

要 旨

本書では、真の物価指数(COLD)を観測できない中央銀行等が、複数期間に亘って生産されている品目に対象を限定し、ラスパイレス方式（消費者物価指数）やパーシェ方式（GDPデフレーター）などを使って計算した物価指数を代わりに参照することで金融政策を運営するニューケインジアンモデルを考え、それぞれの政策下における均衡経路と家計効用に基づく経済厚生を非線形解法によって数値的に導出した。

分析の結果は以下の通りである。まず、不確実性の存在が価格決定の内生性を押し上げ(Khalil and Lewis 2024)、自身の生産性が低くなった企業でも生き残りやすくなることから、既存企業の支出シェア変化に低下圧力がかかり、参入退出バイアスに上振れが生じる。よって、計測物価指数を参照する金融政策は、真の物価指数を参照する場合よりもタカ派になる。また、個別要因に伴う価格変更が積極化した場合に上振れするという代替バイアスを含むラスパイレス指数は、メニューコストの相対的負担が小さくなる好況期の、全企業に共通する生産性の転換がもたらす同方向的な価格変更が落ち着いた後に上振れを起こし、それを参照する政策の態度をタカ派に導く。

次に、仮に金融政策当局が真のインフレ率を参照できたとしても、それに基づいた政策運営はむしろ厚生を低下させる。計測物価指数では除外される、退出商品価格から新商品価格へのジャンプは、それぞれの据置価格の間に断絶があることから、生鮮食品などの伸縮的な価格と同様に将来の景気状況を反映しない要素となるためだと考えられる (Aoki 2001)。また、政策のパフォーマンスは、ラスパイレス指数を採用するよりもパーシェ指数を採用した方が高くなる。上振れしやすい代替バイアスを内包するラスパイレス指数の参照は、計測の対象となる財価格におけるインフレ率の安定化にさほど寄与しないのに対し、ラスパイレス指数とは逆に下振れしやすい代替バイアスを抱えるパーシェ指数は、ハト派的な政策運営を保証し、景気予測に対して緩和的に働きかけることで、不況期の慢性的なデフレを抑制するためだと推測される。

最後に本書は、政策の参照指数をラスパイレス指数とパーシェ指数の加重幾何平均（本書では修正フィッシャー指数と呼称）にすることの影響についても調べている。ラスパイレス指数とパーシェ指数では代替バイアスが逆方向に働くために、両者の加重平均を取ることによってその出力を調節できる。数値計算によって、不況期の慢性的なデフレを解決するのに、パーシェ指数のウェイトがある程度大きければ十分であることが分かった。また、パーシェウェイトが0.6の場合、パーシェ指数参照時よりも良い厚生が算出されるようになったものの、パフォーマンスの差はわずかだった。