

慶應義塾大学 経済学部

廣瀬康生研究会 卒業論文

労働市場を考慮した金融政策
～日本の望ましい金融政策とは～

樽林明日香

20013年1月

要約

本稿では日本における金融政策の運営上、失業や実質賃金といった労働市場の指標をどのように考慮すべきかについて、労働市場の不完全性を組み込んだ動学的確率的一般均衡モデルを用いて分析する。労働市場の動向が景気変動に大きな影響を与えてきたことは広く知られるところであり、近年では世界の中央銀行も、物価や景気の変動に加え、労働市場に注目して金融政策を運営することに関心をよせている。これに伴い、労働市場の指標を参考に金融政策を運営した場合、経済全体にどのような影響が出るかを分析することがより重要となり、金融政策ルールに関する研究も盛んになってきた。本稿では価格の粘着性とサーチ理論を導入した Ichiue, Kurozumi, Sunakawa(2008) のモデルを利用し、日本のデータから推計されたパラメーターを用いて、日本に即した金融政策ルールの在り方を議論することに主眼を置いた。中央銀行は、GDP やインフレ率に加え、失業率や実質賃金に金利を反応させる金融政策ルールを採用しているものと仮定し、シミュレーション分析と厚生分析により金融政策ルールの評価を行った。シミュレーション分析では供給ショック下と需要ショックに下に分けてショックの波及効果を分析した。また厚生分析では様々な経済ショック（TFP ショック、選好ショック、金融政策ショック、プライスマークアップショック、賃金交渉ショック）が複合的に発生している状況を想定し、その際の社会厚生損失の大きさを比較することで金融政策ルールを評価した。本稿の分析から得られる主な結論は、以下の通りである。日本では通常のテイラールールや失業率に金利を反応させる金融政策ルールよりも、実質賃金に金利を反応させる金融政策ルールを用いることで、厚生損失が抑えられ、物価と景気が安定するとモデルより示唆された。また追加分析において、失業時に得られるフローの価値を決定するパラメーターを変更することで厚生分析の結果が大きく変化することを示した。失業時に得られるフローの価値が大きい場合、失業率に金利を反応させることで物価と景気がより安定し、フローの価値が小さい場合、実質賃金に金利を反応させることで経済全体が安定化する。先行研究より、アメリカでは失業時に得られるフローの価値が大きいと示唆されるため、アメリカでは失業率に、日本では実質賃金に金利を反応させることで経済厚生が改善する可能性があることを明らかにした。