

Determinacy condition under optimal monetary policy with information from the Taylor rule

桃山学院大学

井田 大輔

経済モデルの頑健性を考慮しながら中央銀行が最適な金融政策を行うためにはどのように政策を運営すればよいか。Tillmann (2012)はこの問いに答えており、経済モデルの不確実性に直面している中央銀行は、モデルの定式化の誤りから生じる問題に対して頑健なルールを参照するので、最適金融政策を行う際には金融政策ルールからの情報も参照する政策 (cross-checking optimal monetary policy) が望ましいとしている。その理由は、フォワードルッキングなモデルで裁量的な政策を実施する場合に生じる安定化バイアスを抑えることができるからである。しかし、そのような最適な政策ルールが合理的期待均衡を一意に決定できるかどうかについては定かではない。

本稿は、裁量的に最適金融政策を実施する中央銀行がテイラールールのような金融政策ルールからの情報も参照する際の合理的期待均衡の決定性の問題を考える。本稿のベンチマークの結果からは、たとえテイラー原則 (インフレ率の上昇以上に名目金利を引き上げよという原則) が満たされていなくても、そのような cross-checking な金融政策から導かれる最適なルールは合理的期待均衡が一意に決まる領域を拡大させていくことがわかった。しかし、経済モデルに金融市場の問題 (コスト・チャンネル) を加味すると、コスト・チャンネルの影響が大きいときには、cross-checking policy rule は合理的期待均衡が一意に決まる領域を狭めることが示された。その結果はたとえテイラー原則を満たしていたとしても、合理的期待均衡が非決定になることを示唆している。

References

Tillmann, P. (2012) "Cross-checking optimal monetary policy with the information from the Taylor rule," *Economics Letters* 117, pp.204-207.