岐阜協立大学論集 53 巻 3 号（2020 年）

開放マクロ経済モデルにおける
インフレ目標と安定化政策

野　崎　道　哉

Ⅰ．はじめに

本稿の目的は，ポストケインジアンのモデルを用いて，開放経済における財政政策と金融政策の経済安定化に果たす役割を分析することにある。主流派の慣行的アプローチは，ミクロ的基礎を持つ IS 曲線，期待によって増幅されたフィリップス曲線，そして名目利子率についての中央銀行の政策反応関数である。その展望は「ニュー・コンセンサス・マクロ経済学」(Arestis and Sawyer, 2003；Lavoie, 2004) と呼ばれており，財政政策にはほとんど重要性を付与していない。

大恐慌以来，2008 年にアメリカでは財政政策の役割を再考したが，積極財政の立場について完全雇用の研究業績においては何らの防御もなされていない。しかしながら，経済を安定化するマクロ経済的ツールとして金融政策の過大評価はポストケインズ派経済学者からかなりの批判を受けてきた (Arestis and Sawyer, 2003; Lavoie, 2006)。

この文脈において，インフレ目標レジームと金融政策を行なう代替的ルールが形式的なポストケインジアンモデルにおいて注目を集めた。これらのモデルは閉鎖経済 (Kriesler and Lavoie, 2007; Lima and Setterfield, 2008) および開放経済 (Drumond and Porcile, 2012; Vera, 2014) において考慮されてきた [1)]。

ポストケインズ派経済学の一つの重要な側面は，マクロ経済政策に関連する実践的な問題である。特に，Setterfield(2006) によって展開されたモデル以来，利子率ルールの役割あるいは利子率操作手続き (IROP)，そしてそのポストケインジアン理論との両立可能性について理解するための努力がなされてきた (Drumond and De Jesus, 2016, 173)。ポストケインズ派経済学とインフレ目標レジームとの両立可能性について，Setterfield(2006) において，「(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」(Setterfield,2006,p.654)に限定して，肯定的な解答を提示している。

ここで展開される小規模なポストケインジアンモデルは，開放経済において財政政策と金融政策の安定化の役割を分析する。実質為替レートは，名目為替レートが政策用具であるのと同じような方法で内生変数としてモデル化される。ポストケインジアンの伝統に沿って，対立的請求権アプローチがインフレーションを説明するために用いられる(Drumond and De Jesus, 2016, 173)。

本稿は，Drumond and Porcile(2012)，Drumond and Silva De Jesus(2016)に従い，ポストケインズ派マクロモデルの枠組みにおいて，金融政策，財政政策の相互関係について考察する。

Ⅱ．開放経済の基本モデル

我々は，Drumond and De Jesus(2016), Drumond and Porcile(2012)に従い，開放経済のモデルを用いて，金融政策と財政政策の相互関係を検討する[2)]。

単純化のために，中間財の費用の存在を無視すると，一般物価水準は以下のような方程式で定式化される：

$$P = Z\left(\frac{W}{a}\right) \qquad (1)$$

P：一般物価水準，Z：企業のマークアップ要因，W：名目賃金，a：労働生産性

この研究のために，企業のマークアップ要因と労働生産性は固定されている。

インフレ率は以下のように定式化される。

$$\pi = w = \pi^e + (1-\theta)\left(\omega^d - \omega^f\right) + \theta\rho \qquad (2)$$

ω^d：労働者によって所望される賃金，ω^f：企業によって決定される賃金

労働者によって所望される賃金（ω^d）は雇用に反応する内生変数であり，雇用は能力利用率uに正に反応する。従って，インフレ率の動学は以下のように書き換えられる。

$$\pi = \pi^e + (1-\theta)\left(\alpha u - \omega^f\right) + \theta\rho \qquad (3)$$

経済の能力利用率（$u = \frac{Y}{\bar{Y}}$）も経済の総需要に関係する内生変数である。

総需要は政府支出D，投資I，そして純輸出Bに反応する通常のケインジアンの需要関数として叙述される。限界消費性向0＜c＜1を所与とすると，我々は次式を有する。

$$Y = cY + D + I + B \qquad (4)$$

資本ストックのシェアとして総需要を書き換えると，

$$uv = cuv + d + g + h \qquad (5)$$

u＝$\frac{Y}{\bar{Y}}$(1 より低い）は能力利用率であり，v＝$\frac{\bar{Y}}{K}$は資本－生産比率の逆数である。ｆは資本ストックのシェアとしての公的部門の赤字，g は資本ストックのシェアとしての投資，h は資本ストックのシェアとしての純輸出である。
投資と純輸出に線形関数を仮定すると，
g＝τ＋$\delta_1 u - \delta_2 r$;　δ_1＞0，δ_2＞0　(6)
h＝σ＋$b_1\rho - b_2 u$;　b_1＞0，b_2＞0　(7)

