

1. 金融政策の現状に関する参考文献

- ・「論争・デフレを超える 31人の提言」、ブルバーク・ニューズ/日高正裕、中公新書ラクレ、2003年

2. 日本は現在「流動性の罠」の状況にあるのか？

- ・流動性の罠とは：**貨幣需要の利子弾力性が非常に大**
- ・金融政策は**不況期の所得**に影響を与え得るか？
- ・貨幣の**流通速度**の動き（M2+CDの速度は漸減傾向）
- ・貯蓄投資の大きなアンバランスの永続可能性は？

3. 財政の手詰まり感等から**金融政策に期待する議論**

- ・国債発行残高の急激な拡大 + 90年代の経験（財政赤字を拡大しても本格的な景気回復につながらない）
財政政策への手詰まり感
建設業の拡大をもたらした程度の影響かも（もっとも、景気の底割れを防いだ位の効果はあった？）
- ・「デフレは貨幣的な現象」との見方

4. **インフレターゲット論**と疑問点

- ・提言の概要：中央銀行がインフレ目標値の上下限を定め、金融政策を動員してその範囲内に誘導
論拠：長期の金融政策に対する民間の期待を安定化させる可能性がある
海外で採用され、目的を達した事例が少なくない

< 疑問点 >

- ・開放経済かつ不況期の日本で、**制御可能なインフレ**を引き起こせるのか？
- ・現時点の大きな**内外価格差**（近年のデフレの大きな要因）はインフレが起きればさらに拡大する？
- ・中央銀行はどのように「**期待**」を**コントロール**するのか？（有効なコントロール手段は現在あるか？）
- ・期待が変化した場合、**副作用はない**のか？（国債価格下落の損失の心配は？ 銀行は耐えられるか？）
- ・万が一インフレが始まれば、**一定のインフレ率に抑制できる**か？（油を注いだままで消火できるか？）
- ・**金融政策の非対称性**（金融引き締め時は効きやすいが、金融緩和時は限定的）、物価下落時のインフレターゲット採用事例は殆んどない（インフレ抑制には効果あり）等の経験則との関連は？

5. **更なる量的緩和論**と疑問点

- ・提言の概要：中央銀行が、**銀行経由**ではなく**企業や個人から**各種の資産を購入、資金供給を図る
ETFあるいは株、外貨建て資産、不動産関連資産等を買うべきとの議論も

< 疑問点 >

- ・馬を川に連れて行くことはできても水を飲ませることはできるのか？（非銀行部門に、欲しくもないものを金融政策で無理やり買わせることができるのか？） 金融政策の限界が出てくるのでは？（例えば、金融引き締めと金融緩和の**非対称性**）
- ・**日本銀行保有資産**から大きな損失が出た場合、どのような影響が発生する？
- ・需要拡大のため中央銀行自体がモノや非金融資産まで買えば（一種の財政政策）、**貨幣への信認**はどうなる？ 貨幣のバブルが崩壊する恐れ（貨幣から別の資産に需要が移る恐れ）
- ・日本銀行による外貨建て資産の購入と、現在の外為市場での介入との違いはどこにある？また、円安が過度に進んだ場合に、世界経済に悪影響を及ぼす恐れは？

6. 有効性のある**ポリシーミックス**は？

- ・「国内の貯蓄超過 円高圧力」の構図が続く中で、金融政策の有効性をどう考えるか？
- ・永続性のある産業を創出し、自立的な成長を図ることは可能か？
- ・需要創出効果のある財政や規制緩和との役割分担をどう考えるか？

以上

