

FRB のコミュニケーション改革と日本銀行の対応

野村総合研究所 木内登英

ウォーシュ FRB 議長は FOMC 声明文からフォワードガイダンスを削除するなど、FRB のコミュニケーション戦略の大幅見直しに着手している。ウォーシュ FRB 議長は、フォワードガイダンスは、グローバル金融危機の際などには有効だが、平時には、金融市場が FRB の情報発信に過度に依存するようになる、FRB の政策が機動性を失う、など弊害が多いと指摘する。一方でウォーシュ議長は、FRB の金融政策の原則 (principle) を金融市場に示すことが有効だと説く。

ウォーシュ議長の指摘は検討に値するが、金融市場に対する情報発信量を大幅に制限すると、金融市場は情報不足に陥り、それが金融市場のボラティリティを高めてしまう恐れもある。いずれにせよ、ウォーシュ議長の改革は、世界の中央銀行からの注目を集め、今後、検証されていくだろう。

日本銀行は長年、情報発信の強化に取り組んできた。2016 年には決定会合開催回数の削減と同時に、展望レポートの発行頻度の増加と内容の見直し、主な意見の公表開始など、大きな見直しを実施した。他の中央銀行の影響を受けつつも、独自の情報発信手法を模索している。また日本銀行は、金融市場に対してばかりでなく、国民に対して金融政策の透明性と説明責任を果たすことが政治からの独立性維持の観点からも重要であると考え、中央銀行だ。金融市場に対する情報発信ではフォワードガイダンスの妥当性が論点になるが、国民に対する情報発信では、実施された政策の考え方など、いわばバックワードガイダンスを丁寧に行うことが求められる。

こうした点から、日本銀行は、ウォーシュ FRB 議長が目指す情報発信量の縮小策には距離を置くだらう。他方、次回会合での金融政策決定を事前に金融市場に織り込ませるような、短期のフォワードガイダンス手法は、決定会合の形骸化を招き、金融政策の透明性の観点からも課題を残している。