

コミュニケーション政策

**RICOH**  
imagine. change.

2017/01/11  
金融市場パネル  
40回記念コンファレンス

リコー経済社会研究所 神津 多可思

## 1. 期待への働きかけ

### ■ 経済主体のあり方に対する2つの考え方

- － 「合理性を持っている」 ⇒ 政策金利ゼロ下では「均衡イールドカーブ」？
- － 「信ぜよ、さらば与えられん」 ⇒ 臨機応変・千差万別・サプライズ

### ■ 現実には両者が混在。

## 2. マイナス金利

### ■ 政策金利引き下げ ⇒ 銀行のコスト低下 ⇒ 資金需要喚起

### ■ 政策金利ゼロ＋長期／リスクのある主体の金利低下 ⇒ 資金需要喚起

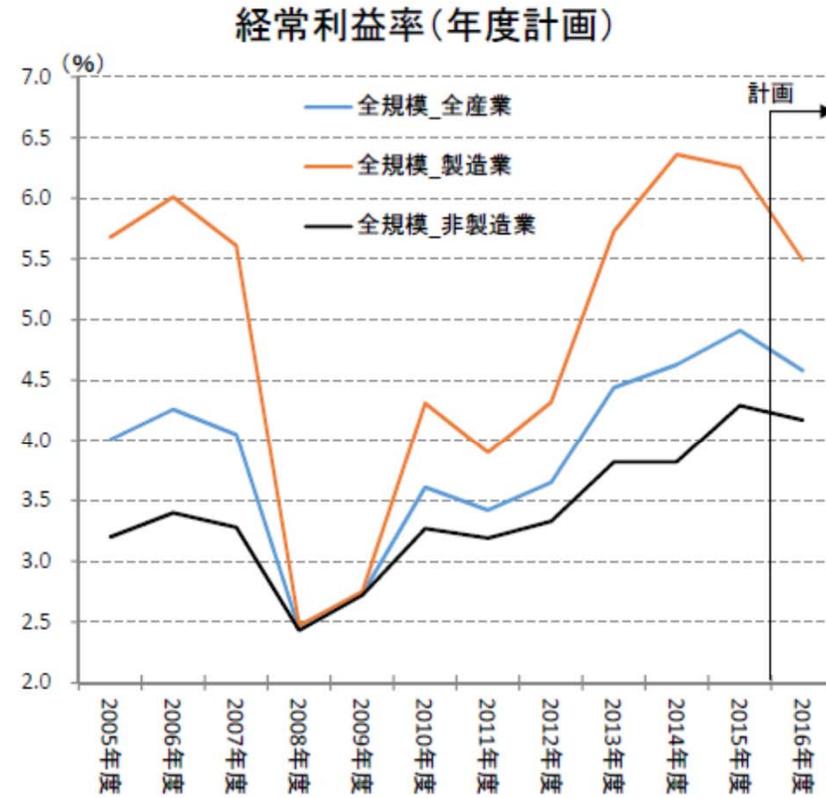
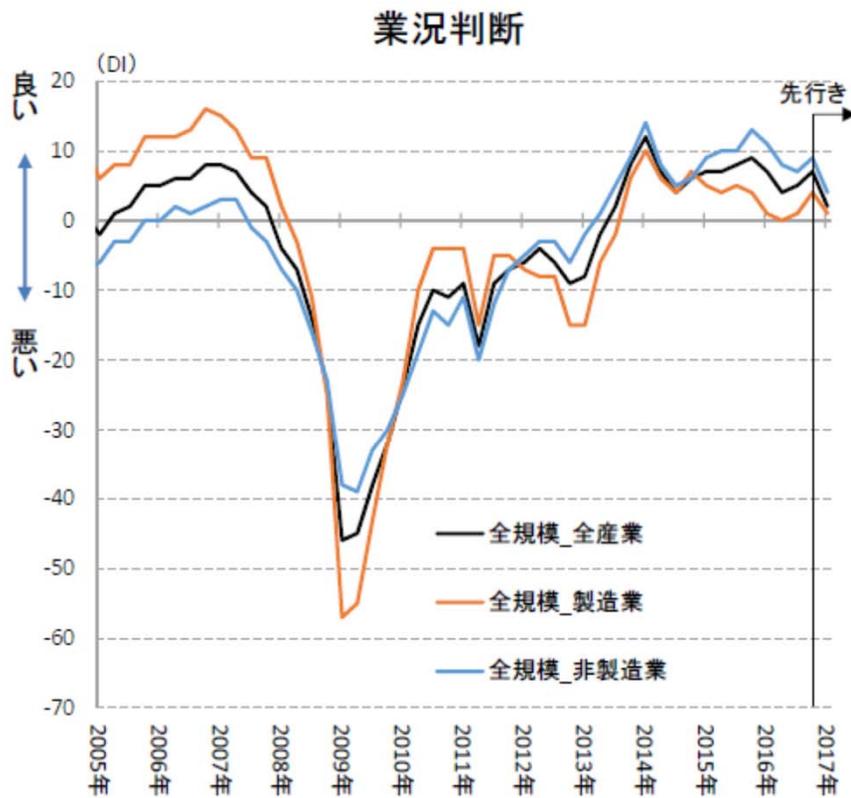
### ■ マイナス金利

⇒ 銀行のコスト増加＋長期／リスクのある主体の金利低下

⇒ 全体として資金需要喚起？



# アベノミクス下の日本経済 ①



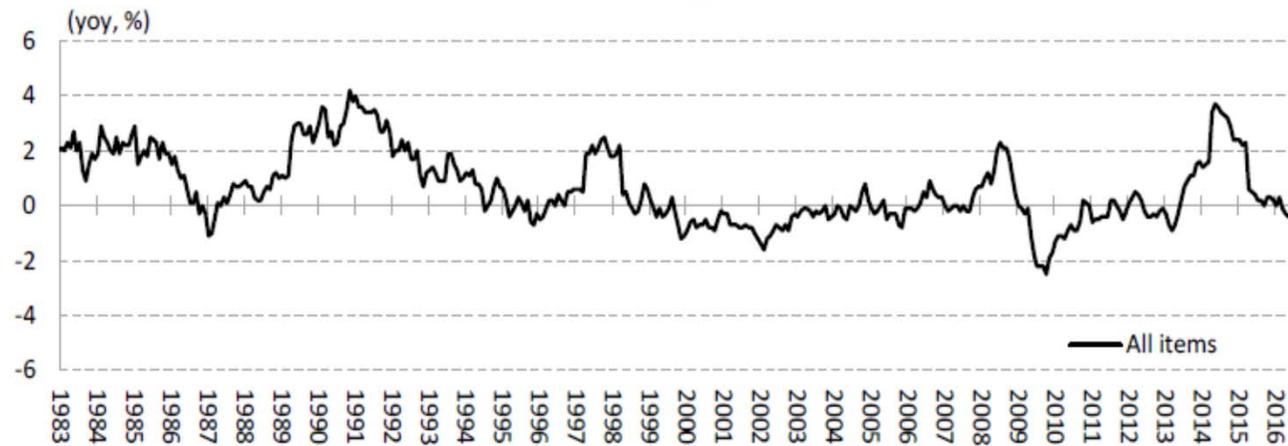
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査(12月)」



