岐阜経済大学論集 52 巻 1 号（2018 年）

ポスト・ケインズ派における インフレ目標政策の検討

―インフレ期待によって増幅されたマクロモデル―

野　崎　道　哉

Ⅰ　はじめに

欧米諸国および日本の中央銀行は，インフレ目標政策を採用し，市場経済に対するコミットメントを行なってきた。インフレ目標政策は，政策当局が市場経済に対するインフレ目標を宣言することにより経済運営に対する信頼性のある，検証可能なコミットメントを行うことである。

近年，ポスト・ケインズ派経済学において，「ニューコンセンサス・モデル」（“new consensus” model）の立場に立つ主流派マクロ経済モデルについて，批判的に検討したうえで，ポスト・ケインズ派マクロ経済学の立場からインフレ目標政策を検討する試みが行われてきている。ヴィクセリアン，ネオ・ワルラシアンに対するポスト・ケインズ派からの批判は，Rogers(1989) において行なわれており, ポスト・ケインズ派経済学の立場からの主流派マクロ経済学に対する批判的検討は, 近年では鍋島 (2017) において展開されている。

Setterfield(2006) において，主流派マクロ経済モデルである「ニューコンセンサス」モデルを検討したうえで，ポスト・ケインズ派経済学におけるインフレ目標政策の両立可能性について言及している。Setterfield(2006) は，この問題について次のように述べている。「解答は，ポスト・ケインジアン主義はインフレ目標政策と両立可能であるということである。ただし，それは (1) 実質所得を決定する際における総需要の役割および (2) インフレ過程における名目所得の分配に対する対立的請求権の重要性についてのインフレ目標を追求するために用いられる政策のデザインにおける明瞭な認識が存在する場合に限られる」(Setterfield,2006,p.654)。

Lima and Setterfield(2008) は，Setterfield(2006) によって拡張されたポストケインジアン・マクロモデルをさらに展開し，期待インフレ率を考慮し，異なる政策反応関数の下での実質産出量とインフレ率の間の均衡の小域的安定性について検討している。その結論部分において，政策の混合がより多く行われるにつれて，インフレ目標政策のマクロ経済的安定性がより悪化すると述べている。

Santos(2011) は，Lima and Setterfield(2008) における期待インフレ方程式を用いて，異なる政策反応関数の下での実質産出量，インフレ率の動学モデルを，政策のクレディビリティを示す係数の動学方程式を組み込んで，4 次元の動学方程式体系に拡張し，政策とインフレ率との間の均衡の小域的安定性について分析している。

Lima, Setterfield and Jair da Silveira(2014) は，異質的なインフレ期待の下でのポスト・ケインズ派マクロモデルにおけるインフレ目標政策について，そのマクロ経済的安定性を検討している。

Kriesler and Lavoie(2007) は，主流派のニューコンセンサス・モデルについて批判的に検討したうえで，インフレ率と生産能力利用度との間の短期フィリップス曲線，長期フィリップス曲線による分析を提示した。

本稿は，Ⅱにおいてインフレ目標政策に関する主流派の見解を，Setterfield(2006) により紹介し，Ⅲにおいてポスト・ケインズ派マクロモデルにおけるインフレ目標政策の検討を行った上で，Ⅳでは Lima and Setterfield(2008) の基本モデルを拡張する。最後に，Ⅴにおいて本稿から得られた結論と今後の課題を述べる。

