

岩村 充『金融政策に未来はあるか』岩波書店 2018 年

グループ発表の統括

1. フィリップス曲線が上方に移動すると、失業率は上昇し景気は悪化してしまうのだが、黒田日銀総裁は「フィリップス曲線の上方シフト」が望ましいとした。その理由はケインズが展開した「流動性の罠」と呼ばれる議論にある。
2. フィッシャー方程式（名目金利＝自然利子率＋物価上昇期待）は、金融政策を流動性の罠に嵌りにくくする方法を示唆するものであった。
3. 黒田日銀総裁が大規模な金融緩和を打ち出したのは、人々が驚くような政策を打ち上げ、日本人の心の持ち様を変えてしまうことで、デフレ期待をインフレ期待に転換し一気に流動性の罠の状況から離れる、それを狙っていたと著者は考えた。
4. 黒田日銀総裁の異次元緩和の効果は 1 年も経たぬうちにその効果に天井感が出てきていた。
5. 1990 年代の終わりごろから、比較的少数の経済学者たちの間ではあったが、「FTPL」（Fiscal Theory of the Price Level）＝「物価水準の財政理論」が展開されるようになった。
6. 政府と中央銀行とは親会社と子会社のような関係である。政府は中央銀行を使い捨てにするわけにはいかないし、また中央銀行も政府なしには中央銀行でいられない。
7. FTPL の物価水準決定式によって、日銀が異次元緩和を進めても物価が動かなかった理由が明らかになり、また財政政策でも物価は動かないことも明らかになった。
8. **自然利子率とは**現在の豊かさと将来の豊かさを交換するときの交換比率、現在の豊かさと測った将来の豊かさの市場価格である。
9. 「流動性の罠」から脱出するには、紙幣全体にマイナスの金利を付すようにすれば問題は解決できる。
10. 今の日本の財務状況を考えると、ことは米国や欧州以上に深刻と思っておく必要はある。

評価・見解

本書では、金融政策を理論と現実の面に分けて考えられており、現実の問題点を理論で明らかにしている。現実の問題点とは具体的に、黒田日銀総裁が行った異次元緩和である。現実には黒田日銀総裁が立てたインフレ目標は達成されていないが、なぜ達成できなかったのかを理論の面である FTPL によって具体的に証明された。黒田日銀総裁がインフレ目標を立てたときに、なぜもっと深いところまで追求しなかったのか、理論の面から FTPL の物価水準決定式を用いて実際に政策を行った場合どうなるのか事前に考えることは出来なかったのか疑問に感じた。上手くいかないことが事前に分かっていたら、違う政策を打ち出せていたのではないかと感じた。また、「流動性の罠」についても詳しく書かれており、その解決策をインドや ECB、また米国を例に挙げて取り上げている。