

Title	日本の貨幣需要関数の推定
Sub Title	The demand for money at the zero interest rate bound : evidence from Japan
Author	藪, 友良(Yabu, Tomoyoshi)
Publisher	慶應義塾大学
Publication year	2020
Jtitle	学事振興資金研究成果実績報告書 (2019.)
JaLC DOI	
Abstract	<p>本研究では、1980年から2017年までの日本の貨幣需要関数を推定し、貨幣需要関数の定式化としてlog-log form(貨幣数量はlog、名目金利もlog)とsemi-log form(貨幣数量はlog、名目金利は水準)のいずれが正しいかを調べている。両モデルは、金利が低いときにはじめて顕著な違いを生じさせる。このため、低金利のデータを含んだ日本のデータを分析することは正しい定式化を特定するうえで重要である。共和分分析をした結果として、日本の貨幣数量の動きは、名目金利ではなく(semi-log form)、その対数(log-log form)によって上手に捉えることができることがわかった。この結果は、2006年までの米国データを用いたIreland (2009)とは逆の結果になっていた(Ireland(2009)ではsemi-log formが支持されていた)。こうした違いは、Irelandは低金利(1%以下)期間が3四半期しかないのに対して、日本のデータでは24四半期もあることが原因と考えられる。また、インフレの厚生分析をした結果、日本においてインフレのコストは小さいことがわかった。具体的には、2%のインフレ率は、GDPの0.04%を失うことに等しい。これはIreland (2009)の結果と類似している一方、Lucas (2000)の推定値よりもかなり小さい値となっていた。</p> <p>This paper estimates a money demand function using US data from 1980 onward, including the period of near-zero interest rates following the global financial crisis. We conduct cointegration tests to show that the substantial increase in the money-income ratio during the period of near-zero interest rates is captured well by the money demand function in log-log form, but not by that in semi-log form. Our result is the opposite of the result obtained by Ireland (2009), who, using data up until 2006, found that the semi-log specification performs better. The difference in the result from Ireland (2009) mainly stems from the difference in the observation period employed: our observation period contains 24 quarters with interest rates below 1 percent, while Ireland's (2009) observation period contains only three quarters. We also compute the welfare cost of inflation based on the estimated money demand function to find that it is very small: the welfare cost of 2 percent inflation is only 0.04 percent of national income, which is of a similar magnitude as the estimate obtained by Ireland (2009) but much smaller than the estimate by Lucas (2000).</p>
Notes	
Genre	Research Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=2019000007-20190146

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

研究代表者	所属	商学部	職名	教授	補助額	300 (A) 千円
	氏名	藪 友良	氏名 (英語)	Tomoyoshi Yabu		
研究課題 (日本語)						
日本の貨幣需要関数の推定						
研究課題 (英訳)						
The Demand for Money at the Zero Interest Rate Bound: Evidence from Japan						
1. 研究成果実績の概要						
<p>本研究では、1980 年から 2017 年までの日本の貨幣需要関数を推定し、貨幣需要関数の定式化として log-log form (貨幣数量は log、名目金利も log) と semi-log form (貨幣数量は log、名目金利は水準) のいずれが正しいかを調べている。両モデルは、金利が低いときにはじめて顕著な違いを生じさせる。このため、低金利のデータを含んだ日本のデータを分析することは正しい定式化を特定するうえで重要である。共和分分析をした結果として、日本の貨幣数量の動きは、名目金利ではなく (semi-log form)、その対数 (log-log form) によって上手に捉えることができることがわかった。この結果は、2006 年までの米国データを用いた Ireland (2009) とは逆の結果になっていた (Ireland (2009) では semi-log form が支持されていた)。こうした違いは、Ireland は低金利 (1% 以下) 期間が 3 四半期しかないのに対して、日本のデータでは 24 四半期もあることが原因と考えられる。また、インフレの厚生分析をした結果、日本においてインフレのコストは小さいことがわかった。具体的には、2% のインフレ率は、GDP の 0.04% を失うことに等しい。これは Ireland (2009) の結果と類似している一方、Lucas (2000) の推定値よりもかなり小さい値となっていた。</p>						
2. 研究成果実績の概要 (英訳)						
<p>This paper estimates a money demand function using US data from 1980 onward, including the period of near-zero interest rates following the global financial crisis. We conduct cointegration tests to show that the substantial increase in the money-income ratio during the period of near-zero interest rates is captured well by the money demand function in log-log form, but not by that in semi-log form. Our result is the opposite of the result obtained by Ireland (2009), who, using data up until 2006, found that the semi-log specification performs better. The difference in the result from Ireland (2009) mainly stems from the difference in the observation period employed: our observation period contains 24 quarters with interest rates below 1 percent, while Ireland's (2009) observation period contains only three quarters. We also compute the welfare cost of inflation based on the estimated money demand function to find that it is very small: the welfare cost of 2 percent inflation is only 0.04 percent of national income, which is of a similar magnitude as the estimate obtained by Ireland (2009) but much smaller than the estimate by Lucas (2000).</p>						
3. 本研究課題に関する発表						
発表者氏名 (著者・講演者)	発表課題名 (著書名・演題)	発表学術誌名 (著書発行所・講演学会)	学術誌発行年月 (著書発行年月・講演年月)			