投票権を有するメンバーであるのはホーニング Kansas City 連銀総裁のみであり、それが 1 票の反対票となった。7 名中残りの 3 名のスタンスは反対ではなく、懸念表明に留まり、投票権を有する理事であるウォーシュ理事とデューク理事の 2 名は懸念こそ示したものの、最終的には賛成に回った。また、プロッサーPhiladelphia 連銀総裁は緩和措置が時期尚早（premature）として懸念を表明している。見解が不明な参加者 4 名のうち、メンバー3 名はコーン副議長、ピアナルト Cleveland 総裁、タルーロ理事だが、結果を見る限り、結局は全員が賛成にまわったことになる。

8 月 10 日の FOMC が、いつも以上に白熱した議論となったのは確かである。但し、投票権を有するメンバーの勢力分布図を紐解くと、バーナンキ議長が議論を集約するのはそれほど難しくなかったのではないだろうか。議論を常に自らがリードしたグリーンスパン前議長とは異なり、バーナンキ議長はコンセンサスを重視している。8 月 10 日の FOMC でも、そのスタイルは変わらなかっただろう。

[1] ” Fed Split on Move to Bolster Sluggish Economy” WSJ 24 Aug, 2010
http://online.wsj.com/article/SB10001424052748703589804575446262796725120.html?mod=WSJ_hpp_LEFTTopStories

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、伊藤忠商事調査情報部が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。記載内容は、伊藤忠商事ないしはその関連会社の投資方針と整合的であるとは限りません。

来年 2011 年の地区連銀の輪番予定を見ると、反対票を投じたホーニグ Kansas City 連銀総裁が抜けるものの、今回反対を表明した 2 名の総裁、フィッシャーDallas 連銀総裁とコチャラコタ Minneapolis 連銀総裁が投票権を有することになる。逆に、副議長に就任する見込みであるイエレン San Francisco 連銀総裁（2010 年は投票権なし）は追加緩和に賛成の意志を表明しており、当面のイシューについてはコーン副議長と足並みが揃っている。新任の理事が、バーナンキ議長と大きく異なるスタンスを示せばサプライズだが、現在判明している範囲では、来年についても今年とあまり大きく勢力変化はないと推測できる。

8 月 10 日の追加緩和に対する賛否

	投票権を有するメンバー	メンバー以外
賛　　成	Ben S. Bernanke William C. Dudley(NY) Eric Rosengren(Boston) James Bullard(St. Louis)	Janet L. Yellen (San Francisco) Dennis P. Lockhart (Atlanta)
反対・懸念	Kevin Warsh Elizabeth A. Duke Thomas M. Hoenig (Kansas City) ※Some officials	Charles Plosser(Philadelphia) Richard Fisher(Dallas) Narayana Kocherlakota(Minneapolis) Jeffrey M. Lacker (Richmond)
不　　明	Donald L. Kohn Daniel K. Tarullo Sandra Pianalto(Cleveland)	Charles L. Evans(Chicago)

(資料)FRB, WSJ, Bloomberg, 地区連銀総裁講演資料などより当社作成。