

<中央銀行パネル>

報告者 モルガン・スタンレーMUFG証券 ロバート・フェルドマン

1 日本のQEは始めてではない

a ベースの急増は物価改善をもたらした一つの要因か

	2000年12月	2003年6月	2006年2月
ベースマネー	65.3兆円	103.7兆円	112.2兆円
CPI総合	-0.4	-0.4	-0.1
CPI日本コア	-0.7	-0.4	0.0
CPI米国コア	-0.9	-0.3	-0.6
WTI	28	31	62
Yen/US	112	118	118

b なぜはつきりしないのか

為替介入
不良債権処理 構造改革

c 物価下落の沈静化： 因果関係は？

構造改革は物価を上げるか下げるか

2 今回のQEは効いているでしょうか

a 最近の経験

	2012年12月	2013年6月	2014年2月
ベースマネー	130.6兆円	159.6兆円	210.9兆円
CPI総合	-0.1	-0.1	1.4
CPI日本コア	-0.2	-0.2	1.3
CPI米国コア	-0.6	-0.6	0.6
WTI	88.3	95.8	100.7
Yen/US\$	83.6	97.4	102.1

b 賃金と物価の関係

適切な目標は目的次第

c 政策決定は予防的がいいか、反応的がいいか

ロス関数の（非）対象性

3 2006年以後の経験が金融経済学を挑む

- a IS/LM/AS 曲線の絡み合い（フィードバック）
- b 労働市場をどう見るか、賃金か失業か失業率か
- c 技術革新と金融政策の関係
- d QE縮小は裁量がいいか、ルールがいいか