投資は能力利用率の増加関数であり，実質利子率の減少関数である。純輸出は実質為替レートの増加関数であり，能力利用率の減少関数である (Drumond and De Jesus,2016,pp.175-177)。
資本ストックのシェアとしての公的部門の赤字 d を能力利用率の関数として考える。
d＝$d_0 - \lambda(u - u^T)$　(8)

項d_0は公的赤字の構造的決定要因を把握するためのものであり，λ≧0 は能力利用率とその目標値u^Tとの乖離に対する財政当局の感応度を反映する。
モデルの短期均衡（貯蓄＝投資）をとると，能力利用率に基づいた IS 曲線を導出する。

u＝$\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}$; A＝σ＋τ＋λ$u^T + d_0$　(9)

短期均衡は δ_1＜$(b_2+\lambda+vs)$ および δ_2＜$(A+b_1\rho)/r$ を必要とする (Drumond and De Jesus, 2016,.177-178)。

実質為替レートは内生変数である。我々は，Drumond and De Jesus(2016), Drumond and Porcile(2012) に従い，中央銀行が実質為替レートの中期目標を考慮しながら名目為替レートを調整すると想定する。
$\dot{e}$＝$\psi(\rho^T - \rho)$，ψ＞0　(10)

名目為替レートを実質為替レートと結びつけると，
$\dot{\rho}$＝$\psi(\rho^T - \rho) - \{\pi^e + (1-\theta)(\alpha u - \omega^f) + \theta\rho\}$　(11)

金融政策は，モデルにおいて利子率ルールに従うものとして叙述される (Drumond and De Jesus,2016,pp.178-179)。
$\dot{r}$＝β(u－u^T)＋γ(π－π^e)　(12)

方程式 (12) は，金融当局が能力利用率と目標値u^Tとの乖離，およびインフレ率πと期待インフレ

率π^eとの間の乖離を考慮して利子率を調整するということを示している (Drumond and De Jesus, 2016, p.179)。

フィリップス曲線，財市場の均衡，利子率の動学および実質為替レートの動学を結合すると，以下のような動学体系が得られる。

$$\dot{r} = \beta\left(\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - u^T\right) + \gamma\left((1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right), \quad (13)$$

$$\dot{\rho} = \psi(\rho^T-\rho) - \left(\pi^e + (1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right). \quad (14)$$

期待インフレ率に関する次のような動学方程式をモデルに組み合わせることができる。

$$\dot{\pi^e} = k\left((1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right) \quad (15)$$

(13),(14),(15) を組み合わせると，3 次元の動学方程式体系となる。

方程式 (13),(14),(15) によって構成される動学体系は，以下のようなヤコビ行列を有する。

$$J = \begin{bmatrix} \left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) & \left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{\gamma(1-\theta)b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) & 0 \\ \frac{-\delta_2 k(1-\theta)\alpha}{(b_2-\delta_1+vs)} & \left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right) & -1 \\ \frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs} & \left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} + k\theta\right] & 0 \end{bmatrix} \quad (16)$$

政策レジームは二重指令レジーム ($\beta > 0$, $\gamma > 0$) であり, 金融当局は 2 つの目的, インフレーションと雇用に関わっており，財政当局は受動的な行動をとると想定されている。

特性方程式は，以下のようになる。

$$\varepsilon^3 + a\varepsilon^2 + b\varepsilon + c = 0 \quad (17)$$

3 次元の動学体系の安定性を示すために，Routh-Hurwitz の判定条件を用いる。

Routh-Hurwitz の判定条件は，$a,b,c > 0$ かつ $ab-c > 0$ であるならば，固有値の実部が負となり，安定性条件を満たす。

$$a = -\,tr\,J = -\left\{\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right)\right\} > 0$$

$$b = \left\{\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right\}\left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right) - \left\{\left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{\gamma(1-\theta)b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right\}\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\Big\} > 0$$

$$c = -detJ = -\left[\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) + \left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right]\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} + k\theta\right]$$

$$+\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\left(\left(\frac{-b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{-\gamma(1-\theta)b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right)\Bigg]>0$$

$$ab-c=-\left\{\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(-\psi-\frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}-\theta\right)\right\}\left\{\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right\}\left(-\psi-\frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}-\theta\right)-\left\{\left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{\gamma(1-\theta)b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right\}\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\}+\left[\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{-\gamma(1-\theta)\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}+k\theta\right]+\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\left(\left(\frac{-b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)+\left(\frac{-\gamma(1-\theta)b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right)\right]>0$$

