

令和 6 年 6 月 11 日現在

機関番号：32612

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2019～2023

課題番号：19K01549

研究課題名（和文）金融危機の中長期的影響に関する定量分析

研究課題名（英文）A quantitative analysis of the medium term impact of financial crises

研究代表者

大津 敬介（Otsu, Keisuke）

慶應義塾大学・商学部（三田）・教授

研究者番号：50514527

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,400,000円

研究成果の概要（和文）：本研究では、知的資本蓄積を景気循環会計の枠組みに組み入れることにより、生産効率性の変動を短期的な要素と中期的な要素に分解した「Medium Term Cycle Accounting」モデルを定式化した。具体的には、生産・消費・投資・労働・そして中期的なトレンドのデータを用いて、モデルから労働市場の歪み・投資市場の歪み・政府支出による歪み・短期的な生産効率性の歪み・中期的な生産効率性の歪みを推計し、それぞれがG7における金融危機後の景気停滞に与えた影響を定量的に分析した。

研究成果の学術的意義や社会的意義

本研究では、知的資本蓄積を通じた中期的なトレンドの発生過程を明示的にモデルに含めることにより、様々な市場における歪みが短期的変動と中期的変動に与える影響をそれぞれ分解できることを示した。

研究成果の概要（英文）：In this project, I have incorporated the accumulation of knowledge capital into the business cycle accounting framework in order to decompose the short-run and medium-run fluctuation components of production efficiency and constructed the Medium Term Cycle Accounting model. In specific, I used data of output, consumption, investment, labor and medium term trend to estimate distortions in the labor market, investment market, government spending, short-run production efficiency, and medium-run efficiency and quantitatively assess their impacts on the stagnation of the G7 economies after the 2009 financial crisis.

研究分野：理論経済学

キーワード：動学的一般均衡モデル 金融危機 景気循環

様式 C - 19、F - 19 - 1 (共通)

1. 研究開始当初の背景

2009年に生じた世界金融危機から10年が過ぎようとしているが、ほとんどの先進諸国における所得は金融危機以前の長期トレンドへの回復とは程遠い。このような景気回復の遅さは戦後の先進国の歴史においてきわめて珍しい。そのため、金融危機が発生するメカニズムに関する研究に比べて、金融危機がもたらす中長期的な影響に関する研究の蓄積は比較的進んでいない。本研究では、金融危機後に不況が長期化するメカニズムを解明するために、動学的一般均衡モデルを構築し、定量分析を行う。

2. 研究の目的

本研究は、金融危機後に不況が長期化するメカニズムを、動学的一般均衡モデルを用いて定量的に分析することが目的である。具体的には、以下の二つのメカニズムに注目する。一つ目は、金融危機が企業の金融機関からの借り入れに与える影響である。二つ目は、金融危機が経済の成長トレンドに与える影響である。このような不況の長期化に関する定量的な研究は蓄積が浅いため、本研究による学術的・政策的な貢献が期待できる。