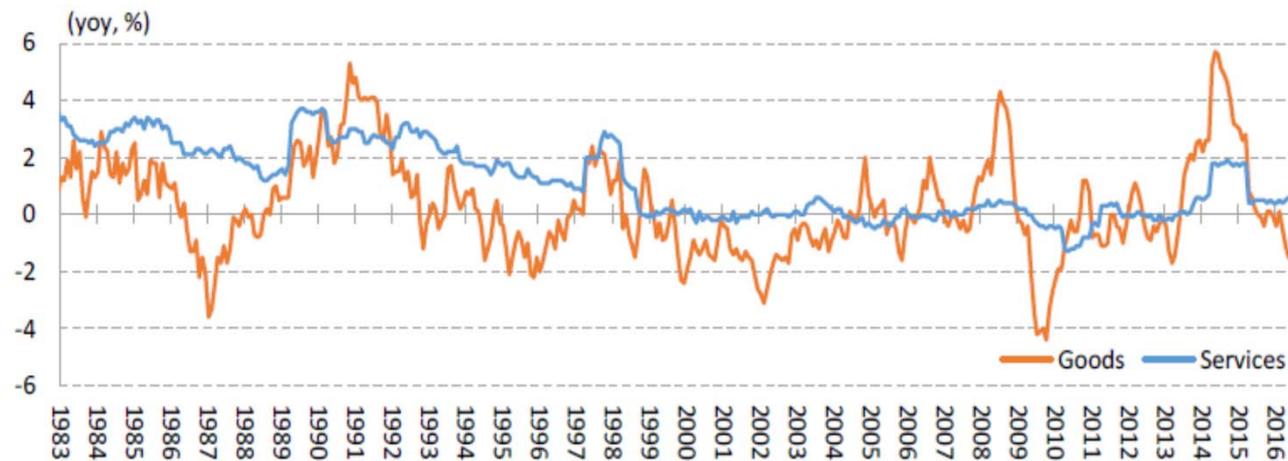
# アベノミクス下の日本経済 ②

### Consumer price changes

All items



Goods/Services

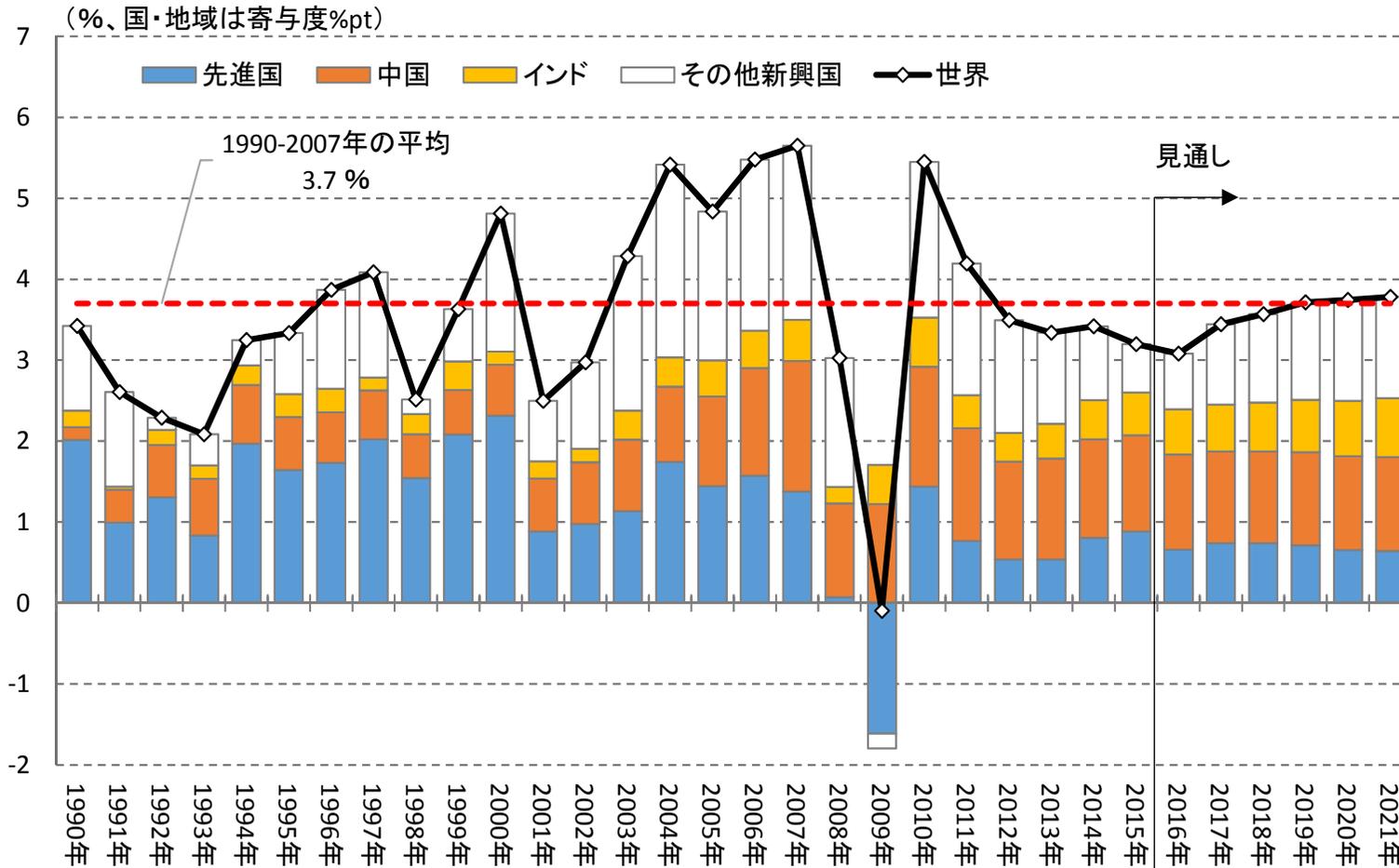


Source: Ministry of Internal Affairs and Communications



