

第6章 金融政策ルール

応用マクロ経済学 2



教員：奴田原 健悟

<http://www.kengonutahara.com/teaching>

第6章のアウトライン

第6章の授業でやること

- 1 k%ルール
- 2 フリードマン・ルール
- 3 テイラー・ルール

参考文献：

- ▶ 「マンキューマクロ経済学II（応用編）」（東洋経済新報社）の第3章（p96）と7章（p236-238）

k%ルール (1/2)

_____ : マネーサプライの増加率を
一定 (k%) にすることが望ましい

_____ が提唱



背景にある思想 :

- ▶ 積極的政策は望ましくない
- ▶ 経済は本質的に安定的であって、経済変動の要因は拙い経済政策にある

k%ルール (2/2)

k%ルールの直感 :

$$M \times \bar{V} = P \times Y$$

(M : 貨幣量、 V : 貨幣の流通速度、 P : 物価、 Y : 所得 (実質 GDP))

▶ 長期 : _____ が安定

▶ 短期 : _____ が安定

問題点 : 短期では、_____ が
一定とは限らない

現代の多くの経済学者は、k%ルールが望ましいとは考えていない

フリードマン・ルール (1/3)

[教科書にないトピック]

フリードマン・ルール： _____ を
_____ にすることが望ましい

これもミルトン・フリードマンが提唱



フリードマン・ルール (2/3)

フリードマン・ルールの直感：

- ① 消費者にとって「貨幣保有のコスト」は _____
：貨幣ではなく「債券」を保有すれば、名目利子率の分のリターンを得られたはず
- ② 社会にとって「貨幣供給のコスト」は _____
：中央銀行が印刷するだけでよい

⇐ この2つのコストの差が、経済全体のゆがみをもたらす（ミクロ経済学の「外部性」で、私的費用と社会的費用が乖離することで、経済に「ゆがみ」が生じることと似ている）

⇐ 名目利子率が _____ なら、ゆがみもゼロになり
望ましい状態に _____

フリードマン・ルール (3/3)

フリードマン・ルールの問題点：非現実的

- ① ゼロ金利が望ましい状態?: 日本経済の経験
- ② _____ が望ましい状態?

$$(\text{実質利子率}) = (\text{名目利子率}) - (\text{インフレ率})$$

しかし、最新のマクロ経済モデルの多くでも
フリードマン・ルールが _____ な金融政策
になる…

⇐ 「どんなマクロ経済モデルを開発すべきか」
は、現代のマクロ経済学者にとって大きな課題の
一つ

テイラー・ルール (1/5)

_____ : 中央銀行がインフレ率と
実質 GDP 成長率に応じて、 _____ を
設定するルール



テイラー・ルール (2/5)

テイラーが提唱した式：

$$\begin{aligned} (\text{名目利子率}) = & 1.5 \times [(\text{インフレ率}) - (\text{目標インフレ率})] \\ & + 0.5 \times [(\text{GDP 成長率}) - (\text{目標 GDP 成長率})] + 4 \end{aligned}$$

景気過熱時：インフレ↑or成長率↑のときに
名目利子率 _____ (_____)

景気後退時：インフレ↓or成長率↓のときに
名目利子率 _____ (_____)

テイラー・ルール (3/5)

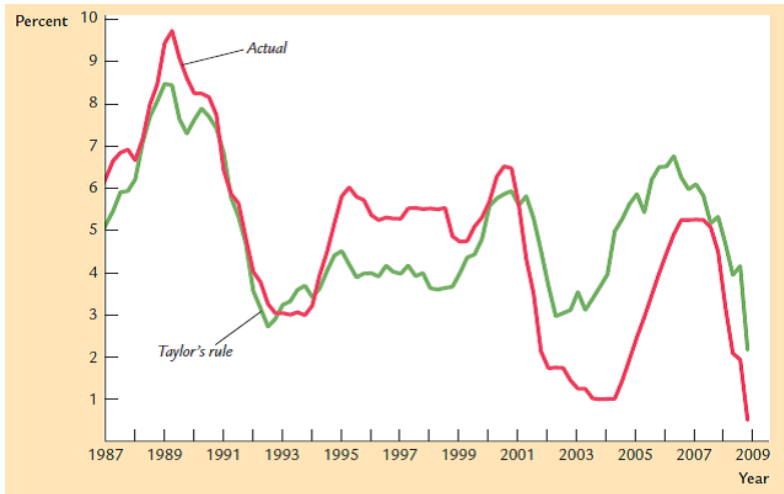
現代の多くのマクロ経済学者が支持している
最も標準的な金融政策ルール

背景にある思想：（積極的経済政策を支持）
経済を _____ する

- ▶ マーティン元FRB議長の有名な言葉
 - ★ 「連邦準備の仕事とは、パーティーの真っ最中にパンチ酒の入ったボウルを片付けるようなものだ」
- ▶ フリードマンとは逆の考え方：
 - ★ 「我々に必要なのは、道路の予測できない不規則に対応して絶えずハンドルを調整している熟練したドライバーではない。バラストとして後部座席にいる乗客が、傾いてハンドルに衝撃を与えたりして車が道から飛び出してしまうことを防ぐ、何らかの手立てが必要なのである」

テイラー・ルール (4/5)

テイラー・ルールはデータのあてはまりがよい：
アメリカの名目利子率



テイラー・ルール (5/5)

(前ページの図では) 2001年以降の名目利子率は、テイラー・ルールの予測よりも低い

- ▶ 1980年代後半～2000年ごろは、景気もインフレも安定した _____ (Great Moderation) と呼ばれた時期
- ▶ テイラーは、金融危機前のアメリカの景気加熱は、 _____ (とその元議長グリーンズパン) に よって引き起こされたものだと主張

※参考書：『脱線FRB』（テイラー著、日経BP社）

様々な経済学者が、「新しいタイプのテイラー・ルール」も提唱

例) 資産価格の変動も考慮に入れて、名目利子率のターゲットを決める