

令和元年6月3日現在

機関番号：14401

研究種目：挑戦的萌芽研究

研究期間：2015～2018

課題番号：15K13016

研究課題名(和文)好況国と不況国間の経済波及と企業移動

研究課題名(英文) Economic spillovers and firm movements between countries with full employment and stagnation

研究代表者

小野 善康 (Ono, Yoshiyasu)

大阪大学・社会経済研究所・特任教授(常勤)

研究者番号：70130763

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,500,000円

研究成果の概要(和文)：長期需要不況を取り扱うことのできる閉鎖体系および開放体系の動学マクロモデルを構築し、各種経済政策が自国および外国の景気に与える影響を理論的に分析した。まず、アンケート調査によって各家計の持つ資産選好の性質を調べ、それが長期不況をもたらすものであることを理論的に確かめた。つぎに、閉鎖体系モデルを使って資金借り入れ制約の緩和が短期長期にわたって景気に及ぼす影響を理論的に分析した。さらに、2国2財モデルに拡張し、好況国と不況国がある場合の各国の経済政策の自国および外国への経済効果を調べた。

研究成果の学術的意義や社会的意義

成長著しい新興国と長期需要停滞にある先進諸国との経済的相互関係は、現在の国際経済が抱える大問題である。ところが従来の経済学では、短期不況や生産性の低下による経済低迷は取り扱われても、長期需要停滞を分析する枠組みは存在しなかった。本研究により、長期需要不足を取り扱うことのできる開放経済マクロモデルが作られ、一方が不況で一方が好況という非対称な景気状況が生まれる条件が解明されるとともに、各国の景気状況によって、経済政策の自国および外国の景気への効果が大きく異なることがわかった。そのため、好景気の時代には効果のあった経済政策が、不況期には通用しないことも明らかになった。

研究成果の概要(英文)： This research established a secular demand stagnation model in closed-economy and open-economy frameworks, and analyzed the effects of a country's various policies on its own and the other country's business activities. The research started with investigating the property of households' wealth preference using survey data and theoretically showed that it can generate secular demand stagnation. Furthermore, using the closed-economy version of the model, it analyzed the effect of easing the credit constraint on the dynamic profiles of consumption and employment. Finally, the model was extended to a two-country two-commodity dynamic setting. It examined the own and spillover effects of various economic policies in the case where one country achieves full employment while the other suffers from secular stagnation.

研究分野：マクロ経済学、国際貿易・国際金融

キーワード：長期不況 国際資本移動 資産・貨幣選好 為替レート 財政金融政策

## 様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19、CK - 19 (共通)

### 1. 研究開始当初の背景

成長著しい新興国と経済が長期的に低迷している先進諸国との経済的相互関係は、現在の国際経済が直面する大きな問題の一つとなっている。たとえば、1990年代のバブル崩壊以降、長期の不況が続く日本や、2008年のリーマン・ショック以降の欧米各国では経済が低迷し、雇用確保のために、高い成長を維持する中国や東南アジア諸国など、新興国の旺盛な需要に頼って輸出拡大による経済回復を目指している。このような状況を分析するためには、一方が不況で一方が好況という、非対称な景気状況を取り扱うことのできる2国モデルが必要である。

しかし、現在の経済学では、閉鎖経済か開放経済かを問わず、そもそも長期需要不況を取り扱うことのできるモデルがほとんど存在せず、不況については、賃金や価格調整の遅れなどによる短期不況や、生産性の低下がもたらす供給サイドの経済低迷だけを取り扱っていた。また、貿易や企業資本移動を通じた経済の国際相互依存については、従来の研究では、すべての国での完全雇用を前提とする静学的な貿易理論が中心であった。

