

# ゼロ金利下でなぜ金融政策が無効になるのか？

早稲田大学 井上智洋 中央大学 都築栄司

## 概要

「プラス金利モード」と「ゼロ金利モード」という二つのモードを持つようなニューケインジアン DGE モデルを構築し、それぞれの定常状態における産出量や物価上昇率について分析を行う。その結果は以下の通りである。通常の経済であるプラス金利モードでは預金増大率は準備預金増大率に等しくなる。その定常状態では、準備預金増大率を技術進歩率と等しくすることによって、産出ギャップを解消することができる。その時、物価上昇率はゼロになる。ゼロ金利モードでは預金増大率は準備預金増大率の影響を全く受けなくなり、常に若干のマイナスとなる。その定常状態では、不可避免的にデフレーションと産出ギャップが発生する。つまり、長期的なデフレ不況が発生し、通常の金融政策は効力を失うのである。