

# Habit persistence and zero lower bound risk under optimal discretionary policy

愛知大学 蓮井康平  
岡山商科大学 星野聡志

先行研究により、名目金利がゼロ下限に陥るリスクは、デフレ・バイアスを生じさせるなど、その重要性が指摘されてきている。スタンダードなニューケインジアン・モデルでは、需要ショックなどの外生的ショックに金利が反応することで、名目利子率がゼロ下限に陥るリスクが生じる。このとき、最適金融政策では、需要ショックに対して金利がどれだけ反応するかは、IS 曲線の実質利子率の係数の値に依存する。この係数が依存するモデルの構造の一つとして、家計の消費の習慣形成 (habit formation) がある。そこで、本稿は、習慣形成による消費の習慣持続性 (habit persistence) が、ゼロ金利に陥るリスクに対してどのような効果があり、さらに定常状態や厚生損失にどのような影響があるのか、消費の習慣形成を組み込んだニューケインジアン・モデルを用いて数量的に分析を行った。分析の結果、habit persistence が高くなると、確率的定常状態 (risky steady state) が決定的定常状態 (deterministic steady state) から大きく乖離するようになり、デフレ・バイアスの発生等から、経済厚生が悪化することが判明した。分析結果は、需要ショックの定式化に依存するものの、家計の習慣形成がゼロ金利の不確実性効果 (uncertainty effect) を増大させる可能性があり、特に裁量政策では無視できない要素になる可能性がある。