このような現状を打開するために、本研究代表者は、本人が閉鎖体系を前提に構築した、資産・貨幣保有選好によって引き起こされる長期不況のモデルを出発点に、それを拡張して、長期需要不足を取り扱うことのできる開放経済マクロモデルを開発することが重要であると考えた。そのために、当該モデルを2国2財モデルに拡張し、そこに自由な企業資本移動を導入すれば、非対称な景気状況での2国モデルを作ることができる。さらに、それを使えば、各国の経済政策が好況国と不況国の経済厚生に及ぼす効果を分析できる。また、完全雇用モデルで重要な役割を果たす交易条件効果と、不況モデルで重要な雇用創出および景気刺激効果が、非対称景気状況でどのように働くかも明らかにできるため、望ましい経済政策を探ることができる。このように考えて、本研究を開始した。

### 2. 研究の目的

好況の新興国と不況の先進国との経済相互依存を総合的に分析する動学マクロモデルの枠組みを構築し、自由な国際資本移動のもとで、好況国と不況国の経済政策がもたらす自国への経済効果と外国への波及効果を分析する。そのために、まず、各国の景気状況の違いによって、経済政策が自国の雇用や景気に与える効果が異なってくることを確かめる。つぎに、景気状況の異なる2国間で自由な貿易と企業資本移動が行われる場合を考え、各国の経済政策が資産の国際分配や交易条件への影響を通して、自国とともに相手国の雇用や景気に与える影響を分析する。それにより、自国とともに外国の景気状況や景気分布の違いによって、各国の経済政策が生み出す利害関係を分析し、どのような経済政策が望ましいかを明らかにする。

### 3. 研究の方法

はじめに、貨幣・資産保有選好を持つ家計を動学的な閉鎖体系および開放体系(2国2財)マクロモデルに導入し、それらの選好によって消費不足が起こり、経済が長期需要不況に陥るメカニズムを理論的に解明する。つぎに、貨幣・資産保有選好を生み出すミクロ的な基礎を探り、それらの性質を調べて、長期需要不足につながる効用関数の形状を明らかにする。さらに、閉鎖体系、開放体系それぞれについて、各国に好況や不況をもたらすパラメーター条件を求めるとともに、各パラメーターの値によって、両国景気の好況と不況という組み合わせがどのように決まってくるかを分析する。

これらの分析結果をもとに、両国の景気のいろいろな組み合わせに応じて、各国の財政金融政策や労働市場調整の効率化、生産性の向上などの政策、技術、選好パラメーターの変化が、自国および外国の雇用、消費、景気に与える効果を求める。

### 4. 研究成果

本研究課題の基本モデルである長期需要不況モデルにおいて、最も重要な要素は、資産・貨幣保有選好である。そのため、その選好のミクロ的基礎の一つとして、社会の平均に比べて自分の資産保有量から効用を感じる地位選好を考え、それが長期需要不足をもたらす可能性を探った。その際、自分の保有資産の相対的地位を考える上で、社会平均に比べて何倍ということ(比)を考えるのか、あるいは実質でいくらか多いか(差)を考えるのかによって、景気への効果は大きく異なる。本研究では、はじめに、それが比であれば長期不況は発生しないが、差であれば、長期不況が発生しうることを理論的に証明した。さらに、アンケートデータを使って、人々は差と比のどちらを重視するかを実証的に調べ、差の方が比よりも圧倒的に説明力が高いことを示した。それによって、地位選好は長期不況の原因になることが明らかになった。

次に、閉鎖体系において貨幣選好が長期不況をもたらすモデルに、資金の借り手と貸し手という2種類の家計を導入し、保有する不動産の価値に応じた資金の借り入れ制約がある場合に、その制約を緩めることが景気に及ぼす効果を、短期と長期の両方について理論的に調べた。その結果、需要を増やすために借り入れ制約を緩和すると、借り手がより多くの資金を借りることができるため、需要が増えて短期的に景気は改善するが、借り手の借金が累積していくために、長期的には借り手の需要が減っていく。他方、貸出量の増大に伴い、貸し手はより大きな利子収入を得るが、強い資産・貨幣選好を持つために消費を増やさず、借り手と貸し手の合計需要は減少し、不況が悪化したまま定常状態になることがわかった。これは、90年代の日本における不動産バブルとその後の長期不況や、2008年のリーマン・ショック時における米国の住宅ブームとその後の長期停滞を理解する上で、非常に有用である。

