

科学研究費補助金研究成果報告書

平成22年 5月 18日現在

研究種目：基盤研究（C）

研究期間：2006～2009

課題番号：18530134

研究課題名（和文） 金融自由化のもとでの経済成長と景気変動

研究課題名（英文） Economic growth and business fluctuation under free asset trade

研究代表者

小野 善康（ONO YOSHIYASU）

大阪大学・社会経済研究所・教授

研究者番号：70130763

研究成果の概要（和文）：

自由な国際資産取引を考慮した2国2財2要素の動学的完全雇用モデルを構築し、資産取引がない場合と比べて、生産特化パターンや貯蓄や投資に対する課税政策の効果がまったく異なることを示した。つぎに、動学的最適化行動を前提に開放経済での長期不況モデルを構築し、生産効率改善による輸出振興策や国内産業保護のための輸入制限など、国内景気刺激策が、為替レートの調整を通してかえって失業を拡大することがわかった。

研究成果の概要（英文）：

A dynamic optimization model with free asset trade is proposed. With full employment long-run production patterns and the effects of saving and investment taxes are found to be quite different from those under no asset trade. With persistent stagnation it is shown that productivity improvement and import restrictions 'reduce' home employment through exchange-rate adjustment.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2006年度	500,000	0	500,000
2007年度	500,000	150,000	650,000
2008年度	500,000	150,000	650,000
2009年度	400,000	120,000	520,000
年度			
総計	1,900,000	420,000	2,320,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・理論経済学

キーワード：(1)不況 (2)賃金調整 (3)流動性選好 (4)失業 (5)財政支出

(6)貿易政策 (7)為替レート (8)国際資本取引

1. 研究開始当初の背景

(1) 金融自由化が進み、経常収支不均衡が大きな問題になっているのに、従来の分析では自由な対外資産取引を考えていなかった。

(2) 国際的不況分析では、価格固定性に基づく短期不均衡モデルしかなく、動学的最適化行動を考えた長期不況モデルがなかった。

2. 研究の目的

(1) 自由な国際金融取引のもとでの合理的経済主体行動を前提とした動学的国際経済モデルを、完全雇用および失業を伴うもののそれぞれについて構築する。

(2) それを使って、各国が行う経済政策の効果について分析する。

3. 研究の方法

(1) 完全雇用の場合について、自由な国際資産取引を前提として、2国2財2要素モデル（ヘクシャー＝オリーン・モデル）を動学化し、時間選好率の差、貯蓄と投資に対する課税政策が経済に及ぼす効果を分析する。

(2) 不況の場合について、貨幣経済における動学的最適化行動のもとでの長期不況を理論的に分析した Ono(2001, IER)のモデルを開発経済の枠組みに拡張する。

4. 研究成果

(1) 好況の国と不況の国との間の資産移転が各国の景気に与える影響について分析した。Ono (1994, 2001)によって開発された流動性選好に基づく動学的不況理論を2国2財の国際経済の枠組みに拡張した後、(1) 両国とも好況で失業が存在しない状態、(2) 一方が不況で失業が存在し、他方が好況で完全雇用が成立している状態、(3) 両国とも失業が存在する状態、のそれぞれが起こる条件を示した。その結果、大きな対外資産の国ほど購買力を使い切れず、需要不足による失業が発生する可能性の高いことがわかった。

次に、そのような国同士での資産の移転が各国の景気に及ぼす影響を分析した。その結果、(1) 完全雇用国からの資産移転は自国の消費を減少させるが、失業国からの移転は自国の雇用を改善して消費を拡大する、(2) 完全雇用国による資産の受け入れは自国の消費を増やすが、失業国が受け入れれば失業が悪化して消費が減る、という結果が得られた。

以上から、失業国から完全雇用国への資産移転は、被援助国だけでなく援助国の消費も増やすということがわかった。この性質は、完全雇用しか考えない従来の理論からは導き出されないが、現実には、たとえば第二次世界大戦後に米国が欧州に向けて行った資金援助（マーシャル・プラン）において成り立っている。当時、欧州は戦禍によって民生用の生産設備が破壊され需要に比べて生産能力が不足していたのに対し、戦禍を免れた米国では巨大な生産能力を抱える一方で、戦争終結による需要不足によって不況に陥る危険があった。しかし、マーシャル・プランによって欧州に資金援助を行うことにより、欧州は米国製品を消費することができ、米国は需要を確保して高い雇用水準を確保することができた。本研究は、このような現象が理論的にも説明されることを示したことになる。