Ⅱ　インフレ目標政策に関する主流派の見解

主流派マクロモデルであるニューコンセンサス・モデル (Romer,2000；Bernanke and Woodford,2003) において，インフレ目標政策が説明されている。このモデルは，新古典派マクロモデルの以下のような主要な特徴を備えている。すなわち，実質賃金契約，貨幣の中立性，供給サイドで決定される均衡，そして需要牽引型インフレーションである (Setterfield,2006,p.654)。
Setterfield(2006) によれば，ニューコンセンサス・モデルは以下のような方程式体系で要約される。

$$y = y_0 - \delta r \tag{1}$$

$$p = p_{-1} + \alpha(y - y_n) \tag{2}$$

$$\dot{r} = \beta(y - y_n) + \gamma(p - p^T) \tag{3}$$

y: 実質産出量 , y_n: 実質産出の「自然」水準 , r: 実質利子率 , p: 実際のインフレ率 ,p^T: 目標インフレ率 .
方程式 (1) は IS 曲線であり，方程式 (2) は自然失業率仮説を体化したフィリップス曲線であり，方程式 (3) は「テイラー・ルール」に対応した中央銀行の政策反応関数である。
方程式 (1) − (3) は，2 本の微分方程式の体系に変形される。

$$\dot{y} = -\delta\beta(y - y_n) - \delta\gamma(p - p^T) \quad (4)$$

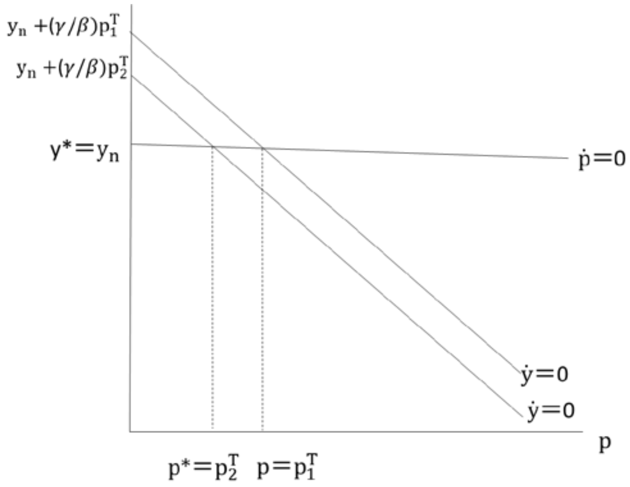
$$\dot{p} = \alpha(y - y_n) \quad (5)$$

方程式 (2.4),(2.5) は行列形式で次式のように要約される。

$$\begin{bmatrix} \dot{y} \\ \dot{p} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} -\delta\beta & -\delta\gamma \\ \alpha & 0 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y \\ p \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \delta(\beta y_n + \gamma p^T) \\ -\alpha y_n \end{bmatrix} \quad (6)$$

ヤコビ行列を調べると， $|J| = \delta\gamma\alpha > 0$, $\mathrm{Tr(J)} = -\delta\beta < 0$ であり, 均衡配置は安定である (Setterfield, 2006,pp.655-657)。

図１　主流派マクロモデルにおけるインフレ目標政策



出所：Setterfield(2006),p.658,Figure 1

Ⅲ　ポストケインズ派におけるインフレ目標政策の検討

Ⅲでは，Setterfield(2006) によって提示されたポストケインジアン・ベースラインモデル，および Lima and Setterfield(2008) によって展開された拡張されたポストケインジアン・モデルを検討する。

Ⅲ－ 1．ポストケインジアン・ベースライン・モデル

Setterfield(2006) によって提示されたポストケインジアンのベースラインモデルは，主流派マクロモデルと対置されるものとして，以下のようなモデルとして示されている。

$y = y_0 - \delta r$ (1)

$p = \phi p_{-1} + \alpha y + \theta Z$ (2a)

$\dot{r} = \gamma(p - p^T)$ (3a)

ただし，y: 実質産出量，r: 実質利子率，p：実際のインフレ率，p^T：目標インフレ率，Z：経済活動水準から独立して名目賃金の成長率を引き上げようとする労働者の意志を表すパラメータである。

方程式 (1) は IS 方程式であり，方程式 (2a) はフィリップス曲線であり，Z はインフレ圧力の源泉としての名目賃金の成長率を引き上げようとする労働者の意志を表すパラメータである。方程式 (3a) は中央銀行の政策反応関数である。

