



# 政策と専門知： アメリカの金融政策と日本のコロナ政策

2022年3月7日

仲田泰祐(東京大学)

# 政策と専門知

# 目的

- アメリカの金融政策を支える分析と日本のコロナ政策を支える分析の対比
  - 行動制限政策に関するコロナ政策にフォーカス
  - コロナ分科会、基本的対処方針分科会、厚労省アドバイザリーボード等に提出される分析にフォーカス
  - 優劣を議論するための比較ではなく、理解を深めるための比較
    - 約400人の経済学研究者を雇用して年十年も専門家と意思決定者が連携してきた現場と、突貫工事で数少ない専門家がボランティアベースで政策分析をしている現場では、状況が違って当然
- 関連資料
  - (7月5日)アドバイザリーボードの中・長期見通し:[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata\\_Outlook\\_Slides\\_20210705.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata_Outlook_Slides_20210705.pdf)
  - (11月19日)第6波に向けた分析体制の構築—8月12日の分科会「人流5割削減」提案からの教訓—:[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata\\_0812Review\\_20211119.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata_0812Review_20211119.pdf)
  - (12月20日)予測・プロジェクトの評価の仕方:[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata\\_HowToEvaluateProjection\\_20211220.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata_HowToEvaluateProjection_20211220.pdf)
  - (12月23日)2021年後半の厚労省アドバイザリーボードの見通し:[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata\\_ABOutlook2021\\_20211223.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata_ABOutlook2021_20211223.pdf)
  - (12月23日)コロナ禍における内閣官房AI-SIMチームの役割:[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata\\_AISimTeam\\_20211223.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata_AISimTeam_20211223.pdf)

# 重要ポイント

- アメリカの中央銀行の専門家
  - 現状の把握・今後の見通しを(意思決定者に)提示
    - 見通しでは様々な可能性を考慮。専門知の不確実性を強調
  - 政策の選択肢・それぞれの選択肢のメリット・デミリットを提示
- 日本のコロナ分科会・アドバイザリーボード等の専門家
  - 現状の把握に集中
  - 今後の見通しはあまり提示せず
    - 見通しでは悲観シナリオを強調。専門知を絶対的なものとして提示
  - 政策の選択肢は提示せず。ときおり「こうすべき」を提示
  - 「議論を呼びかける」、「政府にメッセージを発することを訴える」

# アメリカの金融政策

# 現状の把握

Authorized for Public Release

Class II FOMC – Restricted (FR)

## Report to the FOMC on Economic Conditions and Monetary Policy



### Book A

#### Economic and Financial Conditions: Current Situation and Outlook

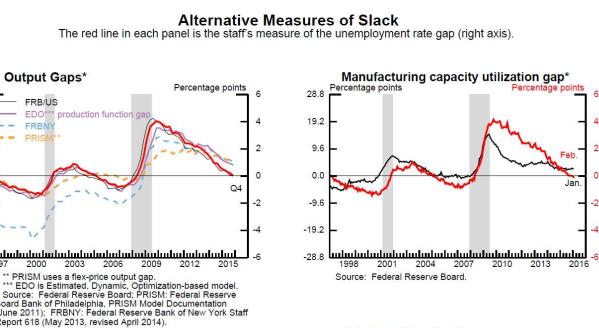
March 9, 2016

Prepared for the Federal Open Market Committee  
by the staff of the Board of Governors of the Federal Reserve System

### Domestic Econ Devel & Outlook

Class II FOMC - Restricted (FR)

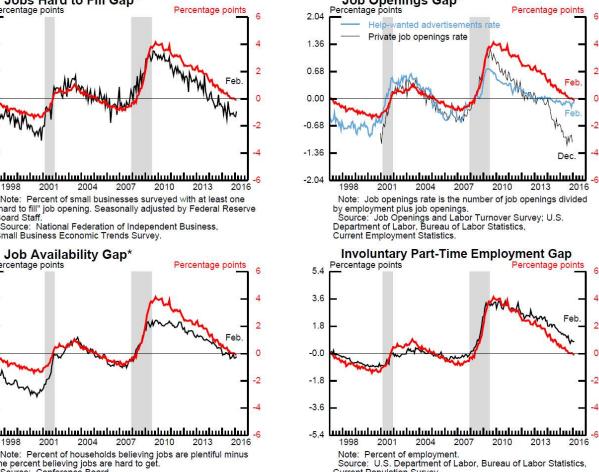
Authorized for Public Release



### Financial Developments

Class II FOMC - Restricted (FR)

Authorized for Public Release



\* Plots the negative of the gap to have the same sign as the unemployment rate gap.  
Note: The shaded bars indicate a period of business recession as defined by the National Bureau of Economic Research. Output gaps are multiplied by negative 0.54 to facilitate comparison with the unemployment rate gap. Manufacturing capacity utilization gap is constructed by subtracting its average rate from 1972 to 2013. Other gaps were constructed by subtracting each series' average in 2004:Q4 and 2005:Q1.

