

# 現代の金融政策

## 第12章 金融政策の説明

猪飼 孝

2018/6/4

中銀は、政策の“内容”だけでなく、“意図”も正確に伝える必要がある。

- 説明すること
  - 金融政策の目標（物価・雇用） …期間・数字？範囲？CPI？コアCPI？
  - 経済見通し(現在&今後) …時期・頻度・詳細さ
  - (中期的な)政策理念
  - 政策金利
- 説明の現状と国別の違い
  - 会合後の声明 …時間差・詳細さ（トレードオフ）
  - 記者会見 …有無・時間差・発言者・頻度・詳細さ
    - 総裁のみの場合、即席で答弁するので、全員の意思が反映されてない答弁に。
  - 議事録/要旨 ・国会報告 ・偉い人の講演 ・スタッフの研究論文
- 情報発信の実務的側面
  - 会合などの日程
  - ブラックアウト(非公表期間)
  - タイミング/時間帯
  - 言語

## 経済とそのリスク見通し & 短期金利経路

- 短期金利経路を・・・
  - 明示しない… 物価目標 & 経済見通しのみ公表→市場に判断させる
  - 適宜示していく ・ 常に明示
- メリット・デメリット
  - ベンチマークの公表による不確実性の低下
  - 前提条件の認識相違
- 政策金利の変更が市場に織り込まれることは良いか？ → YES.  
But, 背景の経済見通しの見解が一致しない場合は、難しい  
⇒ (市場の安定性)(経済の正しいコントロール)がトレードオフになる

⇒国ごとに異なる

①情報公開方法 ②委員会の共通見解のまとめ方 ③説得性

• 英 …目標物価上昇率と将来の物価上昇率見通しを通して説明

- クレディビリティ
- (基本的に)物価上昇率の変動から短期金利を決定
- 個の意見はあまり公表せず(?), 委員会としての意見を公表

• FRB …目的は物価と景気(⇔雇用)の安定

- 物価/景気についてリスク評価・考え方を公表
- 公開内容は少なめ(委員会で合意しやすい。)

• 日銀

2つの柱による点検

1. (今後1-2年で)物価安定下で経済成長していく見通しがあるか？

2. (中長期的な)金融政策上のリスク評価

- 情報量は多め
  - 偉い人からの金融理論の公表は少ない
  - 政府関係者のコメントがある
- 中長期的な物価安定の理解
- 個人の物価安定のターゲットを公表する(イメージの透明性向上)

- 定義（やや広義）
  1. 明示的に物価安定を追求すること & 説明責任
  2. 明示的な数値目標（⇒国による）
  3. Forward-lookingに基づく政策方針
  4. （中長期的な）戦略と透明性
- 定義（狭義）
  - 明示的な数値目標
- 物価が(比較的)不安定な国にとっては有用。（後進国）
  - 数値目標へのコミットを約束するから。
- 物価安定国にとっては、それほど有用でない。（先進国）
  - 数値目標よりも、“経済見通し”が重要。  
⇒インフレーション・ターゲティングを設定するか否かで、大差ない。  
（数値目標も各国でだいたい同じ1-2%程度）

# Appendix