# 予想以上に時間がかかる。。。

## IMFの中期経済見通し(2016年10月)



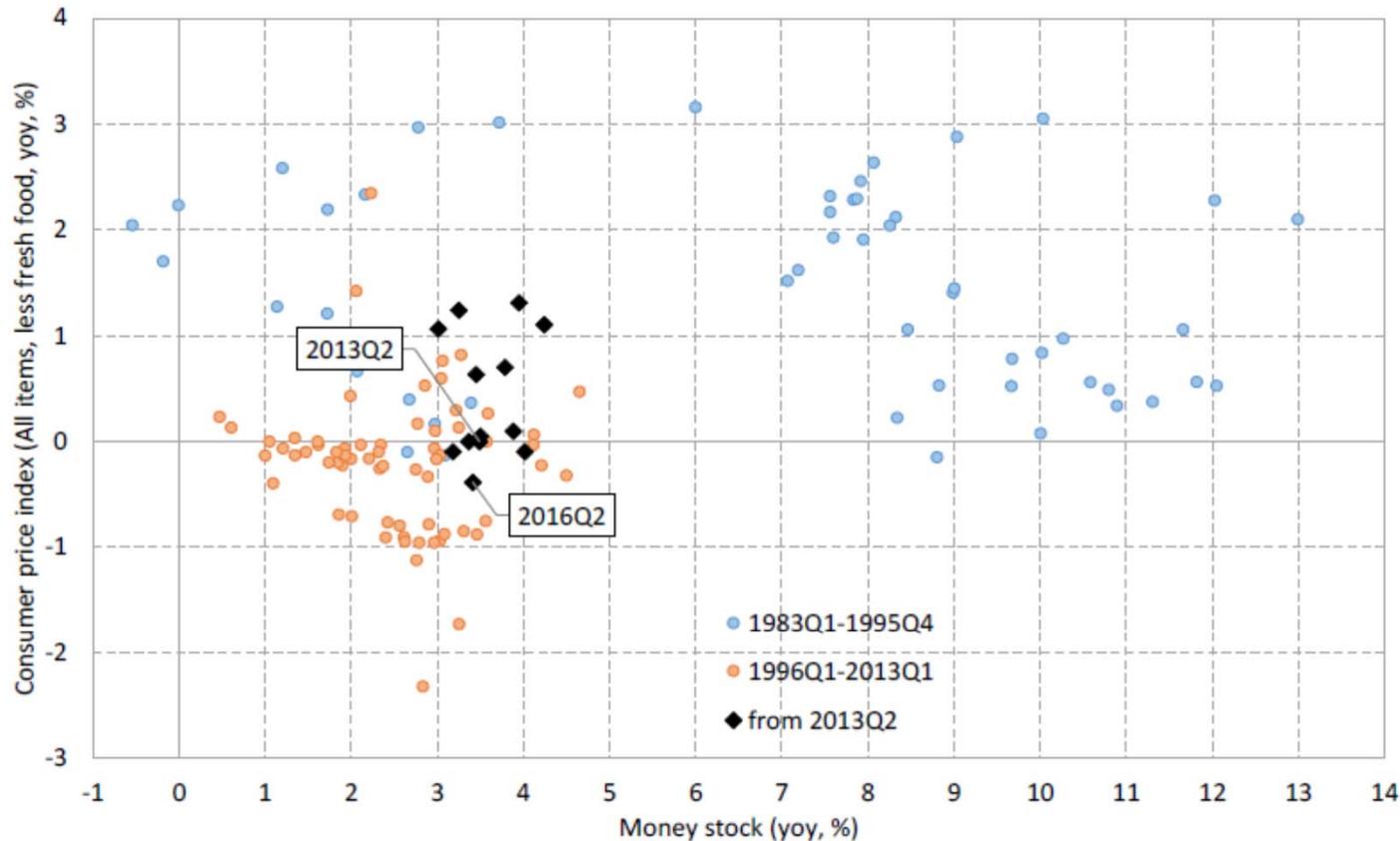
(出所) IMF



# 信頼を一定期間維持するには。。。 ①

①

The relationship between the money stock growth and the inflation/deflation rates