構造方程式 (1)，(2a)，(3a) を 2 本の連立方程式に変形する。

$\dot{y} = -\delta\gamma(p - p^T)$ (7)

$\dot{p} = \frac{-\alpha\delta\gamma}{1-\varphi}(p - p^T)$ (8)

方程式 (7)，(8) を行列形式で書き直すと，次式になる。

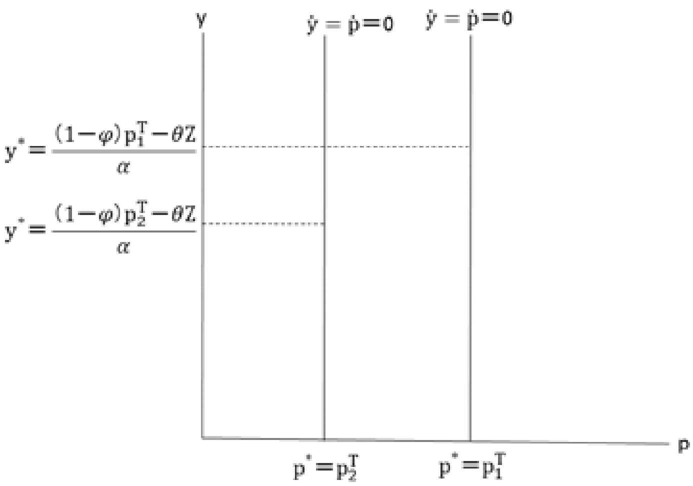
$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix} = \begin{bmatrix}0 & -\delta\gamma\\ 0 & -\frac{\alpha\delta\gamma}{1-\varphi}\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix} + \begin{bmatrix}\delta\gamma p^T\\ \frac{\alpha\delta\gamma}{1-\varphi}p^T\end{bmatrix} \quad (9)$$

方程式(6)におけるヤコビ行列を調べると、$|J| = 0$

方程式 (6) におけるヤコビ行列を調べると，および旨の配置は安定である(Setterfield, 2006, pp.6

：ベースライン・ポストケインジアンモデルの均衡の配置は安定である (Setterfield, 2006, pp.657-661)。

図２　ポストケインズ派におけるベースライン・モデル



出所：Setterfield(2006),p.661,Figure 2

Ⅲ－2. 拡張されたポストケインジアン・モデル

次に，Setterfield(2006,pp.662-664) において提示された拡張されたモデルを示す。

$$y = y_0 - \delta r \qquad (1)$$

$$p = \phi p_{-1} + \alpha y + \theta Z \qquad (2a)$$

$$\dot{r} = \lambda(y - y^T) \qquad (3b)$$

$$\dot{Z} = -\mu(p - p^T) \qquad (10)$$

ここで，y^T は政策当局が設定する目標実質産出量である。方程式 (1) と (2a) はポストケインジアンのベースライン・モデルから維持されている。方程式 (3b) は，政策当局が総需要と目標産出量との差を操作する政策反応関数であり，方程式 (10) はインフレ過程における「対立的請求権」を明示的に認めることによってインフレ目標政策を保証する政策反応関数である。

方程式 (1)，(2a)，(3b)，(10) は，2 本の微分方程式に集約することができる。

$$\dot{y} = -\delta\lambda(y - y^T) \qquad (11)$$

$$\dot{p} = -\frac{1}{1-\varphi}(\alpha\delta\lambda[y - y^T] + \theta\mu[p - p^T]) \qquad (12)$$

均衡条件 $\dot{y} = \dot{p} = 0$ を課すと，方程式 (11)，(12) から

$$y = y^T \qquad (13)$$

および

$$y = (y^T + \frac{\theta\mu}{\alpha\delta\lambda}p^T) - \frac{\theta\mu}{\alpha\delta\lambda}p \qquad (14)$$

