

The Effects of Monetary Policy Announcements at the Zero Lower Bound

Natsuki Arai*

First Version: November, 2013

This Version: December 9, 2015

1. What is the question (of the paper)?

2008經濟危機後，諸多文獻開始探討非傳統型貨幣政策，非傳統行貨幣政策包含前瞻性指引以及購買資產，多數的文章主要討論這些非傳統政策對美國經濟的影響，本文主要探討非傳統行貨幣政策對日本的公司債報酬率、股票市場以及匯率的影響。

2. Why should we care about it?

多文文獻探討非傳統貨幣政策對美國經濟的影響，然而這樣的研究受限於樣本數較小以及結果不一定適用於其他國家，因此，作者研究非傳統貨幣政策對日本的影響。

3. What is your (or the author's) answer?

作者發現日本的擴張貨幣政策主要影響公司債的報酬率，影響最顯著的是高信用評等的債券，然而，擴張性貨幣政策對股票市場以及匯率影響不顯著，這樣的結果跟美國的情況不同，美國的擴張性貨幣政策顯著地影響大部分的資產價格。造成兩者結果不同的原因有兩個，第一，資本市場的特性不同，舉例來說，日本的資本市場較美國獨立，所以較不易受到貨幣政策的影響。第二，日本已經經歷將近二十年的低利環境，因此，新的擴張性貨幣政策較不易影響日本人對於未來通膨與短期利率的預期。

4. How did you (or the author) get there?

透過事件研究法（event study）討論重要貨幣政策宣告日對資產價格的影響，另外，採用 identification through heteroscedasticity 討論貨幣政策對報酬率的影響。