Page 20 of 106

Authorized for Public Release

### Policy Expectations and Treasury Yields

Class II FOMC - Restricted (FR)

March 9, 2016

Authorized for Public Release

Class II FOMC - Restricted (FR)

March 9, 2016

Authorized for Public Release

### Policy Expectations and Treasury Yields

March 9, 2016

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomchistorical2016.htm>



Page 58 of 106

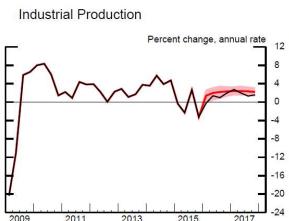
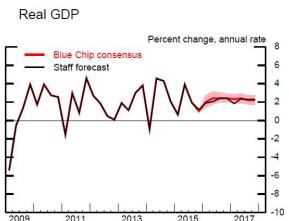
# 今後の見通し

Authorized for Public Release

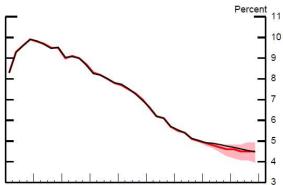
Class II FOMC - Restricted (FR)

March 9, 2016

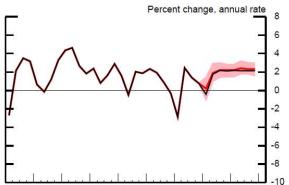
## Tealbook Forecast Compared with Blue Chip (Blue Chip survey released March 10, 2016)



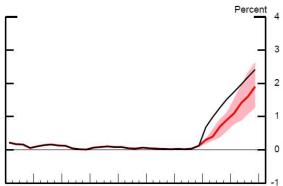
## Unemployment Rate



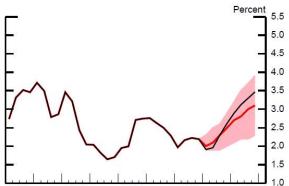
## Consumer Price Index



## Treasury Bill Rate



## 10-Year Treasury Yield



Page 5 of 106

## Domestic Econ Devel & Outlook

Authorized for Public Release

Class II FOMC - Restricted (FR)

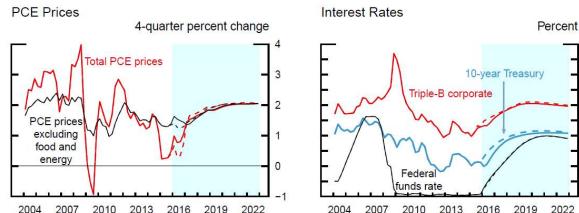
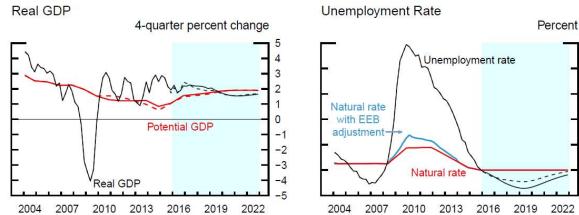
March 9, 2016

## The Long-Term Outlook

(Percent change, Q4 to Q4, except as noted)

Measure	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Longer run
Real GDP	2.2	2.2	2.0	1.8	1.5	1.6	1.9
Previous Tealbook	2.4	2.0	1.8	1.7	1.6	1.6	1.9
Civilian unemployment rate <sup>1</sup>	4.8	4.5	4.3	4.3	4.5	4.7	5.0
Previous Tealbook	4.7	4.6	4.6	4.6	4.7	4.8	5.1
PCE prices, total	1.0	1.6	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
Previous Tealbook	.7	1.7	2.0	2.0	2.1	2.1	2.0
Core PCE prices	1.4	1.6	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0
Previous Tealbook	1.3	1.6	1.9	2.0	2.0	2.1	2.0
Federal funds rate <sup>1</sup>	1.45	2.34	3.18	3.73	3.96	3.95	3.25
Previous Tealbook	1.35	2.37	3.21	3.76	3.96	3.93	3.25
10-year Treasury yield <sup>1</sup>	2.8	3.6	4.0	4.1	4.2	4.2	4.1
Previous Tealbook	3.3	3.8	4.1	4.3	4.3	4.3	4.1

1. Percent, average for the final quarter of the period.



Note: In each panel, shading represents the projection period, and dashed lines are the previous Tealbook.

Authorized for Public Release

Class II FOMC - Restricted (FR)

March 9, 2016

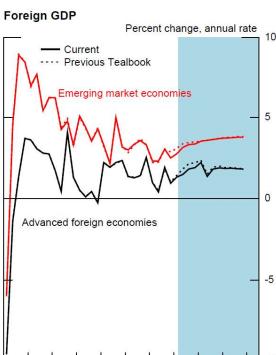
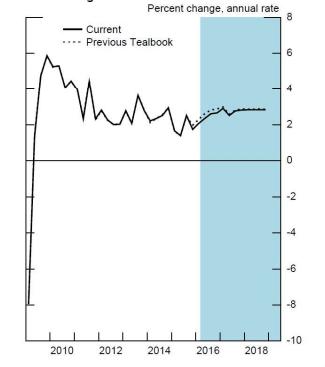
## The Foreign GDP Outlook

### Real GDP\*

	Percent change, annual rate							
	H1	Q3	Q4	2016	Q2	Q3		
1. Total Foreign Previous Tealbook	1.5	2.5	1.7	2.1	2.3	2.6	2.7	2.8
2. Advanced Foreign Economies Previous Tealbook	0.7	1.9	0.9	1.3	1.5	1.9	1.8	1.9
3. Canada	-0.6	2.4	0.8	1.2	1.5	2.0	2.0	1.8
4. Euro Area	1.9	1.2	1.3	1.4	1.5	1.8	2.0	2.0
5. Japan	1.5	1.4	-1.1	0.8	0.9	0.9	-0.4	1.0
6. United Kingdom	2.1	1.7	1.9	1.9	2.2	2.3	2.3	2.2
7. Emerging Market Economies Previous Tealbook	2.3	3.1	2.5	2.8	3.2	3.4	3.6	3.8
8. China	6.5	7.2	7.0	6.0	6.3	6.4	6.1	6.0
9. Emerging Asia ex. China	2.7	3.6	2.9	3.6	3.9	4.0	4.1	4.1
10. Mexico	2.3	3.3	2.2	2.3	2.6	2.7	2.8	2.9
11. Brazil	-5.7	-6.7	-5.7	-3.0	-1.0	-0.1	1.4	2.1

\* GDP aggregates weighted by shares of U.S. merchandise exports.

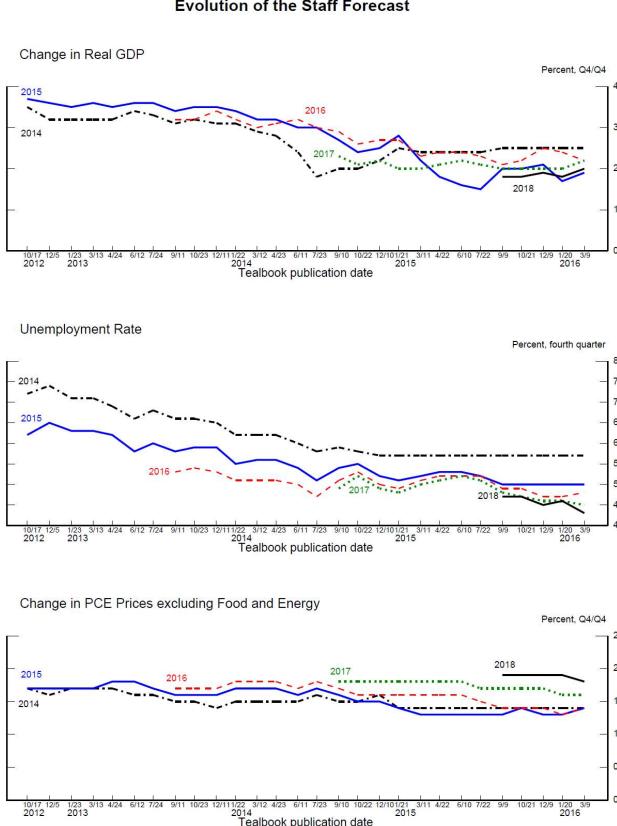
### Total Foreign GDP



Page 54 of 106

# 今後の見通しー過去の見通しの検証・様々な可能性・不確実性の考慮ー

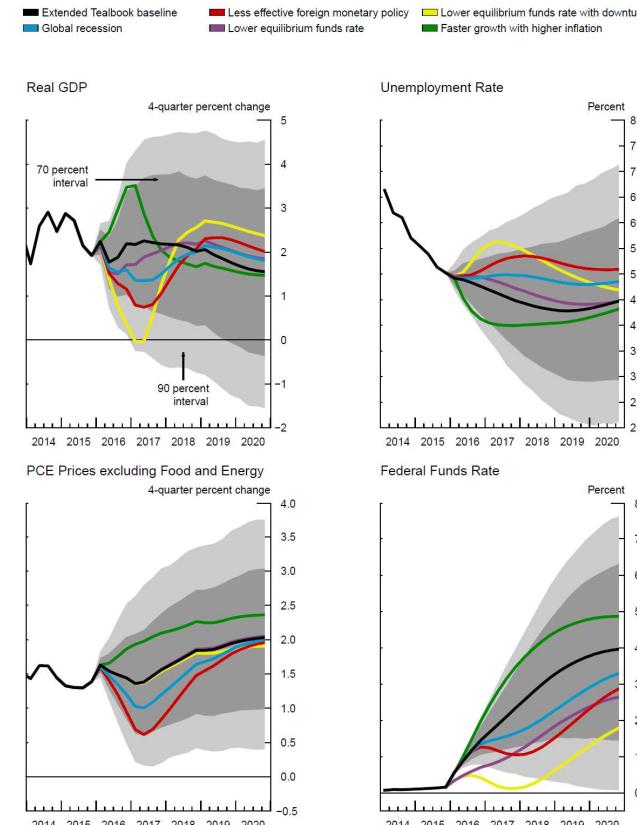
Authorized for Public Release  
Class II FOMC - Restricted (FR)



Authorized for Public Release  
Class II FOMC - Restricted (FR)

## Forecast Confidence Intervals and Alternative Scenarios

Confidence Intervals Based on FRB/US Stochastic Simulations



March 9, 2016

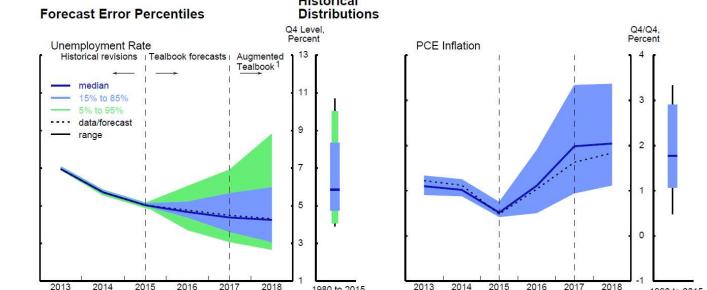
Authorized for Public Release

Class II FOMC - Restricted (FR)