3. 研究の方法

本研究課題の研究内容は以下の通りである。

景気循環会計モデルに知的資本蓄積過程を明示的に組み込むことにより、Medium Term Cycle Accounting model を構築する。

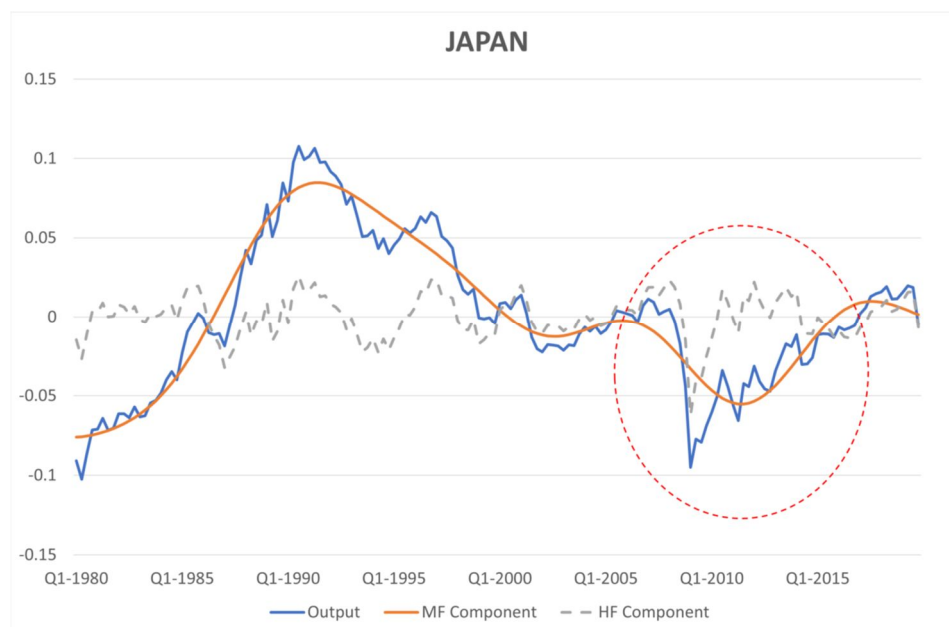
G7諸国の生産、消費、投資、労働、中期トレンドの4半期データを用いてモデルを推計し、2009年の金融危機の要因分解を行う。

4. 研究成果

中期的変動の定義

一般的に景気循環を分析する場合、トレンドを除去した後の短期的な変動に注目するが、本研究課題では、2009年金融危機におけるG7の中長期的な経済の停滞に注目している。図1は、1980年から2019年までの4半期一人当たりGDPに関して、バンドパスフィルターによって中期的変動と短期的変動に分解したものである。灰色の点線で示されている短期変動だけ見ると、金融危機は非常に短期的な現象であるかのように錯覚してしまう。金融危機の影響に関する分析のためには、むしろ橙色の線で示されている中期トレンドの動きの方が重要であることがわかる。

図 1

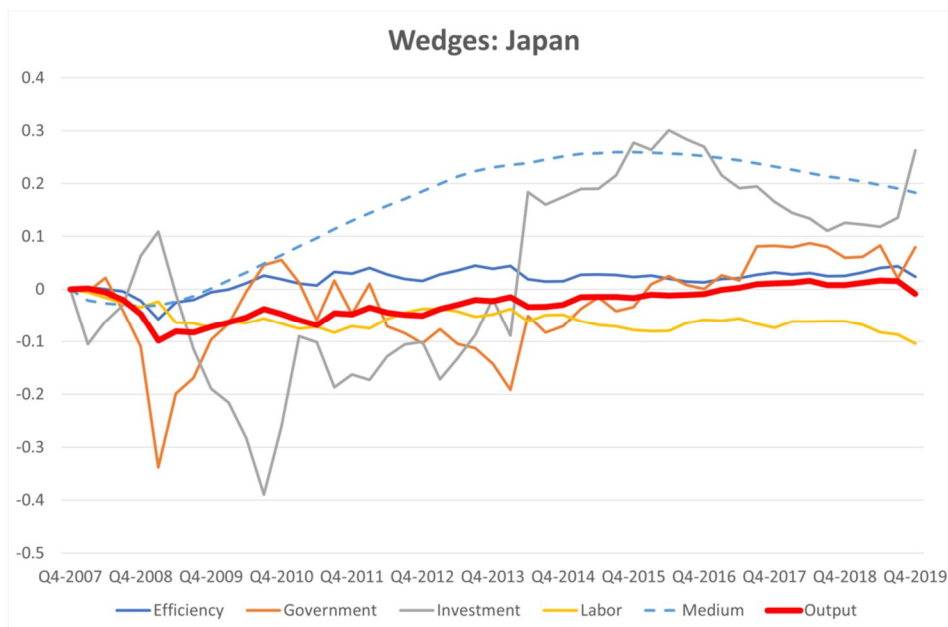


Medium Term Cycle Accounting model の構築

本研究の学術上の貢献としては、Chari, Kehoe and McGrattan (2007)によるBusiness Cycle Accountingの手法に、中期的な変動要素を明示的に組み込んだことである。具体的には、Comin

