

2014/12/19 08:09

◎【円債投資ガイド】 変わる中央銀行の透明性＝日本総研・河村氏（19日）

河村小百合・日本総合研究所上席主任研究員＝去る12月11日、イングランド銀行（BOE）は2015年夏から、金融政策委員会（MPC）の議事要旨（minutes）の即時公開や運営の改革に踏み切ることがを決定、公表した。海の向こうでは欧州中央銀行（ECB）が、年明け後の1月から、金融政策を議論する政策委員会の開催頻度を、従来の月1回から6週間に1回に変更し、これまでは非公開であったその議事要旨を、次回の金融政策を扱う政策委員会の開催までに公表する、という改革に踏み切ることになっている。BOEの動きもこれに足並みをそろえるためのものかと思いきや、どうもそればかりではなさそうだ。

BOEは、オズボーン財務相がカナダ中銀からヘッドハントしてきたカーニー総裁のもと、透明性と説明責任、ガバナンスの向上を目指した改革を行っている。今回発表されたMPCの情報公開を中心とする改革もその一環だ。わが国の視点からみると、目を引くのはその改革の検討プロセスだ。BOEはなんと、元セントラル・バンカーとしては「同胞」でもあるが、同行にとってはいわば「外様」でもあるワルシュ元FRB理事に委託して、BOEとしての今後の透明性の確保、情報公開の在り方を6カ月にわたって検討してもらっているのだ。

今回の決定と同時に公表された「ワルシュ・レポート」は、BOEに対して、次の四つの大きな目的に沿った改革を実行すべきであると勧告するものとなっている。すなわち、①健全な政策の意思決定を行うこと、②判断を効果的に伝えること、③アクションに関するアカウントビリティを確保すること、④公正で正確な歴史的記録を創出すること、という4点である。

BOEのMPCはこれらの勧告を受け入れ、15年から次のような改革を実施することを発表した。まず、15年8月のMPCから、これまで公表のタイミングがMPCとずれていたため、市場を混乱させる一因ともなっていたインフレーション・レポートを、MPCと同時に公表する。また、従来はMPCの開催後約2週間後に公表していた議事要旨（minutes）を、MPCの終了後、決定内容の発表と同時に公表する。

これは一見、奇異に聞こえなくもないが、BOEとしては、1回のMPCについて、その開催プロセスに何日かけるか、という運営も合わせて改革する。従来はMPC本番の前週の金曜日に、BOEのスタッフとの「プレMPCミーティング」が行われ、翌週の水曜日に「ステージ1：MPCの熟考ミーティング」を開催、木曜日に「ステージ2：MPCの議論、決定ミーティング」が行われていた。これを来夏以降は、MPC本番の前週の水曜日に「プレMPCミーティング」、翌木曜日に「ステージ1：MPCの熟考ミーティング」を開催した上で、週明けの月曜日に「ステージ2：MPCの政策議論ミーティング」、水曜日に「ステージ3：MPCの決定ミーティング」が開催される。

そして翌木曜日に「金融政策の決定内容」と「議事要旨」、該当月には「インフレーション・レポート」も合わせて、これらが同時に公表されることとなった。1回の会合に実質的に1週間強をかけるこのような流れであれば、検討や議論もじっくりとでき、同時に公表する議事要旨を作成する時間も確保できる、ということなのだろう。

合わせてMPCは、その詳細な議事録 (t r a n s c r i p t s) はこれまで非公表であったところ、15年3月開催のMPCの分から、8年経過後にこれを公表すること、合わせてスタッフによる政策ブリーフィングの資料も同時に公表することを決定している。

このような措置と合わせ、MPCの開催頻度も、従来の月1回から、年8回(6週間に1回)に変更する方向だ。これは英議会の承認が必要なため、16年以降に実施の予定であるが、オズボーン財務相は前向きに検討する意向を示している。

加えてMPCは、「ワルシュ・レポート」の勧告には含まれていないものの、自らの判断に基づくアーカイブ・ポリシーとして、さらに踏み込んだ過去の意思決定の情報公開を進める方針を示している。具体的には、BOEが政府からの独立性を獲得した97年以前の時代をも含め、同行の役員会であるCourtの議事要旨 (m i n u t e s) を20年経過後に公表する方針を決定した。さらに英議会の財政委員会の要請に応じる形での「特別リリース」として、07年から09年にかけての危機の当時のCourtの議事要旨を、一部を伏せる編集後の形態ながら公表することも明らかにしている。

BOEに先立ち、ECBも15年1月から、金融政策を扱う政策委員会の議事要旨の公表を開始する。ECBの場合は、金融政策を扱う政策委員会の開催頻度をBOEと同様に6週間に1度に変更して、次回の会合までに議事要旨を公表できるようにするのみならず、これに合わせて月報の発行のタイミングも、準備預金の積立期間も同様に6週間サイクルに変更して、政策運営をきちんと説明できるようにし、市場参加者も政策運営に合わせて資金運用できるようにする、という念の入れようだ。

このように、主要国の中央銀行が、その情報公開の在り方を大きく改革しているのはなぜかーその最大の要因はおそらく、近年の各中央銀行による金融政策運営が、非伝統的な手段を中心とするものに変ったことだろう。政策金利の操作という伝統的な手段によっていた時代とは異なり、非伝統的な手段に関しては、その効果や波及経路をどうみるかといった点で不確実な部分もなお多く、異論も少なくない。

にもかかわらず、当該中央銀行にとって、以後、相当に長い期間にわたり、その影響が残る可能性もある。「出口」局面での政策運営には、相当な困難も予想されている。だからこそ、その意思決定に関する透明性を高め、国民に対する責任を果たしていくべきである、ということなのだろう。

「ワルシュ・レポート」には、BOEとしての在り方のみならず、その判断材料として、主要先進各国の中央銀行の透明性の度合いのスコアリングも掲載されており、興味深い。対象となっている10中央銀行のうち、もっとも透明性が高いのはスウェーデン

のリスクバンクで、最低はスイス国立銀行だ。日銀はそのなかで、ほぼ中ほどに位置するが、経済分析や手続き（議事要旨）の透明性は相対的に高い一方、政策の説明の観点での透明性は低くなっている。

BOEのカーニー総裁は今回の改革の記者会見において、「MPCの決定が重要である理由は、それがこの国の全国民の生活に影響を及ぼすからだ。それゆえに、MPCのメンバーには、それらの決定を説明し、可能な限り最も透明なものとするために、極めて重い責任が課されている」と述べている。

これは日銀もまったく同じことであろう。「量的・質的金融緩和」が、そして今回の追加緩和が、私たち国民の現在、そして将来の生活にどのような影響を及ぼすのか、どのようなリスクがあるのか、どのような出口のパスがあり得るのか、日銀はその説明責任を全うすることが望まれる。（了）

[/20141219NNN0044]

(c)Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved