

金融政策の正常化局面における中央銀行コミュニケーション

—日本銀行の情報発信をどう考えるか—

座長：神戸大学 柴本 昌彦

場所：福岡大学 日時：2026 年 10 月 17 日（土）14:20-16:20（大会初日）

企画趣旨

本パネルでは、金融政策の正常化局面における中央銀行の政策判断とコミュニケーションのあり方を検討する。望ましい中央銀行コミュニケーションとは、政策判断の不確実性を消すことではなく、中央銀行が経済・物価の状態をどう読み取り、なぜ政策反応を変え得るのかを、受け手に見える形でどう示すかに関わる問題である。

近年、海外の中央銀行では、高インフレ局面での予測誤差や不確実性の高まりを受けて、中心見通しに依存した情報発信を見直し、シナリオ分析、リスク評価、政策判断の条件をどう説明するかが重要な論点となっている。Ben Bernanke 氏による Bank of England の予測・コミュニケーション・レビューは、中央銀行の予測を単なる将来予測ではなく、政策判断と社会への説明を支える政策手段として再考する契機となっている。

他方で、FRB の Kevin Warsh 議長は、2026 年 8 月の Jackson Hole 講演において、平時におけるフォワードガイダンスの役割は限定的であるべきだと論じた。この Warsh 議長の問題提起が示すように、過度なフォワードガイダンスには副作用もある。次回会合の結論や短期の金利パスを予告しすぎれば、市場参加者が経済・物価の状態や政策判断の条件ではなく、「次の一手」の読み合いに集中し、政策運営の柔軟性を損なう可能性がある。したがって問題は、単に「もっと発信すべきか、発信を控えるべきか」ではなく、判断条件をどう説明し、将来の政策決定をどう約束しすぎないかという点にある。

日本においても、金融緩和の度合いを調整していく局面に入り、政策金利、物価見通し、賃金、為替、国債市場機能、財政との関係をどう説明するかが重要な課題となっている。とりわけ、足もとのインフレや賃金、円安といった単一の経済指標に機械的に反応するのではなく、経済・物価の状態を、基調・持続性、波及・タイムラグ、不確実性といった観点からどう読み取るかが問われる。基調的な物価上昇率が 2% に近づく局面では、同じ上振れリスクでも、それが顕在化した場合の経済的損失や将来の政策調整コストが変わり得る。更に、利上げ時期や回数を予告することではなく、政策判断の局面がなぜ変わり得るのか、その背景を市場・企業・家計にどう見える形で示すかも重要である。

本パネルでは、学術的視点、中央銀行実務の経験、市場・民間部門の視点を交えながら、今後の日銀コミュニケーションと金融政策運営の課題を議論する。

共通論点

1. **経済・物価の状態をどう読み取るか**：個別指標ではなく、基調・持続性、波及・タイムラグ、不確実性を踏まえて、経済・物価の状態をどう捉え、その認識をどこまで示すべきか。
2. **政策反応の変化をどう説明するか**：基調的な物価上昇率が 2% に近づく局面で、リスク管理や将来の政策調整コストを踏まえ、なぜ政策反応が変わり得るのかをどう説明すべきか。
3. **判断の筋道をどう見える形で示すか**：何を前面に出し、何を約束しないのか。発信と理解のギャップを縮めるために、展望レポート、主な意見、議事要旨、記者会見、図表・可視化をどう情報発信すべきか。

進め方（予定）

・趣旨説明（5 分）・報告パート（各パネリスト 20 分×3）・共通質問・ディスカッション・質疑応答