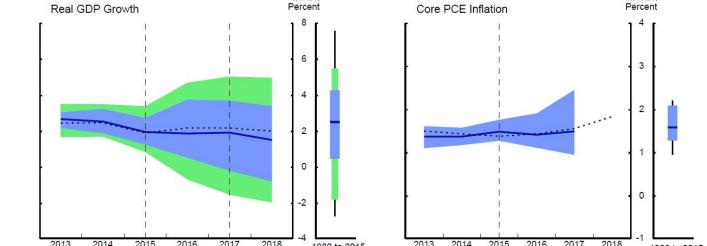
March 9, 2016

## Prediction Intervals Derived from Historical Tealbook Forecast Errors

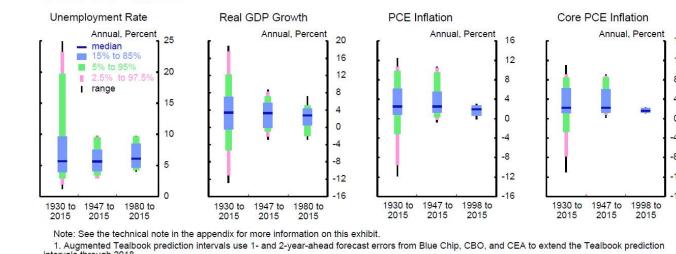
### Forecast Error Percentiles



### Historical Distributions



### Historical Distributions



Note: See the technical note in the appendix for more information on this exhibit.

I. Augmented Tealbook prediction intervals use 1- and 2-year-ahead forecast errors from Blue Chip, CBO, and CEA to extend the Tealbook prediction intervals through 2018.

# 政策の選択肢

Authorized for Public Release

Class I FOMC – Restricted Controlled (FR)

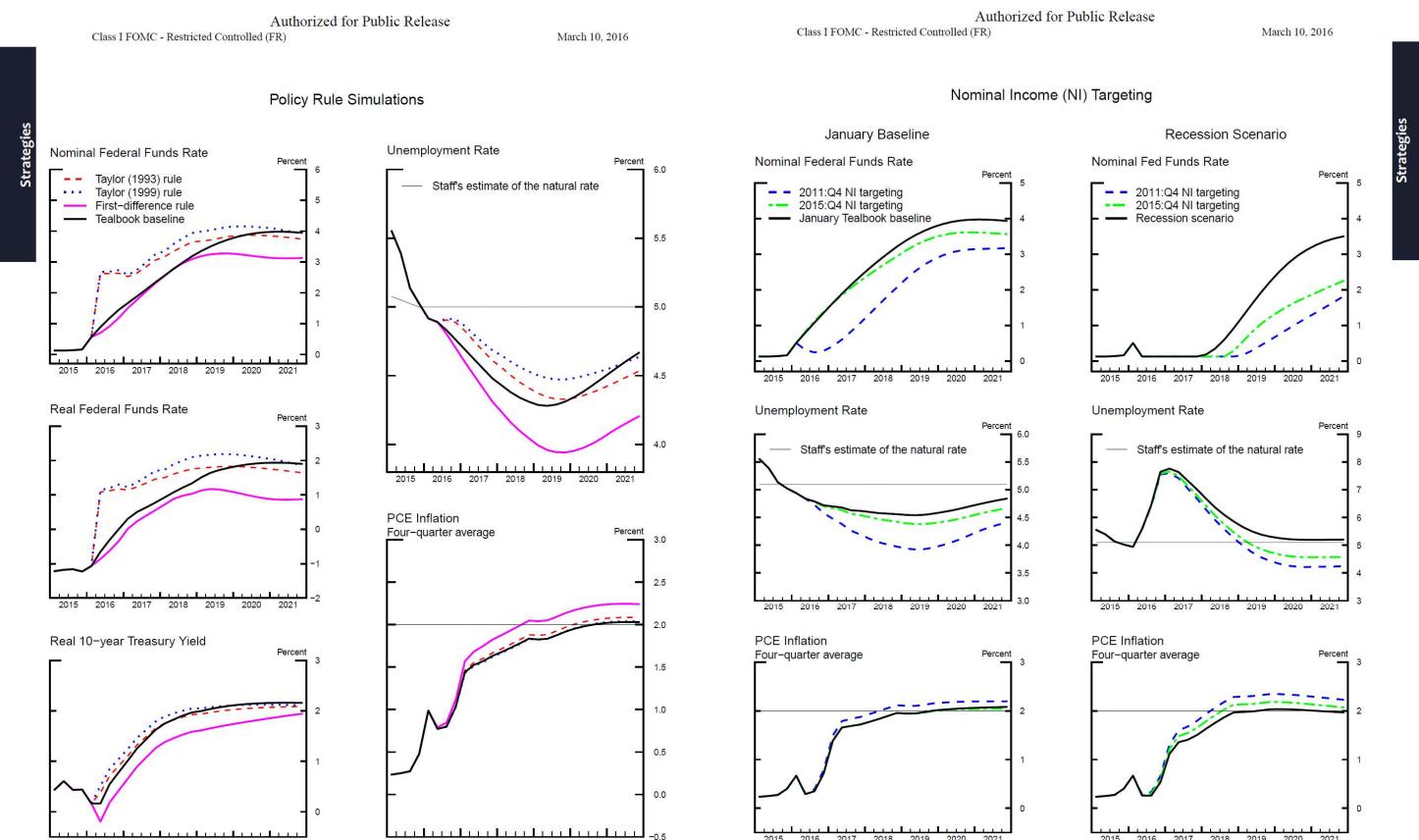
## Report to the FOMC on Economic Conditions and Monetary Policy



### Book B Monetary Policy: Strategies and Alternatives

March 10, 2016

Prepared for the Federal Open Market Committee  
by the staff of the Board of Governors of the Federal Reserve System



# 政策の選択肢

Authorized for Public Release

Class I FOMC - Restricted Controlled (FR)

March 10, 2016

## MARCH 2016 ALTERNATIVE A

- Information received since the Federal Open Market Committee met in December January suggests that labor market conditions improved further even as economic growth slowed late last year economic activity has been expanding at a moderate pace. Household spending and business fixed investment have has been increasing at moderate rates a solid rate in recent months, and the housing sector has improved further; however, business fixed investment and net exports have been soft and inventory investment slowed. A range of recent labor market indicators, including strong job gains, points to some additional decline in underutilization of labor resources strengthening of the labor market. Inflation has picked up in recent months; however, it continued to run below the Committee's 2 percent longer-run objective, partly reflecting declines in energy prices and in prices of non-energy imports. Market-based measures of inflation compensation declined further remain near historically low levels; some survey-based measures of longer-term inflation expectations are little changed, on balance, in recent months declined further.

