

欧州中央銀行の市場との対話
—ECBのコミュニケーション政策は効果があったのか?—

関西大学
高屋定美

中央銀行の金融政策の実効を上げる手段として、コミュニケーション政策は日米欧において定着しつつある。中央銀行によるコミュニケーションを通じて、将来の市場の期待に働きかけ、現在の金融政策効果を高める狙いがある。

本報告では欧州中央銀行のコミュニケーション政策のあり方を通じて、それが金融政策にどのように貢献できたのかを検証する予定である。FedやBOJのようにECBは理事会での議事録を公開しておらず、金融政策の決定過程は明らかではない。そのため総裁のリーダーシップ、専務理事、そして理事の実質的な役割を様々なチャンネルでの発言から想定し、それを市場は将来の政策決定の予測に利用している。この情報の不透明性を補うために様々なコミュニケーション方法を展開している。

ECBのコミュニケーションの方法としては、1) 定款において物価の安定(HICP2%の近辺)と二本の柱政策を明示、2) 将来のインフレ率や成長率などのユーロ圏経済の予想の公表、3) 記者会見での金融政策決定の説明の質疑応答などがある。特に、ECBの政策決定のたたき台としての経済予測と、政策決定との整合性がとれているのかどうかは、ECBの金融政策の信認を維持するためには重要な視点といえ、その点を検証する必要がある。

特に本報告では、欧州危機以降のECBのコミュニケーション政策の効果に焦点を当てる予定である。危機前にはオペを通じた政策金利の変更を主とする標準的金融政策手段が採用されていたが、危機以降、標準的政策手段とともに非標準的金融政策手段を採用した。後者の手段も市場へのアナウンスを通じたコミュニケーション政策が、その効果を高めるのには重要な役割を果たしていると考えられる。