Expectations and the Neutrality of Interest Rates

Author:John H. Cochrane

Date:2022-09-01

Keyword:NA

Attachment:[Link](https://www.nber.org/system/files/working_papers/w30468/w30468.pdf)

From:[NEBR-working\_paper](https://www.nber.org/papers/w30468)

卢卡斯（1972）是对货币中性和暂时非中性的开创性分析。但我们的央行设定了利率目标，甚至不假装控制货币供应。在利率目标下，通货膨胀是如何确定的？  
我们终于有了一个完整的利率目标下的通货膨胀理论，它反映了货币理论的长期中立性和无摩擦极限：在利率目标下，通货膨胀可以是稳定的和确定的，包括一个k%规则，即挂钩。零界限时代是确凿的证据。令人不安的是，长期中立意味着更高的利率最终会导致更高的通货膨胀，其他因素（尤其是财政政策）保持不变。  
根据菲利普斯曲线，我们还存在一些非中性因素：名义利率提高，实际利率提高，产出降低。在一个好的模型中，高利率暂时降低通货膨胀是一项艰巨的任务。我展示了一个这样的模型。卢卡斯认为，只有意外的利率上升才能降低通货膨胀。更好的模型和经验主义的理解，对于今天的议程来说，就像卢卡斯（1972）当年那样至关重要。  
这其中有很多争议。这些问题对政策至关重要：美联储能否在不大幅提高利率的情况下遏制通胀？鉴于知识的现状，应该谦虚一点。