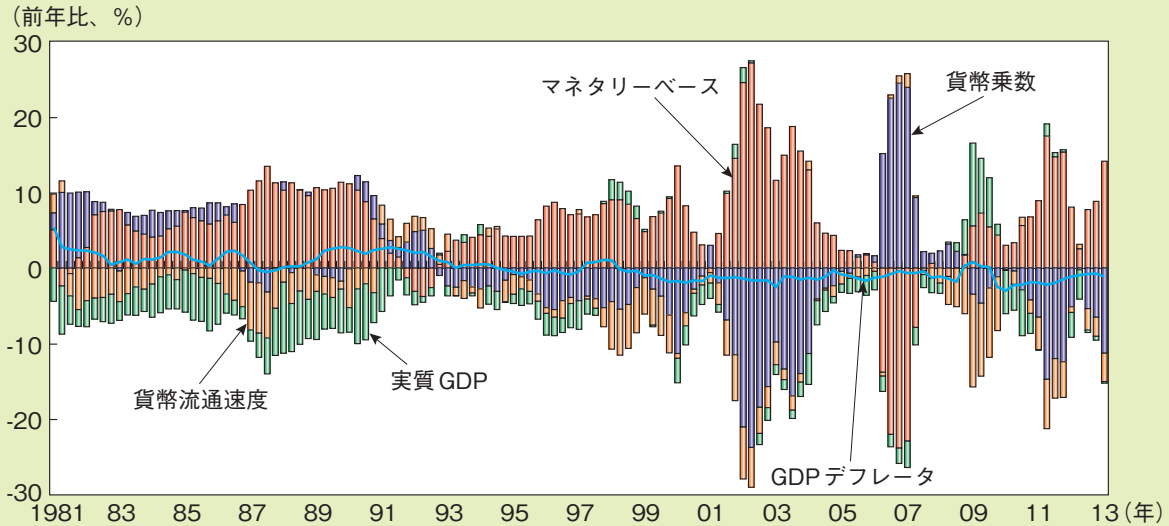


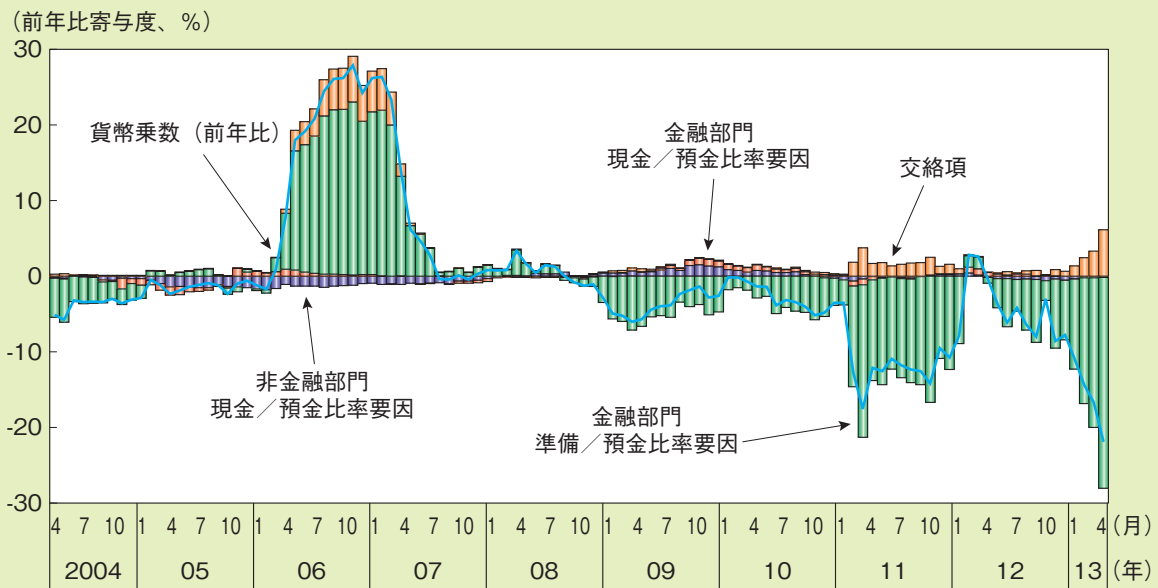
第1-2-6図 GDPデフレーターとマネタリーベースと貨幣乗数

マネタリーベースの増加は貨幣乗数の低下によって大きく相殺

(1) GDPデフレータの要因分解



(2) 貨幣乗数変動の要因分解



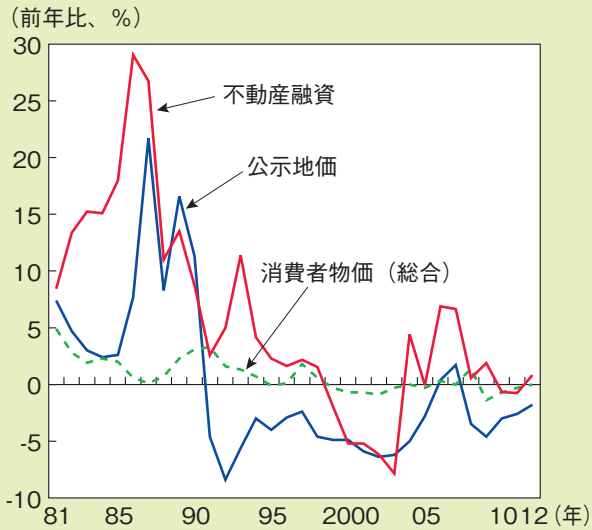
- (備考) 1. 日本銀行「マネーサプライ統計」、「マネーストック統計」、内閣府「国民経済計算」により作成 (いずれも四半期原系列)。  
 2. マネーストックについては、2003年4-6月期以降が「マネーストック統計」のM2 (平均残高)、それ以前は「マネーサプライ統計」のM2を用いて延長。  
 3. 物価上昇率の分解は、 $GDPデフレーター変化率 = マネタリーベース変化率 + 貨幣乗数変化率 + 貨幣流通速度変化率 + 実質GDP変化率$  (逆符号)。  
 4. 貨幣乗数の要因分解は付注1-6のとおり。

