

非リカーディアンレジームにおける量的緩和政策： 「量的・質的金融緩和政策」の効果に関する分析

二羽秀和*

一橋大学大学院 経済学研究科

2019年1月29日

要旨

本稿では、中央銀行が長期国債を購入して準備預金を発行すること（量的緩和政策）が将来の金利政策への「シグナル」として機能せずとも、ゼロ金利下において、消費を増加させる効果を持つことを明らかにする。Bhattarai et al. (2015) は量的緩和がフォワードガイダンスの時間非整合性問題を軽減し、長期金利を引き下げることによって、ゼロ金利下の経済に影響を持つことを示している。しかし、日本銀行が量的・質的金融緩和政策を導入した当初、実質 GDP とインフレ率が上昇した一方で、長期金利は導入以前の水準を下回らなかった。本稿において重要となるのは、財政金融政策が非リカーディアンレジームに従っているという想定である。このとき、量的緩和は長期金利を変化させることなく、ゼロ金利下の期待インフレ率を上昇させる。これにより、ゼロ金利下において、実質利子率が引き下げられて、消費が増加する。

JEL 分類番号：E58, E63, E31

キーワード：量的緩和政策, 量的・質的金融緩和政策, 名目利子率の非負制約, 非リカーディアンレジーム, 物価水準の財政理論

* E-mail: ed172004@g.hit-u.ac.jp