さらに、本研究で構築した長期需要不況分析の枠組みを2国2財モデルに拡張し、一方の国は保有資産が多く生産力も高いために、消費選好よりも資産選好が強く、需要が追いつかず長期不況に陥

っているが、他方の国はそれほど豊かではないために完全雇用を維持している状態を分析した。ここでは、はじめにそのような非対称景気状態が発生するパラメーター条件を示し、つぎに、各国の景気刺激策や生産性拡大、労働市場における賃金調整の迅速化などが、自国および外国の消費、雇用、実質および名目為替レートに及ぼす影響を求めた。その結果、経常収支を悪化させる政策やパラメーターの変化は自国の通貨価値の悪化をもたらす、好況国にとっては、それが交易条件の不利化となって所得と消費を引き下げるが、不況国にとっては自国製品の値下がりとなって市場が拡大し、雇用が改善してデフレが沈静化するとともに、消費が刺激されて所得も上がることが明らかになった。

具体的な結果としては、たとえば、自国が好況、外国が不況の場合には、自国が財政支出を増やせば自国の経常収支が悪化して交易条件が不利化し、財政支出によるクラウドイングアウトも起こって、民間の実質消費は減少する。他方、不況に直面している外国にとっては、自分の製品価格が上昇することによって雇用がさらに悪化し、デフレがひどくなって消費が下がる。つまり、両国とも経済が悪化することになる。

反対に、自国が不況、外国が好況の場合には、自国の財政支出の拡大は、自国通貨の価値を引き下げ、自国製品の価格が下がって市場が拡大するとともに、不況で生産力が余っているためクラウドイングアウトも起こらず、結果として消費が増大する。他方、完全雇用直面している外国では、自分の製品の価格が上がるため、所得が増えて消費を引き上げる。そのため、両国の経済が好転する。このように、両国の景気の状態によって、経済政策の効果が大きく異なることがわかった。

さらに、本研究で構築した長期需要不況の2国モデルを使って、両国の相対的人口規模の変化、移民の流入、外需を拡大するための製品開発などが、経常収支や為替レートを変化させ、それを通して所得、雇用、消費などに影響を及ぼすことがわかってきた。現在、多くの先進国で経済が停滞し、その原因として人口減少、移民、貿易不均衡などが取り上げられて、大問題となっている。これまで、一方あるいは両方の国が長期需要不足に陥っている経済を分析できるモデルは存在していなかった。本研究で確立した開放経済長期不況モデルにより、これらの分析が可能になった。

なお、本研究では、当初、企業移動と資本資産移動を分けて考察することも考えていたが、本研究の枠組みでは、この2つの差はあまり本質的ではないことが判明し、さらに、人口減少、移民、貿易不均衡など、本枠組みで扱える新たな興味深い問題が見つかった。そのため、これらを区別せず、新たな問題への発展に集中して取り組んだ。

## 5. 主な発表論文等

(雑誌論文)(計 6 件)

1. Ono, Y. and K. Yamada, "Difference or Ratio: Implications of Status Preference on Stagnation," *Australian Economic Papers*, 57, 346-362, 2018. 査読有, 10.1111/1467-8454.12128
2. Illing G., Y. Ono and M. Schlegl, "Credit booms, debt overhang and secular stagnation," *European Economic Review*, 108, 78-104, 2018. 査読有, 10.1016/j.eurocorev.2018.06.004
3. Ono, Y., (eds: S. Ikeda, H. Kato, F. Ohtake, Y. Tsutsui), "Addendum: Liquidity Trap and Long-run Stagnation," in Chapter 7 of *Behavioral Interactions, Markets, and Economic Dynamics: Topics in Behavioral Economics*, Springer, 221-228, 2018.
4. Ono, Y., "Macroeconomic Interdependence between a Stagnant and a Fully Employed Country," *Japanese Economic Review*, 69, 450-477, 2018. 査読有, 10.1111/jere.12156
5. 小野 善康, 「長期不況の理論」, 『現代経済学の潮流2015』, 第3章, 61-94, 2015. 査読有.
6. Murota R. and Y. Ono, "Fiscal Policy under Deflationary Gap and Long-run Stagnation: Reinterpretation of Keynesian Multipliers," *Economic Modelling*, 51, 596-603, 2015. 査読有, 10.1016/j.econmod.2015.08.032

