

インフレ・ターゲティングがインフレ期待の安定化に結びついたか

中国・上海对外貿易学院大学 劉 東華

1990年3月、インフレ・ターゲティングがニュージーランドに誕生して以来、この政策枠組みを採用する国が年々増えており、金融理論や金融政策などの分野においてグローバルな注目を集めてきている。

インフレ・ターゲティング（以下ITと呼ぶ）のメリットとして、ITが中長期的な物価をアンカーすることにより、インフレ期待を安定化する効果があることが指摘されている。果たしてそうであろうか。本稿は今日までにITを導入した全ての国（先進国と新興国を合わせて、計21ヶ国）を対象に、このような政策効果を検証することを目的としている。具体的な手順は、以下の通りである。

まず、1人当たりGDPがIT国とほぼ同水準にあるという基準でIT国の比較対象となるNIT国を選び出す。

次に、Stock-Watson（2007）の手法を用いて、各国の期待インフレ率及びそのボラティリティを推定する。

最後に、Ball-Sheridan（2005）の議論に基づき、上で推定されたこのボラティリティをインフレ期待の安定の度合いを示す変数として用い、ITの採用によりインフレ期待が安定化するかどうかをDID手法(Difference in Difference)で検証する。

結論は、以上のようなBall-Sheridan（2005）分析の枠内ではIT採用によって期待インフレが安定化したという結果は得られなかった。IT国だけでなくNIT国においても観察されたインフレ期待の安定は、1990年代以降の世界的なインフレの沈静化や経済構造の効率化、中長期的な物価安定をより重視する金融政策への移行といったところに原因がある可能性がある。