(2) 2国、2財、2要素（資本と労働）を前提とする静学的な国際経済モデル（ヘクシャー＝オリーン・モデル）に資本蓄積を組み込ん

だ動学化の試みは長く続けられているが、そのほとんどで国際金融取引は考えられていなかった。そこでは貯蓄とは資本の蓄積を意味するため、時間選好が高く高貯蓄の国は、他国よりも資本を蓄積し続けて資本集約的な産業に特化し、時間選好の低い国は労働集約的な産業に特化することが標準的な知見となり、貯蓄奨励による産業高度化の根拠にもなっていた。しかし、近年のように国際資本取引が進展すると、貯蓄対象が自国資本に限らず外国資本の所有権（すなわち外国資産）にまで広がっていくため、高貯蓄が自国の資本蓄積とは無関係になる。

本研究では、国際資本取引を許した動学的ヘクシャー＝オリーン・モデルを構築し、貯蓄と資本蓄積とが乖離することを明らかにするとともに、時間選好が高い国でも労働集約的な産業に特化しうるし、低い国でも資本集約的な産業に特化しうることを論証した。さらに、どのような産業構造が成立するかについての条件を示し、重要な要素が初期の資本量と人口規模であることを示した。

(3) 動学的ヘクシャー＝オリーン（HO）・モデルを用いて、貯蓄税と投資税の効果を分析した。これまでの動学的HOモデルでは、金融資産の国際取引が考えられていなかったため、家計が貯蓄するときには資産を国内資本の形でためるしかなく、貯蓄と投資の量は必ず一致していた。そのため、どちらに税金をかけても効果は同じである。本研究では、金融資産の国際取引を導入したため、家計は外国資産を保有することができることから、これらの税金は別々の効果を持つことがわかった。具体的には、投資税は国内の資本蓄積を抑制するが、貯蓄税は多くの場合資本蓄積を促進するという、まったく反対の効果を持つのである。

(4) 国際的不況メカニズムに関する基礎的分析として、ケインズの不況理論の基本的性質とその国際経済での働きについて研究した。その結果、ケインズ理論では利子率として、貨幣か収益資産かの選択に関わる流動性プレミアムだけが強調され、時間選好率の側面は消費関数というアドホックな概念で取り扱われたために、多くの欠陥を生むことがわかった。また、消費関数の代わりに時点間の最適行動を記述する新古典派のラムゼー法則を導入すると、それらが解決されることが示された。さらに、それを国際的不況過程分析に応用する際には、固定相場が念頭に置かれているため、為替調整のメカニズムを加えると結論に大きな違いが出るということがわかった。すなわち、固定相場のもとでは、外需による経常収支の黒字化は国内景気を刺激するが、為替が変動すると、黒字が通貨高を生

んで、かえって国際競争力が失われるという、反対の結果が導かれるのである。

(5) 失業率とインフレ率とのトレードオフを示すフィリップス曲線には、フィリップス自身の示した曲線のほかに、最近では、バックワードとフォワードの2つのモデルから得られるインフレ加速度型のフィリップス曲線や両者のハイブリッド型が示されている。本研究では、これらの動学的特性を研究し、貨幣量をコントロールする金融政策と、利子率をコントロールするテーラー・ルールのもとで動学経路の安定性を分析した。その結果、貨幣量をコントロールすれば、もとのフィリップス曲線以外では、動学的安定性が満たされ経路が一つに決まるのは、パラメーター条件がごく限られた場合だけであることがわかった。

(6) 国際的な金融資産取引を伴う2国開放経済モデルにおいて、不況が発生している場合を考え、関税や数量制限などの貿易政策が各国の経済活動や需要、失業率に及ぼす効果を分析した。失業に直面した国は、国内産業の保護と雇用確保のために輸入を制限する傾向がある。しかし、このような政策は自国の経常収支を黒字化するため通貨高を呼び、自国製品の国際競争力を悪化させてしまう。本研究から、その程度は非常に大きく、保護貿易による市場確保分を上回って、最終的な雇用も消費需要も減少することがわかった。このことは同時に、輸出国にとっての通貨価値の減少と国際競争力の改善をもたらすため、輸出国では、かえって経済活動や雇用、消費が改善することを意味している。そのため、保護政策を行った国では、ますます保護貿易的傾向が強まり、国際経済摩擦が激化する危険がある。このことは、80年代末の日米間での貿易摩擦のメカニズムを示唆している。

(7) 労働市場に需給の不均衡が存在する場合の賃金調整について、最近の行動経済学で提唱されている各種の公正概念を適用し、既存の労働者が失業の状況と自分の公正概念を考慮しながら新たな公正賃金を形成するメカニズムを明らかにするとともに、それを考慮した企業の賃金決定行動を定式化した。その結果、賃金の変化率が、時間選好率、流動性選好、現在の雇用状況という3つの要素に依存することが明らかにされた。

さらに、それを貨幣的マクロ動学モデルに応用し、金融・財政政策が景気に与える影響を分析した。その結果、人々の貨幣保有に対する選好（流動性選好）の大小によって、それぞれ一時不況と慢性不況が発生することがわかった。また、完全雇用に至る途中で発生する一時不況では、金融緩和は需要を増や