(13) と (14) を結合することが $p^* = p^T$ を示すのに対して (13) から直接に $y^* = y^T$ を推論することができる。

$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix} = \begin{bmatrix}-\delta\lambda & 0\\ -\frac{\alpha\delta\lambda}{1-\varphi} & -\frac{\theta\mu}{1-\varphi}\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix} + \begin{bmatrix}\delta\lambda p^T\\ \frac{1}{1-\varphi}(\alpha\delta\lambda p^T + \theta\mu p^T)\end{bmatrix} \qquad (15)$$

方程式 (15) のヤコビ行列を調べると，$|J| = {}^{\delta\lambda\theta\mu}/_{(1-\varphi)} > 0$ および $\mathrm{Tr(J)} = -(\delta\lambda + \frac{\theta\mu}{1-\varphi}) < 0$
拡張されたポストケインジアン・モデルの均衡配置は安定である。

これらの結果は，拡張されたポストケインジアン・モデルにおいて，政策当局がインフレ目標を設定し，このインフレ目標を保証するための政策を実行することが可能であるということを意味する (Setterfield, 2006, pp.662-664)。

Ⅲ－３．基本モデル

次に，Lima and Setterfield(2008) における拡張されたポストケインジアン・モデルに期待によって増幅されたフィリップス曲線を導入したモデルを検討する。

$$y = y_0 - \delta r \tag{1}$$

$$p = \beta + \varphi p^T + \alpha y + \theta Z \tag{2b}$$

$$\dot{r} = \lambda(y - y^T) \tag{3b}$$

$$\dot{Z} = -\mu(p - p^T) \tag{10}$$

方程式(2b)は, 線形で表現された期待によって増幅されたフィリップス曲線である。方程式(3b),(10)は，政策反応関数である。

$$\dot{y} = -\delta\dot{r}$$

$$\dot{y} = -\delta\lambda(y - y^T) \tag{11}$$

$$\dot{p} = \alpha\dot{y} + \theta\dot{Z}$$

$$\dot{p} = -\alpha\delta\lambda(y - y^T) - \theta\mu(p - p^T) \tag{16}$$

方程式 (11) と方程式 (16) を行列形式で書くと，次式になる。

$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix} = \begin{bmatrix}-\delta\lambda & 0\\ -\alpha\delta\lambda & -\theta\mu\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix} + \begin{bmatrix}\delta\lambda y^T\\ \alpha\delta\lambda y^T + \theta\mu p^T\end{bmatrix} \tag{17}$$

(17) におけるヤコビ行列を検討すると，次のようになる。

$|J| = \delta\lambda\,\theta\mu > 0$，$Tr(J) = -(\delta\lambda + \theta\mu) < 0$

すなわち，期待によって増幅されたフィリップス曲線を導入した基本モデルの均衡配置は安定である。

ここで，インフレ過程における「対立的請求権」を明示的に認めることによってインフレ目標政策を保証する政策反応関数(10)を(10a)のように変えると, インフレ率の動学過程を示す方程式(16)は (16a) に代替する。

$$\dot{Z} = -\mu(p - p^T) - \theta\Psi(y - y^T) \tag{10a}$$

$$\dot{p} = -(\alpha\delta\lambda + \theta\Psi)(y - y^T) - \theta\mu(p - p^T) \tag{16a}$$

さらに, 政策当局が総需要と目標産出量との差を操作する政策反応関数 (3b) を次の (3c) に変える。

$$\dot{r} = \lambda(y - y^T) + \gamma(p - p^T) \tag{3c}$$

実質産出量の変化が拡張された利子率ルールによって影響されるならば，方程式 (1) と (3c) から,

次式が導かれる。

$$\dot{y} = -\delta\lambda(y - y^T) - \delta\gamma(p - p^T), \tag{18}$$

方程式 (2a) と (10a) により，次式を与える。

$$\dot{p} = -\alpha\delta\lambda(y - y^T) - (\alpha\delta\lambda + \theta\mu)(p - p^T) \tag{19}$$