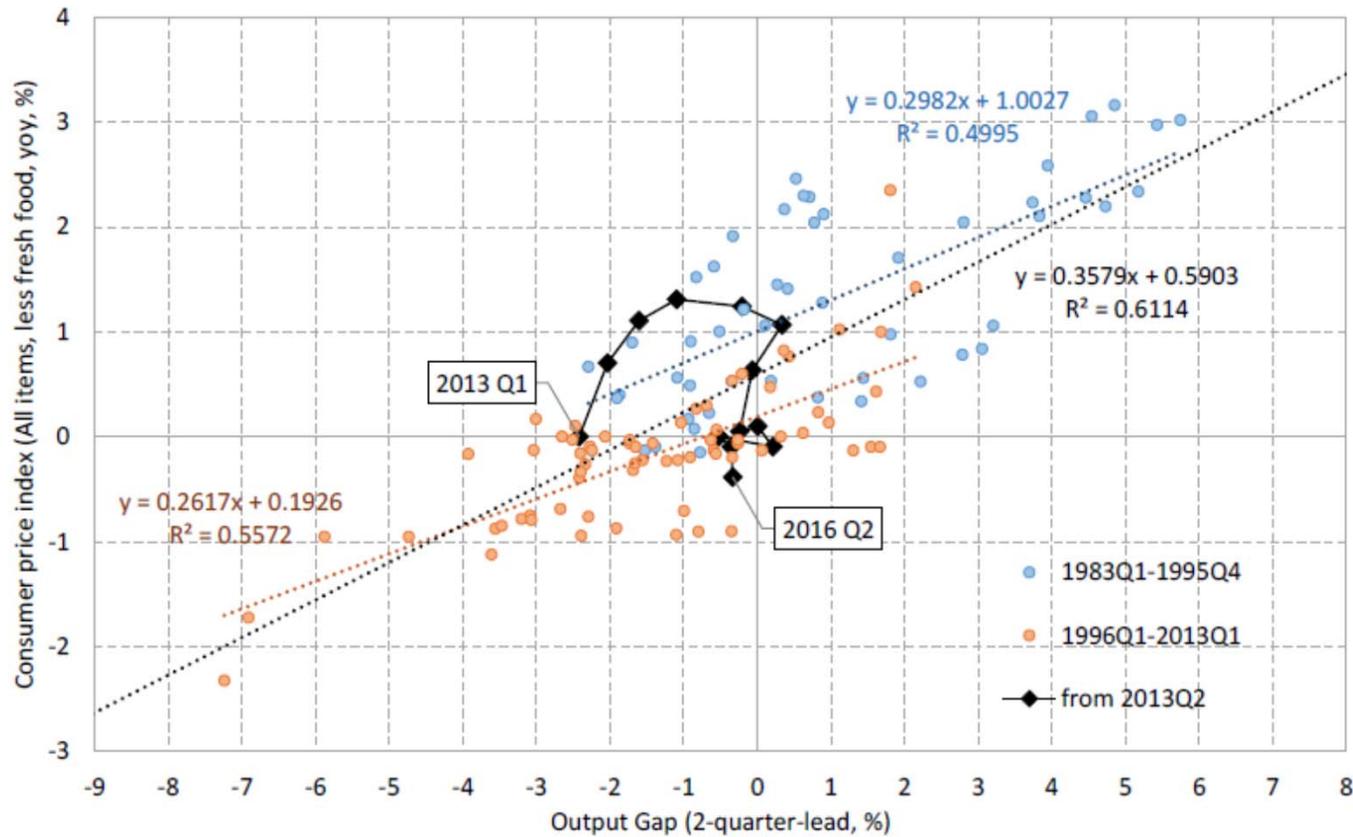
Source: Bank of Japan, Ministry of Internal Affairs and Communications

Note: The figures of the money stock since Apr. 2003 and after are M2 and the earlier figures are M2 +CD.

The impacts of the consumption tax introduction and hikes are excluded from CPI.