$a,b,c>0$ かつ $ab-c>0$ であるので，固有値の実部が負となり，安定性条件を満たす。中央銀行の政策目標は中期目標に収束する。

Ⅲ．開放経済の安定化政策モデル

次に，財政政策は受動的であると仮定する ($\lambda=0$)。Drumond and De Jesus(2016) に従い，金融当局は排他的に雇用に焦点を当てると仮定する。その政策反応関数において，中央銀行はインフレ目標にコミットせず，能力利用率にのみ関心を持つ ($\beta>0$, $\gamma=0$)。

フィリップス曲線，財市場の均衡，利子率の動学，そして期待インフレ率の動学を結合させ，以下のような 3 次元の動学体系が得られる。

$$\dot{r}=\beta\left(\frac{A-\delta_2 r+b_{1\rho}\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-u^T\right), \tag{18}$$

$$\dot{\rho}=\psi(\rho^T-\rho)-\left(\pi^e+(1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_{1\rho}\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\omega^f\right)+\theta\rho\right) \tag{19}$$

$$\dot{\pi^e}=k\left((1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_{1\rho}\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\omega^f\right)+\theta\rho\right) \tag{20}$$

方程式 (18)，(19)，(20) によって構成される動学体系は，以下のようなヤコビ行列を有する。

$$J=\begin{bmatrix}\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)} & \left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right) & 0\\ \frac{-\delta_2 k(1-\theta)\alpha}{(b_2-\delta_1+vs)} & \left(-\psi-\frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}-\theta\right) & -1\\ \frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs} & \left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}+k\theta\right] & 0\end{bmatrix} \tag{21}$$

3 次元の動学体系の安定性を示すために，Routh-Hurwitz の判定条件を用いる。

特性方程式は，

$$\lambda^3 + a\lambda^2 + b\lambda + c = 0 \qquad (22)$$

である。

Routh-Hurwitz の判定条件は，

$a,b,c > 0$ かつ $a\,b-c > 0$ であるならば，固有値の実部が負となり，安定性条件を満たす。

$$a = -trJ = -\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)} + \left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right)\right) > 0$$

$$b = \left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right) - \left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right) > 0$$

$$c = -detJ = -\left(\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} + k\theta\right]\right) + \left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right) > 0$$

$$a\,b - c = -\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)} + \left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right)\right)\left\{\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(-\psi - \frac{(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} - \theta\right) - \left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\right\} + \left(\left(\frac{-\delta_2\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\left(\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} + k\theta\right]\right) + \left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\left(\frac{b_1\beta}{(b_2-\delta_1+vs)}\right)\right)$$

Routh-Hurwitz の判定条件から，安定性条件を満たさない。

Ⅳ．開放経済における期待インフレ動学

さらに，二重指令レジームと同様の方法で，我々は，中央銀行が能力利用率にコミットしないと想定する。利子率の動学と実質為替レートの動学，および期待インフレ率の動学によって構成される体系は，$\lambda \neq 0$ および $\beta = 0$ のケースにおいて次のように書くことができる：

$$\dot{r} = \gamma\left((1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right) \qquad (23)$$

$$\dot{\rho} = \psi(\rho^T - \rho) - \left(\pi^e + (1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_1\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right) \qquad (24)$$

$$\dot{\pi^e} = k\left((1-\theta)\left(\alpha\frac{A-\delta_2 r+b_{1\rho}\rho}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \omega^f\right) + \theta\rho\right) \qquad (25)$$

動学体系の安定性はヤコビ行列の特性の分析を通じて評価される。

$$\mathrm{J} = \begin{bmatrix} \frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} & \left(\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} + \gamma\theta\right) & 0 \\ \frac{\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} & \left(-\psi - \frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs} - \theta\right) & -1 \\ \frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs} & \left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs} + k\theta\right] & 0 \end{bmatrix} \qquad (26)$$

3 次元の動学体系の安定性を示すために，Routh-Hurwitz の判定条件を用いる。
特性方程式は，

$$\mu^3+a\mu^2+b\mu+c=0 \tag{27}$$

$$a=-tr\,J=-\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}+\left(-\psi-\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\theta\right)\right)>0$$

$$b=\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(-\psi-\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\theta\right)-\left(\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}+\gamma\theta\right)\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)>0$$

$$c=-\det J=-\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}+k\theta\right]\right)-\left(\frac{\delta_2k(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(\frac{-\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\gamma\theta\right)\quad>0$$

$$\begin{aligned}a\,b-c=&\\&-\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right.\\&\left.+\left(-\psi-\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\theta\right)\right)\left\{\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(-\psi-\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\theta\right)-\left(\frac{\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right.\right.\\&\left.\left.+\gamma\theta\right)\left(\frac{-k(1-\theta)\alpha\delta_2}{b_2-\delta_1+vs}\right)\right\}\\&+\left\{\left(\frac{-\delta_2\gamma(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(\left[\frac{k(1-\theta)\alpha b_1}{b_2-\delta_1+vs}+k\theta\right]\right)-\left(\frac{\delta_2k(1-\theta)\alpha}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}\right)\left(\frac{-\gamma(1-\theta)\alpha b_1}{b_2+\lambda-\delta_1+vs}-\gamma\theta\right)\right\}>0\end{aligned}$$

