様　式　Ｃ－１９、Ｆ－１９－１、Ｚ－１９　（共通）

科学研究費助成事業　　研究成果報告書

令和　５ 年　５ 月　２ 日現在

機関番号：１１３０１
研究種目：基盤研究(C)（一般）
研究期間：2020～2022
課題番号：２０Ｋ０１７６４

研究課題名（和文）グローバル市場における経常収支黒字と財政赤字の並存：周期・項目別分析

研究課題名（英文）The Current Account Surplus and the Budget Deficit in the Global Market: Cyclical and Categorical analysis

研究代表者
永易　淳（Nagayasu, Jun）

東北大学・経済学研究科・教授

研究者番号：３０３７５４２２

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費）　　3,300,000円

研究成果の概要（和文）：この研究は経済循環が経常収支(CA)と政府支出の関係にどのような影響を与えるかについて調査している。51カ国の政府支出の詳細項目とCAの関係を分析した結果、政府支出によるCAへの悪影響は、反循環経済でのみ見られることが分かった。しかし、経済循環は、細分化された財政政策項目とCAの間のリンクを説明するには不十分であることも報告している。例えば、補助金が一部の国のCAに重要な役割を果たしていることや、多額の対外債務を抱える国では不動産収入が主要なCA決定要因であることも示している。逆に、公共支出の最大の構成要素(従業員の報酬、中間消費、社会的利益)は小さな役割しか果たしていないことも実証された。

研究成果の学術的意義や社会的意義
長期にわたる金融緩和政策による超低金利状況を背景に、経済を立て直す政策として財政緩和の経済効果が多くの国々で脚光を浴びている。財政赤字と経常収支（または貿易収支）赤字が併存する問題（いわゆる「双子の赤字」(Twin Deficits)）を抱える国々が存在する一方、政府歳出増加が経常収支黒字をもたらすケースも存在する。本研究は周期(periodicity)、項目別データから財政政策の経常収支への伝播ルートを明確にし、その規模を定量化することで、今後のマクロ経済政策の構築に貴重な情報を提供する。

研究成果の概要（英文）：We investigate whether cyclicality affects the relationship between the current account (CA) and government expenditures based on a sample of 51 countries. Our findings indicate that a negative impact on the CA due to aggregate government spending is only visible in countercyclical economies, suggesting the importance of cyclicality in explaining the dynamics of the present value model. However, due to substantial heterogeneity, cyclicality is insufficient for explaining the link between disaggregate fiscal policy and the CA. A time-series approach shows that subsidies play a significant role in the CA of some countries and that property income is a major CA determinant in countries with large external debts. Conversely, the largest components of public spending (compensation of employees, intermediate consumption, and social benefits) play a minor role.

研究分野：国際金融

キーワード：経常収支　財政政策

※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、研究者個人に帰属します。

様　式　Ｃ－１９、Ｆ－１９－１、Ｚ－１９（共通）

１．研究開始当初の背景

(1) 長期にわたる金融緩和政策は超低金利を招いた。これを背景に、経済を立て直す政策として財政緩和が多くの国々で脚光を浴びている。その結果、財政赤字と経常収支（または貿易収支）赤字が併存する問題（いわゆる「双子の赤字」）を抱える国々が存在する一方、政府歳出増加が経常収支黒字をもたらすケースも存在する。

(2)　金利による金融政策の限界は多くの国々が直面してきた問題であるため、これまで多くの関連研究が行われた。財政政策の効果を説明する経済理論としてリカードの等価定理や現在価値モデルによる経常収支決定論など存在するが、学術研究は財政政策と対外収支の関係をデータから明らかにすることができなかった。

２．研究の目的

(1) 本研究は周期と項目別データの特徴を考慮し、財政政策の経常収支への伝播ルートを明確にすることで、今後のマクロ経済政策の構築に貴重な情報を提供することが目的である。また一国ではなく、51 カ国のパネルデータを分析することで、財政と経常収支の一般的な関係を導くことを目標としている。

３．研究の方法

(1) 本研究は現在価値モデルをもとにして、データの周期性や詳細項目に着目する。開放経済ではグローバル市場における伝播効果が潜在的に存在するため、パネル分析で国家間の相互作用を検証し、国特有要素は時系列分析を用いて解明する。

(2)　具体的には、時系列手法であるベクトル自己回帰（Vector Auto-Regression (VAR)）モデルをパネル環境に発展させた手法(Pedroni 2013)を取り入れた。一般的なパネル VAR と異なり、この手法は国家間の共通要素と国特有の要素を区別することが特徴で、外部ショックに対するそれぞれの要素の変化を、インパルス反応を求めることで分析することができる。そして、パネル手法で説明困難な国特有要素については時系列分析により、財政の詳細項目と経常収支の関係を国ごとに説明することを試みる。

