

## 金融政策研究の最先端

一橋大学 塩路 悦朗（パネル座長）

### <パネルの趣旨>

本パネルの目的は金融政策の効果に関する研究のフロンティアについて知見を深め、そこから何が学び取れるか、またこれからの研究に望まれるものは何かについて議論することである。金融政策研究はいま、一つの転換期にある。その背景は3つある。① 事実上のゼロ金利が続くもとの、短期金利操作などのアクションに代わり「コミュニケーション」を通じて民間の予想形成に影響を及ぼそうとする政策の役割が比重を増したこと、② 非伝統的金融政策のもとで金融・財政政策の境界線が以前ほど明確でなくなる中、統合政府の予算制約式を通じた両政策の連関が否応なく強く意識されるに至ったこと、③ 分析手法の革新、すなわちビッグデータ分析、テキスト分析などの台頭である。

今回の中央銀行パネルでは金融政策研究の最前線で活躍する気鋭の研究者3名をお招きした。パネル前半では各パネリストに、「コミュニケーション」と「予想形成」を共通のキーワードとして意識していただきつつも、近年の研究の発展について自由にご議論いただきたい。敦賀貴之氏（大阪大学）には中央銀行による財政政策ともいふべき、ヘリコプターマネー政策に関する理論研究の新展開について論じていただく。同政策は劇薬であり、通常以上に予想形成の管理に注意が求められる可能性がある。柴本昌彦氏（神戸大学）には政策効果の実証分析における新潮流について幅広くご議論いただく。新しい方向性の例としては、アナウンスメントが主要な政策手段となった世界において政策効果を定量化しようとする取り組みを挙げることができる。中山興氏（日本銀行）には人工知能（AI）を活用した全く新しい研究の発展とその可能性について考察していただく。例えば、民間のムードのような漠然としたものに当局が及ぼす影響について、AIはどの程度迫れるのだろうか。

パネル後半ではパネリストの方々に現在の研究の限界と今後望まれる展開について討論していただきたい。座長からは以下の4つの論点を例示したい。(1)「コミュニケーション」は「コミットメント」を代替しうるのか（予想の合理性を重んじる古い考え方によれば、政策担当者があるアクションを将来「取らざるを得ない」状況に自らを追い込まない限り、単なる言葉による発信は無意味と思われていたが、最近の研究によればそうでもないのか）、(2)「コミュニケーション」は強く明確であるほどよいのか、(3)新しい知見をどのように金融政策の遂行に活かすべきか、(4)AIは経済学者・エコノミストの仕事を奪うのか。