$a\,b-c>0$ のとき，固有値の実部が負になり，安定性条件を満たす。

V. 結論

本稿では，Drumond and Porcile(2012)，Drumond and Silva De Jesus(2016) に従い，ポストケインジアンのモデルを用いて，開放経済における財政政策と金融政策の経済安定化に果たす役割を考察してきた。特に，実質利子率，実質為替レートの動学，および期待インフレ率の適応的調整のメカニズムを考慮し，3 次元の動学体系における均衡点の小域的安定性について考慮した。

ポストケインズ派経済学とインフレ目標レジームとの両立可能性について，Setterfield(2006) が述べたように，実質所得を決定する際の総需要の役割，インフレ過程における名目所得の分配に関する対立的請求権の重要性に十分な考慮がなされる場合には，肯定的な解答がなされるであろう。

第 1 に，金融当局の政策レジームには，二重指令レジーム，すなわちインフレ率と雇用を最適化しようとするケースが存在する。実質利子率と実質為替レートの動学に期待インフレ率の動学を組み合せて，3 次元の動学体系を構築すると，均衡点の小域的安定性は安定となる。この場合には，財政政策は受動的役割にとどまる。

第 2 に，財政政策が受動的であり，中央銀行がインフレ率にコミットせず，雇用 (能力利用率) を最大化する場合には，実質利子率と実質為替レートの動学に期待インフレ率の動学を組み合せて，3 次元の動学体系を構築すると，均衡点の安定性条件を満たさない。

第 3 に，中央銀行が雇用（能力利用率）にコミットしない場合には，実質利子率と実質為替レートの動学に期待インフレ率の動学を組み合せて，3 次元の動学体系を構築すると，均衡点は安定性条件を満たす。

本稿で検討した 3 タイプの開放マクロ経済モデルにおいて，明示的に積極的財政政策を想定しているモデルはなかった。我々が本稿において検討したのは，積極的財政政策の有効性というよりはむしろ，金融政策と財政政策の相互関係であり，たとえマクロ経済モデルにおける役割が受動的であったとしても，変動為替レート制における開放経済において財政政策が安定化政策として一定の役割を果たすということである。

〔注〕

1）Drumond and De Jesus, 2016, p.172 参照。

2）第Ⅱ節の基本モデルは，Drumond and De Jesus(2016), Drumond and Porcile(2012) に依拠している。

〔引用・参考文献〕

[1] Arestis, P. and Sawyer, M. (2003)” Reinventing Fiscal Policy,” *Journal of Post Keynesian Economics,* Vol. 26, No.1, 3-25.

[2] Drumond, C. E. and C. S. De Jesus (2016)” Monetary and fiscal policy interactions in a post Keynesiann open-economy model,” *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 39, No.2, 172-186.

[3] Drumond, C. E. and Porcile, G. (2012) “Inflation Targeting in a Developing Economy: Policy Rules, Growth, and Stability,” *Journal of Post Keynesian Economics,* 2012, Vol.35, No.1, 137-162.

[4] 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.

[5] Lavoie, M. (2004), “The New Consensus on Monetary PolicySeen from a Post Keynesian Perspective,” in M. Lavoie and M. Seccareccia(eds.), *Central Banking in the Modern World: Alternative Perspectives*, Cheltenton: Edward Elgar, 2004, 15-34.

[6] Lavoie, M. (2006) “A Post-Keynesian Amendment to the New Consensus on Monetary Policy, *Metroeconomica*, 2006, Vol.57, 165-192.”

[7] 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.

[8] ――(2010) “Pricing Behaviour and the Cost-Push Channel of Monetary Policy,” *Review of Political Economy*, Vol. 22, No.1, pp.19-40, January 2010.

[9] ――(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.

[10] 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.

[11] 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.

[12] Vera, L. (2014) " The Simple Post-Keynesian Monetary Policy Model: An Open Economy Approach," *Review of Political Economy*, 2014, Vol.26, No.4, 1-23.

[13] Yoshida, H. and Asada, T (2007) "Dynamic Analysis of Policy Lag in a Keynes-Goodwin Model: Stability, Instability, Cycles and Chaos," *Journal of Economic Behavior and Organization*, 2007, Vol.62, 441-469.