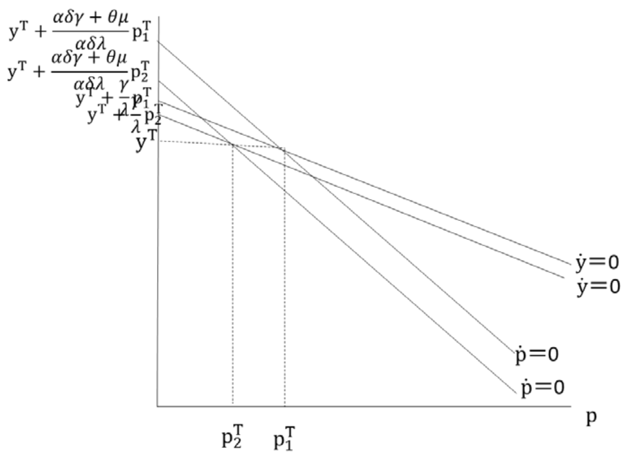
方程式 (18) と (19) を行列形式で書くと，次式のようになる。

$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix} = \begin{bmatrix}-\delta\lambda & -\delta\gamma\\ -\alpha\delta\lambda & -(\alpha\delta\lambda + \theta\mu)\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix} + \begin{bmatrix}\delta\lambda y^T + \delta\gamma p^T\\ \alpha\delta\lambda y^T + (\alpha\delta\gamma + \theta\mu)p^T\end{bmatrix} \tag{20}$$

ヤコビ行列式を調べると，$|J| = \delta\lambda\,\theta\mu > 0, Tr(J) = -\delta(\lambda + \alpha\gamma) - \theta\mu < 0.$

すなわち，政策反応関数を代替した基本モデルの均衡配置は安定である (Lima and Setterfield,2008,pp.437-447)。

図３　両方の政策手段が産出ギャップに感応的である場合のインフレ目標政策



出所：Lima and Setterfield(2008), p.448, Figure 3.

Ⅳ　基本モデルの拡張

我々は，Ⅲにおいて検討した基本モデルを，以下のように拡張する。Lima, Setterfield and Silveira(2014) におけるモデルと比較すると，公衆の期待インフレ率の動学的調整 [1] に関する方程式 (21) が異なっている。

$$y = y_0 - \delta r \tag{1}$$

$$p = \beta + \varphi p^e + \alpha y + \theta Z \tag{2c}$$

$$\dot{r} = \lambda(y - y^T) \tag{3b}$$

$$\dot{Z} = -\mu(p - p^T) \tag{10}$$

$$\dot{p^e} = \dot{k}p + k\dot{p} + \dot{p^T} \quad - \dot{k}p^T - k\dot{p^T} \tag{21}$$

方程式 (21) において，$\dot{k}$ =0を所与として、$\dot{p^T} = 0$ を仮定する[2)] と，(21) 式は以下のように変形される。

$$\dot{p^e} = k\dot{p} \tag{22}$$

y: 実質産出量 , y_0: 独立的支出 ,r: 実質利子率 , p: 実際のインフレ率 , p^e: 期待インフレ率 , y^T: 目標産出量 , p^T: 目標インフレ率 , Z: 経済活動水準から独立に名目賃金の成長率を引き上げようとする労働者の意志を表すパラメータ , p^T: 目標インフレ率とする。

方程式 (1) は IS 曲線であり，方程式 (2b) は期待によって増幅されたフィリップス曲線[3)] であり，方程式 (3) と (10) は，政策反応関数である。方程式 (3) は金融政策の実行を叙述しており，ポスト・ケインジアンの内生的貨幣供給の理論と一致し，利子率操作の形式をとる。方程式 (10) における Z の変化に到達するための手段は，究極的には何らかの所得政策の形式をとる。所得政策は所得シェアの間の対立を減少させるような方法で集計的な賃金－価格設定を行い調和させる諸制度として定義される。方程式 (21) は，期待インフレ率は，実際のインフレ率と目標インフレ率の動学によって変動し，$\dot{k}$ =0 を所与として，$\dot{p^T} = 0$ を仮定することによって，方程式 (22) は公衆の期待インフレ率が実際のインフレ率の変化率に依存して変動することを示している。

