

イールドカーブ・コントロールに関する特定期間選好仮説にもとづく考察

上野 陽一†

小枝 淳子‡

本稿では、Vayanos and Vila (2021) による標準的な特定期間選好仮説にもとづく金利の期間構造モデルを、イールドカーブ・コントロール (YCC) が分析可能となるよう拡張する。具体的には、中央銀行が特定年限の国債を選好し、その年限の国債需要の価格弾力性が目標年限の利回りに依存することをモデルに組み込む。本モデルでは、中央銀行が実施する YCC の厳格度合いは、その価格弾力性によって捉えられる。本モデルをわが国にカリブレートした分析にもとづくところ、十分に厳格な YCC は、国債買入れが限定的でも、利回り水準を目標範囲内に維持できるほか、短期金利の変化が国債利回りに与える影響を軽減させる。YCC が実施されていない場合には、名目金利の実効下限制約の影響が弱まるのに伴い、国債需給の国債利回りへの影響はその制約による影響が小さい場合の通常の水準に回帰していく。

JEL 分類番号： E43, E52, E58, G12

キーワード：金融政策、イールドカーブ・コントロール、特定期間選好仮説

† 日本銀行企画局（現・総務人事局）

‡ 日本銀行企画局・早稲田大学（e-mail: jkoeda@waseda.jp）