(学会発表)(計 12 件)

1. Yoshiyasu Ono, "Wealth Preference and Inequalities," Macroeconomics Workshop, 『産業構造と雇用・景気の動学的分析』, 2018年.
2. 小野善康, 「成熟社会の経済と処方箋」, 岡山大学経済学会大講演会(招待講演), 2017年.
3. 小野善康, "Wealth Preference and Secular Stagnation: An Overview," One-day Conference on Secular Stagnation and Wealth Preference(国際学会), 2017年.
4. Yoshiyasu Ono, "Growth, Secular Stagnation and Wealth Preference," MOMA NETWORK (Markets, Organizations, Mechanisms, and Agents), III Meeting-Workshop(国際学会), 2016年9月23日, The Universidad de Granada, Spain.
5. Yoshiyasu Ono, "Growth, Stagnation and Wealth Preference," 京都大学経済研究所セミナー(招待講演), 2016年5月20日, 京都大学.
6. Yoshiyasu Ono, "Macroeconomic Interdependence between a Stagnant and a Fully Employed Country," 一橋経済学セミナー(招待講演), 2016年4月6日, 一橋大学.
7. 小野 善康, 「2つの政権: 政策と経済の動き」, 国民経済計算研究会(招待講演), 2015年12月25日, 専修大学.
8. Yoshiyasu Ono, "Growth, Stagnation and Wealth Preference," Osaka Conference on Growth, Stagnation and Macroeconomic Fluctuations(国際学会), 2015年11月13日~2015年11月14日, ホテル阪急エキスポパーク.

9. Yoshiyasu Ono, "A Theory of Secular Stagnation," Norges Bank Research Seminar (招待講演) (国際学会), 2015年08月18日, Norges Bank, Oslo (Norway).
10. Yoshiyasu Ono, "Transition from High-growth Economy to Long-run Stagnation," Fifth Graz Schumpeter Summer School (招待講演) (国際学会), 2015年07月16日, The University of Graz, Graz (Austria)
11. Yoshiyasu Ono, "Long-run Stagnation, Zero Interest Rate and Status Preference," Fifth Graz Schumpeter Summer School (招待講演) (国際学会), 2015年07月15日, The University of Graz, Graz (Austria)
12. Yoshiyasu Ono, "Short-run Stagnation VS. Long-run Stagnation," Fifth Graz Schumpeter Summer School (招待講演) (国際学会), 2015年07月14日, The University of Graz, Graz (Austria)

(図書) (計 1 件)

1. 小野 善康、『消費低迷と日本経済』、朝日新聞出版、209頁、2017.

(産業財産権)

出願状況 (計 0 件)

名称:  
発明者:  
権利者:  
種類:  
番号:  
出願年:  
国内外の別:

取得状況 (計 0 件)

名称:  
発明者:  
権利者:  
種類:  
番号:  
取得年:  
国内外の別:

(その他)

ホームページ等

<http://www.iser.osaka-u.ac.jp/ono//index.html>

## 6. 研究組織

### (1)研究分担者

研究分担者氏名:

ローマ字氏名:

所属研究機関名:

部局名:

職名:

研究者番号(8桁):

### (2)研究協力者

研究協力者氏名:

ローマ字氏名:

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属されます。