し、財政支出の効果はプラスとマイナスのいずれにもなり得るが、慢性不況では金融緩和には効果がなく、財政拡大は短期長期いずれにもプラスの効果を持つことが示された。さらに、雇用契約期間を早めることにより賃金調整は早まるが、それが一時不況の場合には完全雇用の達成を早めるのに対して、慢性不況ではかえって不況を悪化させることも示された。このように、景気の深刻度に応じてまったく異なる政策効果を導いた分析はこれまでになく、政策への意義も大きい。

上記の研究結果に基づき、90年代以降の日本における長期不況の経緯を俯瞰し、各種政策の効果を分析した。現実の日本では、使い道よりも金額に注目した財政支出や金融緩和などの政策は当初期待された効果を持たず、雇用流動化による賃金下落速度の上昇はかえって不況を悪化させていた。このような性質は、これまでの新古典派モデルやニューケインジアン・モデルでは説明することが難しいが、本研究の理論を適用すれば、これらの効果と整合的な性質を得ることがわかった。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計6件)

- ① Y. Ono, "Japan's Long-run Stagnation and Economic Policies," Chapter 2 in *The Return to Keynes*, ed. by Bradley Bateman, Toshiaki Hirai, Maria Cristina Marcuzzo, Harvard University Press, 32-50, 2010. 査読有り
- ② Y. Ono, A. Shibata, "Time Patience and Specialization Patterns in the Presence of Asset Trade," *Journal of Money, Credit and Banking*, 42, No.1, 93-112, February 2010. 査読有り
- ③ K. Futagami, A. Kaneko, Y. Ono, A. Shibata, "International Asset Trade, Capital Income Taxation, and Specialization Patterns," *Journal of Public Economic Theory*, 10, No.5, 743-763, October 2008. 査読有り
- ④ Y. Ono, "The Effects of New Environment on Foreign Direct Investment in an Oligopolistic Heckscher-Ohlin Model," in *Contemporary and Emerging Issues in Trade Theory and Policy*, ed. by Sugata Marjit and Eden Yu, Emerald: Bingley, 367-377, 2008. 査読有り
- ⑤ Y. Ono, "International Transfer under Stagnation," in *Theory and Practice of Foreign Aid*, ed. by Sajal Lahiri, Elsevier: Amsterdam, 155-171, 2007. 査読有り
- ⑥ S. Lahiri, Y. Ono, "Relative Emission Standard versus Tax under Oligopoly: The Role of Free Entry," *Journal of Economics*,

[学会発表] (計 11 件)

- ① 小野善康、“Nominal Wage Adjustment, Demand Shortage and Economic Policy”、6th International Keynes Conference、2～3 March 2010、上智大学。
- ② 小野善康、「ケインズは甦ったか」、日本財政学会 66 回大会シンポジウム、2009 年 10 月 17 日、明治学院大学。
- ③ 小野善康、「ケインズは不況を説明したのか」、第 6 回行動経済学研究センターシンポジウム、2009 年 8 月 26 日、大阪大学中之島センター。
- ④ Y. Ono, “Trade Policy, Exchange-rate Adjustment and Unemployment”, How Globalisation is Shaping the Asia-Pacific: Multi-disciplinary Perspectives, 26-27 September 2008, Bond University, Australia.
- ⑤ Y. Ono, “Stagnation Dynamics and Keynes’s *General Theory*”, Osaka University Forum 2007 in Groningen: Frontiers of Economics and Its Applications, 28-30 June 2007, Hampshire Hotel Plaza, Groningen, The Netherlands.
- ⑥ 小野善康、“Stagnation Dynamics and the *General Theory*”、Keynes Conference: Keynes’s Economics and His Influences on Modern Economics, 14-15 March 2007, 上智大学。
- ⑦ 小野善康、“Liquidity Preference and Demand Shortage”、立教大学経済学部創立 100 周年記念シンポジウム: ケインズと現代経済学『一般理論』刊行 70 周年を記念して、2006 年 11 月 17 日、立教大学。

[図書] (計 2 件)

- ① 小野善康、岩波書店、『金融 第 2 版』2009 年、214 ページ。
- ② 小野善康、中公新書、『不況のメカニズム—ケインズ「一般理論」から新たな「不況動学」へ』2007 年、223 ページ。

[その他]

ホームページ等

<http://www.iser.osaka-u.ac.jp/~ono/index.html>
<http://www.dma.jim.osaka-u.ac.jp/kg-portal/aspl/RX0011D.asp?UNO=12380&page=>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

小野 善康 (ONO YOSHIYASU)
大阪大学・社会経済研究所・教授
研究者番号: 70130763