

Tomorrow Next データを用いた金融政策の分析

立命館大学 青野 幸平

本論文ではKuttner(2001)などの手法に従って、無担保コールレート翌々日物 (Tomorrow Next(TNデータ)) を先物金利情報として利用する事により作成したExpect変数とSurprise変数を金融政策変数として、市場金利や株式市場への影響について考察している。その上で、1995年から2009年までの日次データを利用したイベントスタディと時系列分析を行っている。イベントとしては、実際に金融政策が実施されたサンプルと金融政策に変更が起きる可能性がある金融政策決定会合が開かれたサンプルを用いている。

イベントスタディの分析では、どちらのイベントサンプルにおいても、市場金利に対して Expect 変数と Surprise 変数の両方が有意な説明力を持っていなかった。株式市場に対して、Surprise 変数のみが有意な影響を与えているものの、符号条件が一致しなかった。日次データによる分析では、フルサンプルでは、市場金利に対して Expect 変数と Surprise 変数の両変数が有意な影響を与えている。この結果は、量的緩和政策実施以前のサンプルについても確認できるものの、量的緩和政策解除後のサンプルでは Expect 変数だけが有意な影響を与えていないことが確認された。