外の様々な要因が影響することを踏まえると、物価の安定を目標とする金融政策のみによって、それを適切にコントロールすることは難しい。資産バブルの発生を抑えるためには、金融緩和の資産価格への影響に注意を払いつつ、個別金融機関に対する検査や考査などのマイクロ・プルーデンス政策、金融システム全体の安定性を監視するマクロ・プルーデンス政策<sup>82</sup>を適切

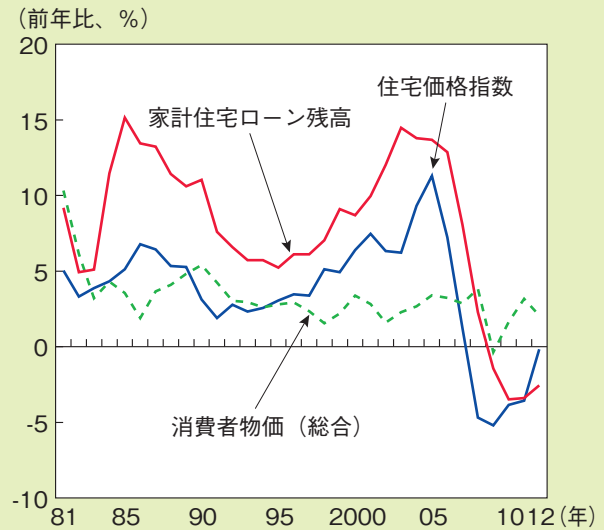
第1-2-7図 日米の消費者物価と資産価格

不動産融資と地価は連動する傾向

(1) 日本



(2) アメリカ



(備考) 1. 総務省「消費者物価指数」、国土交通省「公示地価」、日本銀行「金融経済統計」、Federal Housing Finance Agency “House Price Index”、FRB “Flow of Funds of the United States” により作成。  
2. 日本の不動産融資は、不動産業に対する融資残高。

に行うことが重要であり、こうした認識は国際的にも強まっている。

注 (82) マクロ・プルーデンス政策の具体例としては、担保価値に対する貸出金比率の規制 (LTV規制) や、いわゆるバーゼルⅢの中で予定されている自己資本比率規制 (カウンター・シクリカル資本バッファ) などがある。