方程式 (1)，(2c)，(3b)，(4)，(22) を 2 本の微分方程式に集約することができる。

$$\dot{y} = -\delta\lambda(y - y^T) \tag{23}$$

$$\dot{p} = \varphi k\dot{p} - \mu\theta(p - p^T) - \delta\alpha\lambda(y - y^T)$$

$$\dot{p} = \frac{-\mu\theta(p-p^T) - \delta\alpha\lambda(y-y^T)}{(1-\varphi k)}, \quad 0 < 1 - \varphi k < 1 \tag{24}$$

方程式 (22)，(23) を行列形式に書き直すと，以下のようになる。

$$\begin{bmatrix} \dot{y} \\ \dot{p} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} -\delta\lambda & 0 \\ \frac{-\delta\alpha\lambda}{(1-\varphi k)} & \frac{-\mu\theta}{(1-\varphi k)} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y \\ p \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \delta\lambda y^T \\ \frac{\mu\theta p^T}{(1-\varphi k)} \end{bmatrix} \tag{25}$$

(25) 式のヤコビ行列を検討すると，

$$|J| = \frac{\delta\lambda\mu\theta}{(1-\varphi k)} > 0, \quad \mathrm{tr(J)} = -\delta\lambda - \frac{\mu\theta}{(1-\varphi k)} < 0$$

均衡配置は安定である。

ここで，政策反応関数 (3b)，(10) を，(3a)，(10b) にそれぞれ代替すると，基本モデルは以下のように修正される。

$$y = y_0 - \delta r \tag{1}$$

$$p = \beta + \varphi p^e + \alpha y + \theta Z \tag{2c}$$

$$\dot{r} = \gamma(p - p^T) \tag{3a}$$

$$\dot{Z} = -\Psi(y - y^T) \tag{10b}$$

$$\dot{p^e} = k\dot{p} \tag{22}$$

方程式 (3a) は，実際のインフレ率と目標インフレ率との間の差に依存して利子率の時間変化率が変化することを示している。方程式 (10b) は，労働者の名目賃金の成長率を引き上げようとする意志を示すパラメータの時間変化率は，実際の産出量と目標産出量との間の差に依存して変動する。
方程式 (1)，(2b)，(3a)，(10b)，(22) は，2 本の微分方程式に集約することができる。

$$\dot{y} = -\,\delta\gamma(p - p^T) \tag{26}$$

$$\dot{p} = \varphi\, k\dot{p} - \theta\Psi(y - y^T) - \alpha\,\delta\gamma(p - p^T)$$

上の式を整理すると，(27) 式になる。

$$\dot{p} = \frac{-\theta\Psi(y - y^T) - \alpha\,\delta\gamma(p - p^T)}{(1 - \varphi k)} \tag{27}$$

方程式 (26) と (27) を行列形式で書くと，次式のようになる。

$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix} = \begin{bmatrix}0 & -\delta\gamma\\ \frac{-\theta\Psi}{(1-\varphi k)} & \frac{-\alpha\,\delta\gamma}{(1-\varphi k)}\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix} + \begin{bmatrix}\delta\gamma p^T\\ \frac{\theta\Psi y^T + \alpha\,\delta\gamma p^T}{(1-\varphi k)}\end{bmatrix} \tag{28}$$

(28) 式のヤコビ行列を検討すると，次式を得る。

$$|J| = -\frac{\theta\Psi\delta\gamma}{(1-\varphi k)} < 0,\quad \mathrm{tr(J)} = \frac{-\alpha\,\delta\gamma}{(1-\varphi k)} < 0$$