Authorized for Public Release

Class I FOMC - Restricted Controlled (FR)

March 10, 2016

## MARCH 2016 ALTERNATIVE C

- Information received since the Federal Open Market Committee met in December January suggests that labor market conditions improved further even as economic growth slowed late last year economic activity has been expanding at a moderate pace despite the global economic and financial developments of recent months. Household spending and business fixed investment have has been increasing at moderate rates in recent months a solid rate, and the housing sector has improved further; however, business fixed investment and net exports have been soft and inventory investment slowed. A range of recent labor market indicators, including strong job gains, points to some additional decline in underutilization of labor resources strengthening of the labor market. Inflation has continued to run below the Committee's 2 percent longer-run objective, partly reflecting earlier declines in energy prices and in prices of non-energy imports, but it has risen in recent months. Market-based measures of inflation compensation declined further; and survey-based measures of longer-term inflation expectations are little changed, on balance, in recent months.

Authorized for Public Release

Class I FOMC - Restricted Controlled (FR)

March 10, 2016

## MARCH 2016 ALTERNATIVE B

- Information received since the Federal Open Market Committee met in December January suggests that labor market conditions improved further even as economic growth slowed late last year economic activity has been expanding at a moderate pace despite the global economic and financial developments of recent months. Household spending and business fixed investment have has been increasing at moderate rates in recent months a solid rate, and the housing sector has improved further; however, business fixed investment and net exports have been soft and inventory investment slowed. A range of recent labor market indicators, including strong job gains, points to some additional decline in underutilization of labor resources strengthening of the labor market. Inflation has picked up in recent months; however, it continued to run below the Committee's 2 percent longer-run objective, partly reflecting declines in energy prices and in prices of non-energy imports. Market-based measures of inflation compensation declined further remain low; survey-based measures of longer-term inflation expectations are little changed, on balance, in recent months.