# 信頼を一定期間維持するには。。。 ②

Phillips curve nowadays

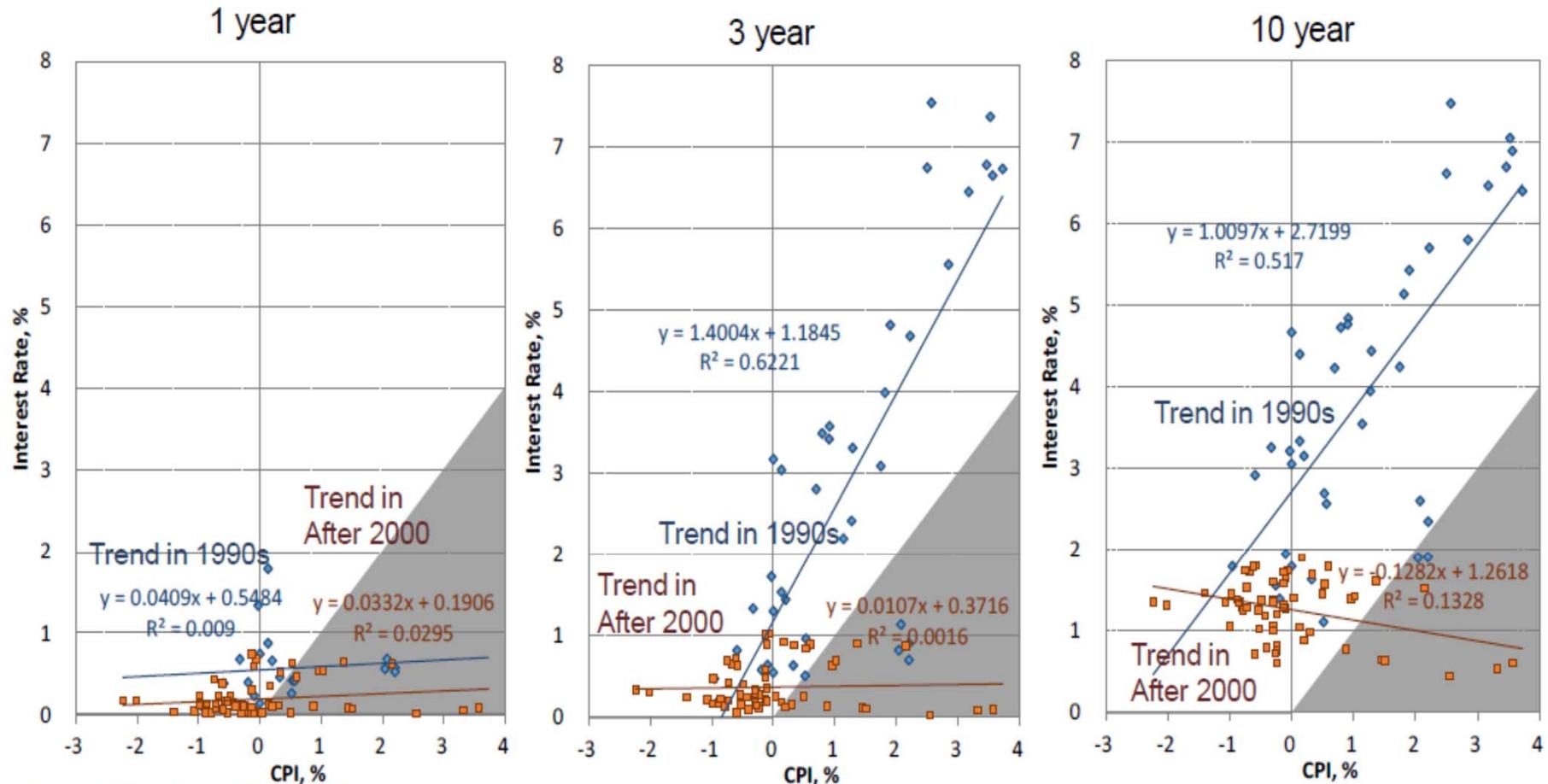


Source: Bank of Japan, Ministry of Internal Affairs and Communications  
Note: Impacts of the consumption tax introduction and hikes are excluded from CPI.



# 2%インフレが視野に入ってくると。。。。

## Year to year CPI changes and interest rates



Source: Bloomberg, Statistics Bureau

Note: Blue and red dots are the observations of the 1990s and after 2000 respectively. Real interest rates are negative in the shaded areas.

**RICOH**  
imagine. change.