and Gertler(2006)の研究開発による内生的生産性成長の理論を単純化し、知識資本が過去の知識資本と物的資本に依存して蓄積されると仮定している。その結果、経済の変動を、短期的な生産効率性の歪み(Efficiency Wedge)、政府支出による歪み(Government Wedge)、投資市場の歪み(Investment Wedge)、労働市場の歪み(Labor Wedge)、そして、中期的な生産効率性の歪み(Medium Term Wedge)の5つの要因に分解することができる。図2では、実際に日本のデータから推計されたそれぞれの歪み(Wedge)が示されている。

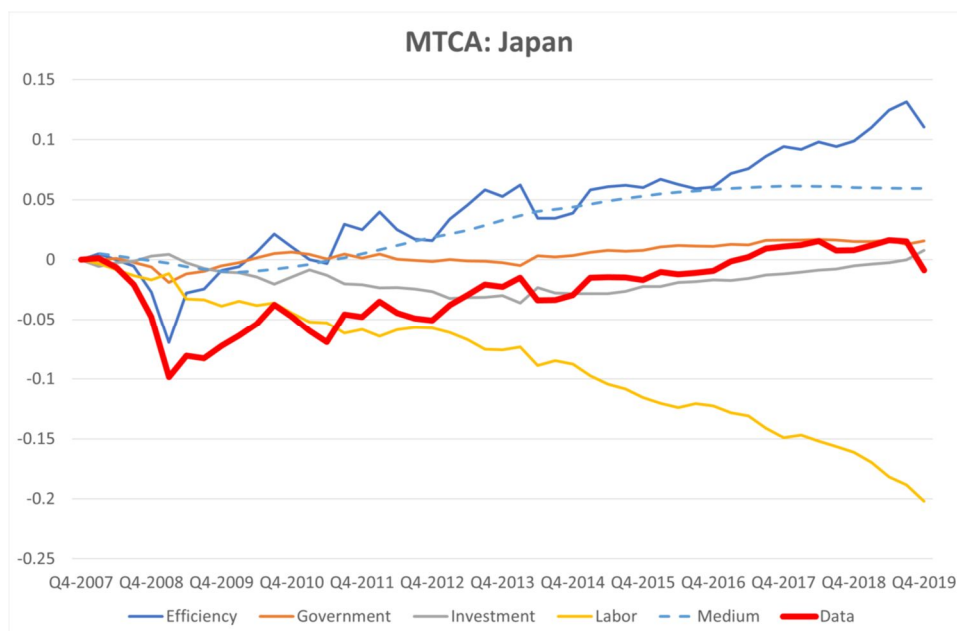
図 2



Medium Term Cycle Accounting の結果

図3では、日本のデータを用いた一人当たりGDP変動の要因分解を示している。この結果から明らかなのは、金融危機発生時におけるGDP下落の主な要因は短期的な生産効率性の下落である。一方で、長期的なGDPの停滞要因は労働市場における歪みである。また、中期的な生産効率性の歪みは、金融危機後3年ほどはGDP停滞をもたらすが、長期的にはGDPの成長要因となっている。

図 3



参考文献

- Chari, V., P. Kehoe and E. McGrattan, Business Cycle Accounting, *Econometrica*, 75 (3), 2007, pp. 781-836.
- Comin, D. and M. Gertler, Medium-Term Business Cycles, *American Economic Review*, 96 (3), 2006, pp. 523-551

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計2件（うち招待講演 0件 / うち国際学会 1件）

1. 発表者名 大津敬介
2. 発表標題 Medium Term Cycle Accounting of the Great Recession
3. 学会等名 2022 Asian Meeting of the Econometric Society in East and South-East Asia (国際学会)
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 大津敬介
2. 発表標題 Medium Term Cycle Accounting
3. 学会等名 3rd Keio-Waseda Macro Workshop
4. 発表年 2021年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関			
ドイツ	RWI Essen			
英国	ケント大学			