# 日本のコロナ対策

# 現状の把握

## 第74回新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボード (令和4年3月2日)

第74回新型コロナウイルス感染症対策アドバイザリーボードが令和4年3月2日に開催されました。

### 議事次第

### 議事概要

#### 配布資料

資料1 直近の感染状況等の分析と評価

資料2-1 感染状況等に関するデータ

資料2-2 最近の感染状況等について

資料2-3 新規陽性者数の推移（HER-SYS データ）

資料2-4 各地の主要繁華街における滞留人口の状況

資料2-5 全国的新規陽性者数等及び高齢者のワクチン接種率等

資料3-1 押谷先生提出資料

資料3-2 鈴木先生提出資料

資料3-3 西浦先生提出資料

資料3-4 西田先生提出資料

資料3-5 中島先生提出資料

資料3-6 前田先生提出資料

資料3-7 高山先生提出資料

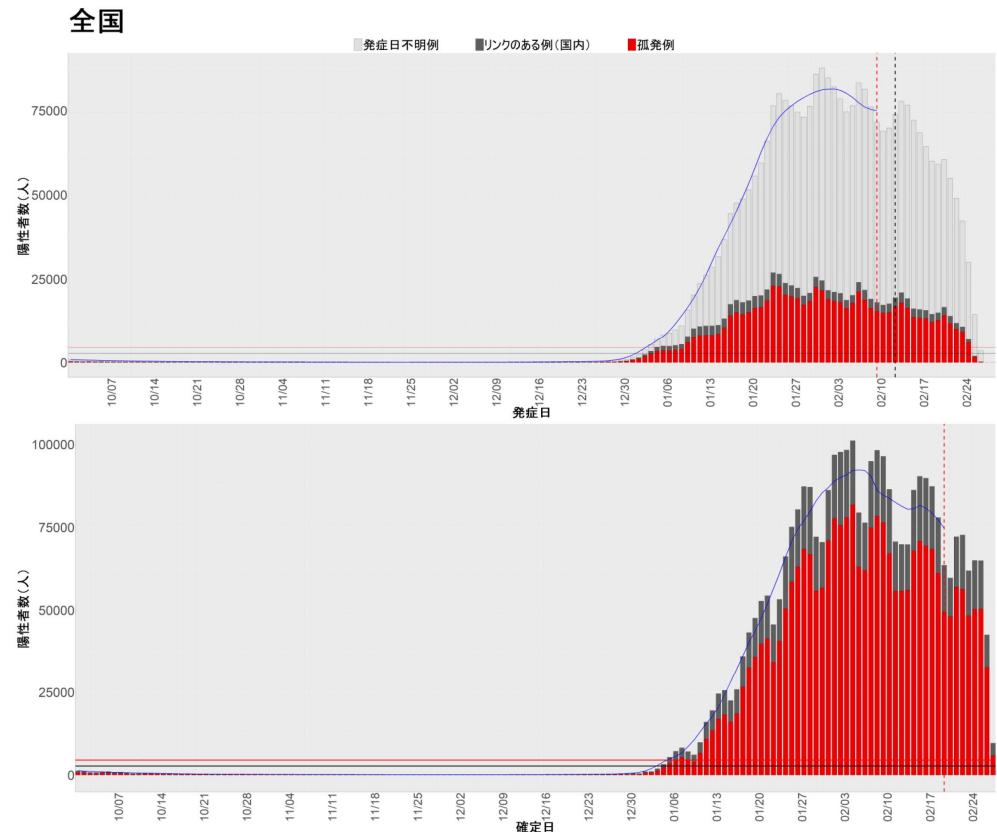
資料3-8 藤井先生提出資料

資料3-9 野尻先生提出資料

資料3-10 野田先生提出資料

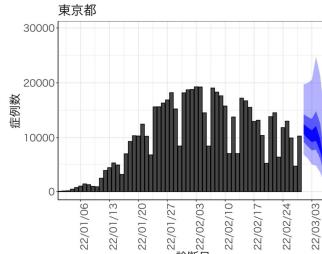
資料4 新型コロナウイルス感染症（変異株）への対応等

参考資料 中和抗体薬「ロナブリーブ」「ゼビュディ」について



# 今後の見通し

新規症例数の予測値：東京都



7日間の新規症例数予測値	
日付	推定中央値
2022-03-01	11500.5
2022-03-02	10794
2022-03-03	10309
2022-03-04	10746.5
2022-03-05	8556.5
2022-03-06	4895
2022-03-07	9409.5

新規症例数は、一定の確率  
(90%、50%、20%)で青  
い帯の幅の範囲内に収まるこ  
とが期待される。推定中央値  
は、あくまでも参考である。

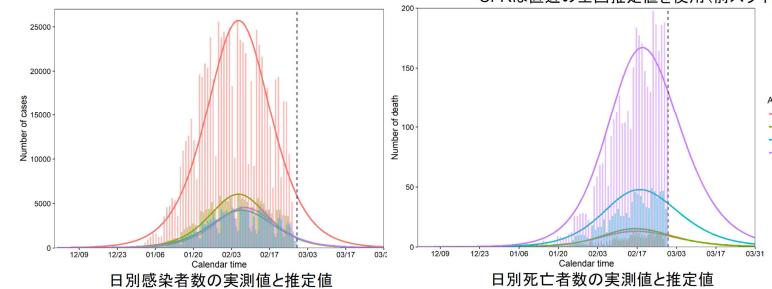
新規症例数予測：新規症例数（診断別）はHER-SYSに入力された値を用い、RパッケージEpiNow2を用いて予測値を推定した<sup>1</sup>。  
(英国から報告されたオミクロン株の世代時間、国内の積極的疫学調査により得られたオミクロン株に推定された潜伏期間、HER-SYSか  
ら推定された発症から診断までにかかる日数をパラメータとして設定)  
図の青帯は外側から90%、50%、20%信頃区間を示す。オミクロン株の感染伝播性と免疫逃れ、感染対策、行動変容による影響等につ  
いては明示的に考慮されておらず、あくまで一定のアルゴリズムから推定された値であり、今後の対策を検討する際の一助として活用され  
ることを想定している。

<sup>1</sup><https://github.com/jeffj/epicasts/EpiNow2>  
[http://sonorouschocolate.com/covid19/index.php?title=Estimating\\_Generation\\_Time\\_Of\\_Omicron](http://sonorouschocolate.com/covid19/index.php?title=Estimating_Generation_Time_Of_Omicron)



## わが国における死亡に関する疾病負荷の リアルタイム推定 データ(実測値)と推定値の適合

CFRは直近の全国推定値を使用(前スライド参照)



日別感染者数の実測値と推定値  
(死亡報告日基準\*)

\* 対照データにおける情報不足により、オミクロン株・デルタ株の別や予防接種歴は加味していない。

\* 施設内感染の拡大による流行の遅延やBA.2などの亜種の置き換えによる流行再拡大の可能性を加味できていない

\* 3回目接種の進展による死亡からの予防は、予期される死亡可能性のある者の3回目接種が実施されることによって

防かれるが、上記計算ではそれを加味していない

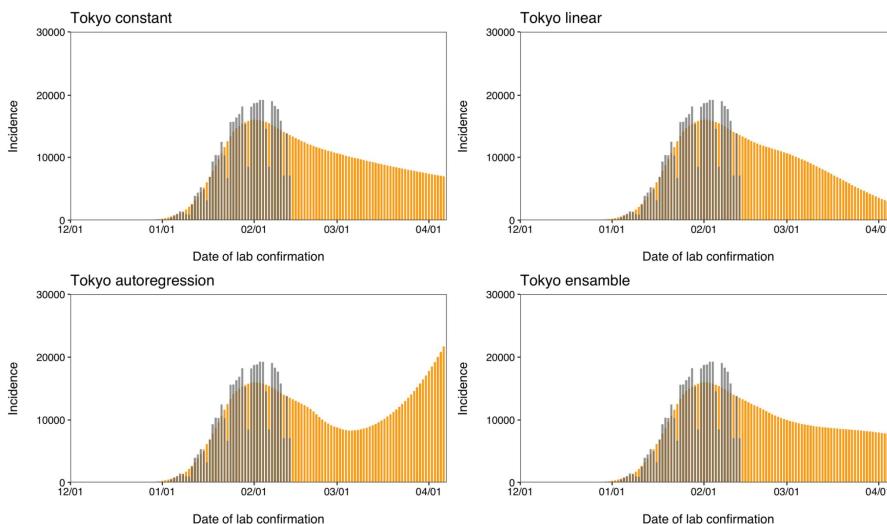
\* 新型コロナウイルス感染症(COVID-19)の死亡には死因に関わらず報告されたものを含む。季節性インフルエンザの疾病

