

金融政策の問題点

深刻な不況期には、金融政策が有効に働かないと考えられる理由が二つある。一つは金融政策が利子率に与える影響が十分でないこと、もう一つは、投資需要が利子率の低下に対して十分に反応しないことである。

I. 流動性の罫

A. グラフによる説明

1. GDP を固定した場合の貨幣の需要曲線 —— 利子率と貨幣需要量の関係
 - a. 正常な場合： 右下がり → M の増加は均衡利子率を下げる。
 - b. 流動性の罫に陥った場合： 水平 → M 増加でも均衡利子率不変
2. LM 曲線
 - a. 正常な場合
 - (1) 右上がり
 - (2) マネーサプライの増加により右下方にシフトする。
 - b. 流動性の罫に陥った場合
 - (1) 水平
 - (2) マネーサプライが増加しても下方にシフトしない。

B. 経済学による解明

1. 原因
 - a. 資産選択
 - b. 不況期： 選好が貨幣に偏る（他の資産の魅力が小さい — 危険大）
 - (1) 将来に関する悲観的な予想
 - (2) 証券価格の高水準（利子率の低下による）
2. 金融政策の効力
 - a. 短期利子率と長期利子率
 - (1) 短期利子率は操作が容易（例： 短期コール・レート）
 - (2) 長期利子率は操作が困難（将来の短期利子率の予想に依存するため）

$$(1 + R)^T = (1 + r_1)(1 + r_2) \cdots (1 + i_T)$$

- b. 名目利子率と実質利子率
 - (1) 名目利子率は操作が容易
 - (2) 実質利子率は操作が困難（将来の物価上昇の予想に依存するため）

$$\text{実質利子率} = \text{名目利子率} - \text{予想物価上昇率（あるいは} + \text{予想物価下落率）}$$

II. 利子率の投資需要への影響

A. 投資需要を決定する要因

1. 利子率
2. その他の要因： 将来の経済状態に関する予想，現存の資本ストック

B. 不況期： 利子率以外の要因の影響が大きい

1. 将来の経済状態に関する悲観的な予想
2. 過剰資本ストック

参考文献

教科書 . 第 6 章 , 160-163 ページ .