モデルの均衡配置は不安定である。

ここで，政策反応関数 (3b),(10b) を，それぞれ (3c),(10) に代替する。

$$y = y_0 - \delta r \tag{1}$$

$$p = \beta + \varphi p^e + \alpha y + \theta Z \tag{2c}$$

$$\dot{r} = \lambda(y - y^T) + \gamma(p - p^T) \tag{3c}$$

$$\dot{Z} = -\mu(p - p^T) \tag{10}$$

$$\dot{p^e} = k\dot{p} \tag{22}$$

方程式 (1) は IS 曲線であり，方程式 (2b) は期待によって増幅されたフィリップス曲線である。方程式 (3a) は，利子率の時間変化率が，実質産出量と目標実質産出量の差，および実際のインフレ率と目標インフレ率の差に依存して変動するということを意味する。
方程式 (1)，(2b)，(3c)，(10)，(22) を 2 本の微分方程式に集約することができる。

$$\dot{y} = -\,\delta\lambda(y - y^T) - \delta\,\gamma(p - p^T) \tag{29}$$

$$\dot{p} = \varphi\, k\dot{p} - \alpha\delta\lambda(y - y^T) - (\alpha\delta\,\gamma + \mu\theta)(p - p^T)$$

上の式を整理すると，(30) 式のようになる。

$$\dot{p} = \frac{-\alpha\delta\lambda(y - y^T) - (\alpha\delta\,\gamma + \mu\theta)(p - p^T)}{(1 - \varphi k)} \tag{30}$$

方程式 (29) と (30) を行列形式で書くと，次式を得る。

$$\begin{bmatrix}\dot{y}\\ \dot{p}\end{bmatrix}=\begin{bmatrix}-\delta\lambda & -\delta\,\gamma\\ \frac{-\alpha\delta\lambda}{1-\varphi k} & \frac{-(\alpha\delta\,\gamma+\mu\theta)}{1-\varphi k}\end{bmatrix}\begin{bmatrix}y\\ p\end{bmatrix}+\begin{bmatrix}\delta\lambda y^T+\delta\,\gamma p^T\\ \frac{\alpha\delta\lambda y^T+(\alpha\delta\,\gamma+\mu\theta)p^T}{1-\varphi k}\end{bmatrix} \tag{31}$$

(31) 式のヤコビ行列を検討すると,

$$|J|=\frac{\delta\lambda(\alpha\delta\,\gamma+\mu\theta)}{1-\varphi k}-\frac{\alpha\delta\lambda\delta\,\gamma}{1-\varphi k}=\frac{\delta\lambda\mu\theta}{1-\varphi k}>0,\ \ \mathrm{tr(J)}=-\delta\lambda-\frac{(\alpha\delta\,\gamma+\mu\theta)}{1-\varphi k}<0$$

モデルの均衡配置は安定である。

V　結論と今後の課題

本稿は,インフレ目標政策に関する主流派の見解を紹介し,ポスト・ケインズ派マクロモデルにおけるインフレ目標政策の検討を行った上で,Lima and Setterfield(2008) の基本モデルを拡張した。

Ⅲにおいて,我々は Lima and Setterfield(2008) による基本モデルを検討した。ポスト・ケインズ派の代替的なモデルにおいても,インフレ目標政策は経済の基礎構造と十分に両立可能であるということを示すことができた。しかし,Setterfield(2006),Lima and Setterfield(2008) によれば,ポスト・ケインズ派の代替的モデルとインフレ目標政策が両立可能であるのは,(1) 実質所得を決定する際における総需要の役割および (2) インフレ過程における名目所得の分配に対する対立的請求権の重要性についての明瞭な認識が存在する場合に限られるであろう。このことは,貨幣経済における経済成長と所得分配,有効需要の原理の重要性を示すものと考えられる。

