

Monetary Policy Lag, Zero Lower Bound, and Inflation Targeting

内閣府経済社会総合研究所 西山 慎一

本論文では、フリードマンによって指摘された、金融政策が効果を発揮するまでのタイム・ラグ（金融政策ラグ）を明示的に考慮に入れ、名目金利非負制約が存在する経済環境での最適な金融政策を考察した。金融政策ラグが存在する場合の最適金融政策反応関数は、ラグが存在しない場合に比べ、より拡張的かつ積極的となることを数値解析的に示した。さらに、金融政策ラグが存在する場合、ラグが無い場合と比べて、経済安定化のための長期的なコストが高くなることを数値解析的に示した。興味深いことに、名目金利非負制約が存在しないケースでは、ラグの有無に関わらず、長期的なコストが一定となることが確認された。これは、非負制約が存在する時にはじめて、金融政策ラグが政策運営上のコストとなることを意味し、逆に非負制約が無ければ、金融政策ラグは中央銀行にとっての負担とはならないことを意味する。現実には名目金利非負制約が存在する以上、比較的長い金融政策ラグに直面している中央銀行は、比較的高い水準のインフレーション・ターゲットを設定し、長期的なコストを低減させることが望ましい。