負荷でも直接・間接を含む超過死亡を評価することが多いが、それとの直接・間接死亡の捉え方が異なる。比較する場合  
には、それら観察の差異に十分に留意の上で評価することが求められる。

データ出典  
HER-SYS、厚生労働省ウェブサイト

103

\* 感染報告から死亡報告までは平均10.2日、標準偏差1.8日の対数正規分布に従うと想定



### ■ 超短期。現実に重要な要素を排除(ワクチン効果、人流、休日、気温)

#### ■ イギリスの疫学者の見通しと対照的

[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata\\_Outlook\\_Slides\\_20210705.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata_Outlook_Slides_20210705.pdf)

#### ■ 日本では内閣官房AIシミュレーションプロジェクトが政府に現実的な要素を考慮した見通しを提供

<https://www.covid19-ai.jp/ja-jp/>

[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata\\_Outlook\\_Slides\\_20210705.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata_Outlook_Slides_20210705.pdf)

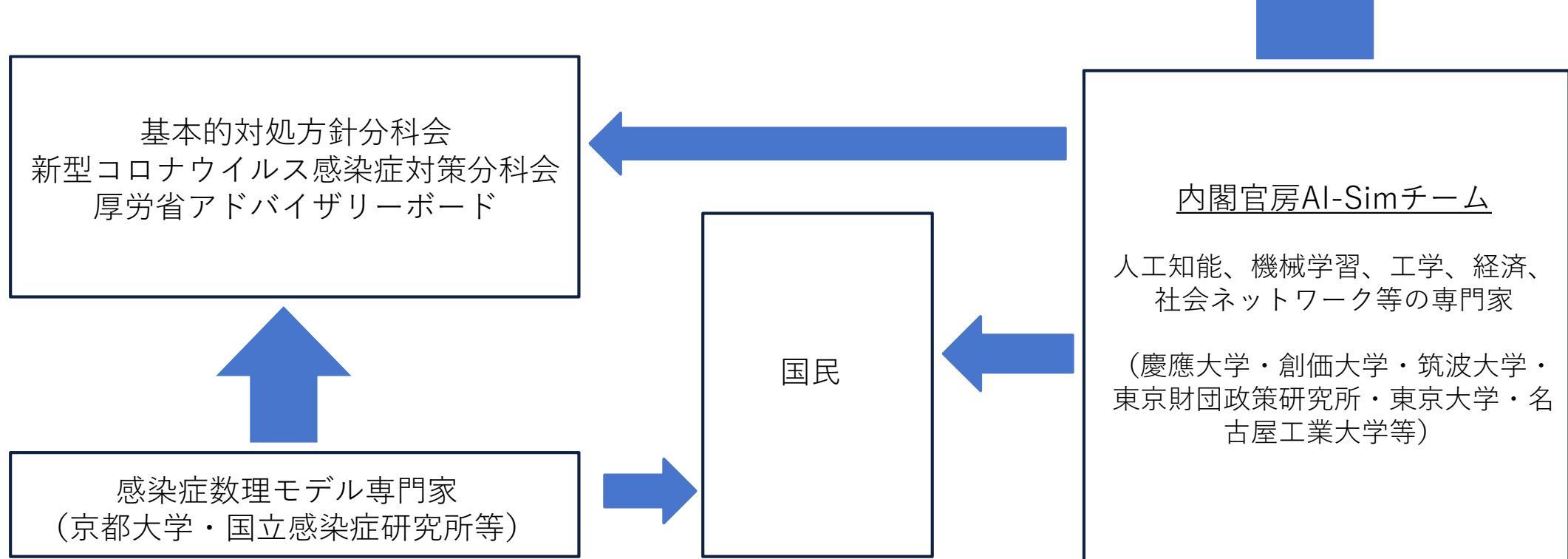
[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata\\_ABOutlook2021\\_20211223.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata_ABOutlook2021_20211223.pdf)

[https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata\\_AlSimTeam\\_20211223.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Nakata_AlSimTeam_20211223.pdf)

13

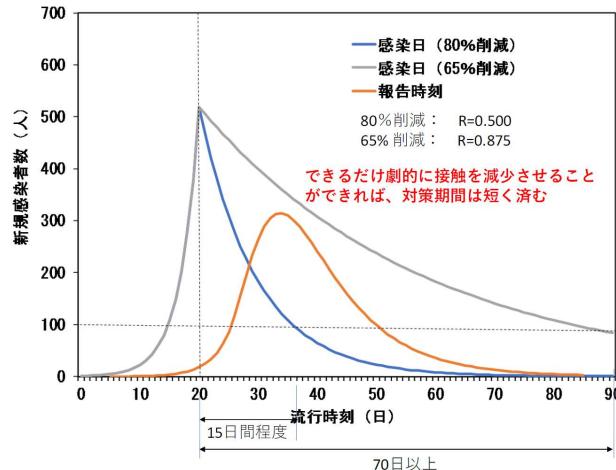
## 2021年の感染拡大・抑制に関する数理モデル分析体制

官邸・内閣官房・内閣官房新型コロナ感染症対策推進室



# 今後の見通し：「様々な可能性・不確実性の考慮」の欠如の例

【図3. 接触が流行開始後 20 日目に大幅に削減された場合のシナリオ】



※ 流行対策開始前までは  $R_0=2.5$  で感染者数が増加する。感染日別の新規感染者数は 80% の接触削減により 15 日間で 1 日 100 人まで減少する (青線)。しかし、接触の削減が 70% であると 1 日 100 人に達するには 70 日以上を要する (灰色線)。また、確定患者として報告されるにはおおよそ 2 週間の遅れを要し、それが 1 日 100 人に到達するには緊急事態宣言から約 1 か月を要する (オレンジ線)。