Rogers (1989) において述べられているように,新古典派貨幣理論は実物的経済分析として分類される。なぜなら貨幣的諸力ではなく実物的諸力が長期均衡状態を決定するからである。それに対して,ケインズおよびポスト・ケインズ派の貨幣的理論は貨幣的経済分析に分類される。貨幣はヴェールではなく,資本主義的過程の不可欠な部分として長期均衡の決定において,実物的諸力と貨幣的諸力を統合しようと試みるものだからである (Rogers,1989,p.4;訳書 3 頁)。

Ⅳにおいて検討を行った基本モデルの拡張は,期待インフレ率が実際のインフレ率の変化率に応じて変動するという公衆の行動様式である。そのため,政策の混合の如何では,均衡配置が不安定になるが,基本モデルの拡張において検討したケースでは,モデルの均衡配置が安定となるケースが見られた。

今後の課題は,期待インフレ率の動学的調整過程をモデルに導入し,動学モデルを拡張することである。さらに,分析を開放経済に拡張することも重要な課題である。

〔注釈〕

1) Branch and McGough(2009;2010) におけるニュー・ケインジアン・モデルにおける異質的インフレ期待の形成を参照。

2) Lima and Setterfield(2014),p.272

3) 価格設定行動と金融政策の経路としてのコスト・プッシュ・インフレ過程との関連について，Lima and Setterfield(2010;2014) を参照。

〔参考文献〕

[1] 鍋島直樹 (2017)『ポスト・ケインズ派経済学：マクロ経済学の革新を求めて』名古屋大学出版会

[2] Bernanke, B. S. and M. Woodford (ed.) (2003) *The Inflation-Targeting Debate,* The University of Chicago Press, Chicago and London.

[3] Branch, W.A. and B. McGough (2009) "A New Keynesian model with heterogeneous expectations," *Journal of Economic Dynamics and Control,* Vol.33, pp. 1036-51.

[4] ——(2010) "Dynamic predictor selection in a new Keynesian model with heterogeneous expectations," *Journal of Economic Dynamics and Control*, Vol.34, pp. 1492-1508.

[5] Kriesler, P. and M. Lavoie (2007) "The New Consensus on Monetary Policy and its Post-Keynesian Critique," *Review of Political Economy,* Vol. 19, No. 3, pp. 387-404, July 2007.

[6] Lima, G. T. and M. Setterfield (2008) "Inflation targeting and macroeconomic stability in a Post Keynesian economy," *Journal of Post Keynesian Economics*, Spring 2008, Vol. 30, No. 3, pp.435-461.

[7] ——(2010) "Pricing Behaviour and the Cost-Push Channel of Monetary Policy," *Review of Political Economy*, Vol. 22, No.1, pp.19-40, January 2010.

[8] ——(2014) "The Cost Channel of Monetary Transmission and Stabilization Policy in a Post Keynesian Macrodynamic Model," *Review of Political Economy*, Vol.26, No.2, pp.258-281.

[9] Lima, G.T., M. Setterfield and J.J.da Silveira (2014) "Inflation Targeting and Macroeconomic Stability with Heterogeneous Inflation Expectations," *Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 2014-15, Vol.37, No.2, pp.255-279.

[10] Rogers, C. (1989) *Money, interest and capital: A study in the foundations of monetary theory,* Cambridge University Press(貨幣的経済理論研究会訳『貨幣・利子および資本－貨幣的経済理論入門－』日本経済評論社，2004 年).

[11] Romer, D.(2000) "Keynesian Macroeconomics Without the LM Curve," *Journal of Economic Perspectives*, Spring 2000, Vol.14, No.2, pp.149-169.

[12] Santos, A. L. M. D.(2011) "Inflation Targeting in a Post Keynesian economy," *Journal of Post Keynesian Economics*, Winter 2011-12, Vol. 34, No.2, pp.295-318.

[13] Setterfield, M. (2006) "Is inflation targeting compatible with Post Keynesian economics?," *Journal of Post Keynesian Economics*, Summer 2006, Vol.28, No.4, pp.653-671.