

R05323048 蘇哲生

2017/10/05 總體貨幣專題研討會導讀

主題：Interest on Reserves and the Credit Channel of Monetary Policy

1. What is the question?

當財務市場失靈時，美國聯準會(Fed)支付銀行準備金利息(Interest on Reserves(IOR))是否對於刺激國內消費有所幫助？另外該使用何種利率來當作 IOR 的政策利率？

2. Why should we care about it?

在過去的研究大多使用不同的利率來滿足 Taylor rule，以致於沒辦法進行比較，所以討論使用不同利率來當作 IOR 利率的結果成為一個重要的議題。另外在低利率的環境下，人們傾向持有較多現金並減少銀行存款，導致市場資金流動性下降。支付銀行準備金利息對於銀行是否將持有較多的準備金並且改變銀行放款行為的影響，以及整體經濟改善的情況，可提供未來若景氣再度蕭條低利率發生時的一種借鏡。

3. What is the author's answer?

在不支付準備金利息(non-IOR)的情況下，銀行資金相對於 IOR 有較高的資金成本，使得銀行必須用較積極的方式來放貸，社會因此產生較高的預期通貨膨脹進一步刺激前幾期的消費。但長期來說還是支付準備金利息可以使經濟穩定且增加整體社會財富，並減輕一些有負債家戶資金流動性的壓力，增加他們的消費；另外也提供中央銀行一些政策上的彈性來穩定整個經濟社會。在 IOR 方案下使用 federal funds rate 當作政策利率較好，而在 non-IOR 方案下則使用 lending rate 較優。

4. How did the author get there?

在 Keating et al. (2014)'s 模型基礎上擴展成開放經濟體系，並擁有兩種不同型的家戶且銀行可以將流動性差的貸款轉換成較有流動性的資產上。最後透過 calibration 得出結果。