- 新聞メディアはCOVID-19をどう報じたか？—全国紙における「接触8割減」の内容分析—(関西大学・菅原慎悦)
  - [https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Sugawara\\_20220215.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/Sugawara_20220215.pdf)

- とにかく、そういう検討を経て変えられるはずがない8割が、緊急事態宣言を承認する有識者会議の前日に内閣官房のどなたかによって書き換えられてしまっていました。(川端・西浦:PI76)
- ただ、科学の立場にたつ自分からは、8割でないとダメで、7割でも二次感染は減少するかもしれないが、達成まではすごく時間がかかりますと伝えました。(4月11日BuzzFeed)
- 8割が理論的には正しいので、それを目標としてくださいと伝える過程には、簡単ではないせめぎ合いがありました。大臣や緊急事態宣言を担当される部署から、「6割はダメですか?」「それでダメなら7割ではどうですか?」という値切るような聞き方をされました。(4月11日BuzzFeed)
  - <https://www.buzzfeed.com/jp/naokoiwanaga/covid-19-nishiura>

## 「接触8割減」の無批判的な受容

- 社会的目標としての「接触8割減」
  - 「接触8割減」は当然のこととして報道
  - 目標の妥当性や必要性を問い合わせる批判を伴わず⇒政治的争点化を免れる
  - 新聞社の論調の差は、目標自体ではなく目標実現に向けた政策手段の違いに
- WEBメディアの表象との違い
- 数値目標と政策目標の同一視
  - 「接触8割減」や人出データは代理指標に過ぎないが…

政府目標と社会的目標



東日本大震災後の節電



コロナ前のテレワーク  
インフル予防接種

# 政策の選択肢

## 期間限定の緊急事態措置の 更なる強化に関する提言 令和3年8月12日（木）

新型コロナウイルス感染症対策分科会

### 期間限定の緊急事態措置の更なる強化に関する提言

第5回新型コロナウイルス  
感染症対策分科会提言

#### [ I ] はじめに

- 東京都等では緊急事態措置が行われているにも関わらず、人流や人ととの接触が低減されず、感染の爆発的な増加が進み、医療の逼迫が日々深刻化している。
- 東京都では、40-50歳台を中心として感染者が急増し、それに伴い重症者も増加したため、通常医療を犠牲にしながら増床してきた医療機関や宿泊療養施設のベッドもすでに次々と急速に埋まっている。さらに、自宅療養者も急増し、入院調整が極めて困難になってきている。救える命が救えなくなるような状況にもなり始めている。
- 病床の確保数は、東京都では、昨年7月に比べて2倍、年末年始と比べて1.6倍に増加しているが、救える命が救えなくなる危機的な状況を回避するために医療提供体制や検査体制等のさらなる強化・効率化が求められる。
- 現下の感染爆発とも言える状況は、自治体だけではコントロールが困難である。感染を何としても食い止めるため、災害医療との考え方の下、国が自治体と協力して、未だかつてない強力なウイルスに対処するために、前例にとらわれない思い切った対策を行う必要がある。
- 同時に、感染の急激な拡大に歯止めをかけるため、人ととの接触の機会を短期間に低減することが求められる。若年層のみならず、中壮年層の人流も十分には減少していない。ワクチン接種を終えておらず、重症化のリスクも高い、このような年齢層も含めて、ワクチン接種の加速とともに、人出を削減することが重要である。そのため、8月26日までの集中的な対策の強化により、昼夜を問わず、**東京都の人流を今回の緊急事態措置開始直前の7月前半の約5割**にすることを提案する。
- 今後、ワクチン接種が進み、ワクチンと検査を組み合わせた方法の導入などの様々な工夫を講じることで、その時点の感染状況に応じて、社会経済活動の規制を安定的に緩和できると考える。しかし、まずは現下の感染拡大を早期に食い止めるに注力すべきである。
- この2週間に社会全体が昨年の第1回の緊急事態宣言時と同様の強い危機感を共有して、この難局を乗り越えたい。

1

- 複数のオプションではなく、一つの「こうすべき」を不定期に提示
- 「こうすべき」の根拠が頑健とは言い難い場合が多い
  - <https://toyokeizai.net/articles/-/470431>
  - [https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata\\_0812Review\\_20211119.pdf](https://covid19outputjapan.github.io/JP/files/FujiiNakata_0812Review_20211119.pdf)

16

# 参考資料

- 今後の見通し・Zoom説明会 : <https://Covid19OutputJapan.github.io/JP/>
- 参考資料 : <https://covid19outputjapan.github.io/JP/resources.html>
- Zoom説明会動画 : <https://covid19outputjapan.github.io/JP/recording.html>
- 経済セミナー連載
  - <https://note.com/keisemi/n/n9d8f9c9b72af>、<https://note.com/keisemi/n/n7f38099d0fa2>
  - <https://note.com/keisemi/n/nd1a6da98f00e>、<https://note.com/keisemi/n/n430f8178c663>
- 論文 : <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs42973-021-00098-4>
- Twitter: <https://twitter.com/NakataTaisuke>
- 質問・分析のリクエスト等
  - [taisuke.nakata@e.u-tokyo.ac.jp](mailto:taisuke.nakata@e.u-tokyo.ac.jp)