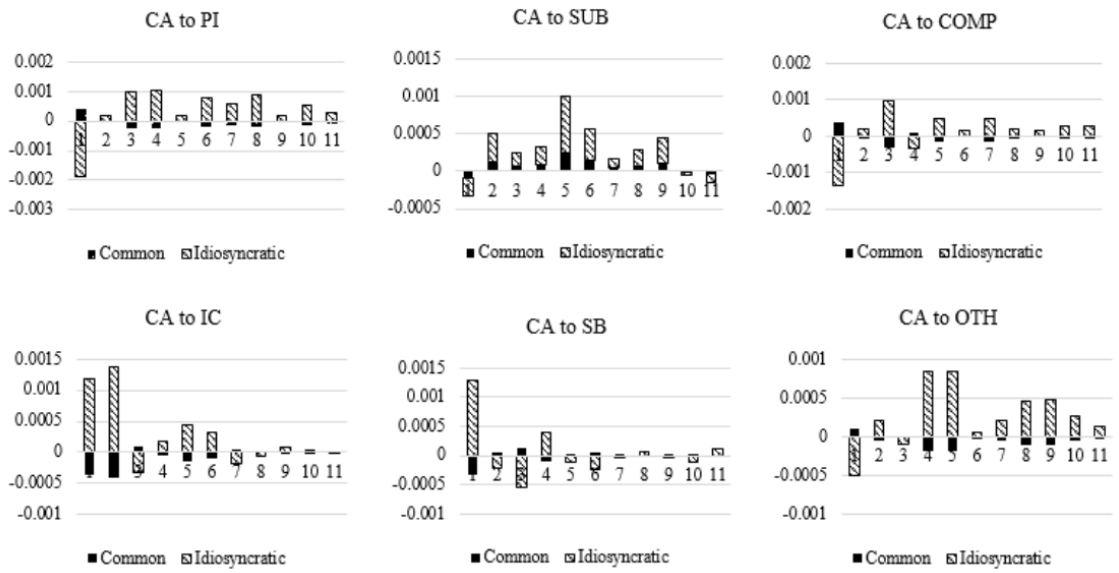
４．研究成果

(1)　51 カ国の政府支出と経常収支の関係を本格的に検証する前に簡単なデータ分析を行い、その結果「定型化された事実」として次のことが分かった。

- 対外収支と総政府消費支出の相関関係は弱く、国や期間によって異なる。
- 一般的に、OECD 諸国の財政政策は反循環的(counter cyclical)または非循環的(acyclical)である。逆に、発展途上国では、ほとんどの場合プロシクリカルであった。
- 経常収支は非周期的または反循環的に動作する傾向がある。

また、開放経済であるにもかかわらず、財政歳出・対外収支の関係は国ごとに異なっていることが特徴であることを報告している。下記の図は反循環的財政効果を経験した国々からの例であ

る。棒グラフの斜線の部分が大半の面積を占めていることは、国家間における相互作用の重要性が極めて低いことを意味する。



(2) そして、パネル VAR を用いて、経済の循環性が経常収支と政府支出の関係にどのような影響を与えるか調査した結果、政府支出による経常収支への悪影響は、反循環経済でのみ見られることが分かった。この結果は経済状況が財政政策の効果に大いに影響していることを示す。そして、先行研究が報告した財政と経常収支の不透明な関係は、伝播効果が予想していたより小さく、経済循環の異質性の重要度が高いことによるものであると結論づけている。

(3) また、経済循環は、細分化された財政歳出項目と経常収支の関係を説明するには不十分であることも本研究は報告している。例えば、補助金が一部の国（オーストリア、クロアチア、スペイン、ボリビア）の経常収支に重要な役割を果たしていることや、多額の対外債務を抱える国では不動産収入が主要な経常収支決定要因であることも示している。逆に、公共支出の最大の構成要素(従業員の報酬、中間消費、社会福祉)は小さな役割しか果たしていないことも実証された。

(4) 純外国資産はルクセンブルク、ベルギー、英国の経常収支に強く影響していた。ここ数十年で海外の重要な資本投資国として浮上しているトルコを除いて、この構成要素は中所得国ではそれほど重要ではなかった。アイルランド、オランダ、そしてはるかに少ない程度でリトアニア、ベラルーシ、クロアチアを除いて、総固定資本形成は一般的に経常収支の決定において小さな役割を果たしている。

(4)研究結果は海外研究者を含む 3 人で論文としてまとめられ、東北大学の Discussion Paper として公表されている。また、研究内容は日本金融学会の全国大会と東北大学が主催の「知のフォーラム(Environmental and Financial Risks)」で口頭発表し、研究内容は英国の金融政策のプラットフォーム「Monetary Framework」にも引用された。

<引用文献>

① Pedroni, P. (2013) Structural Panel VARs. Econometrics. 1(2), 180-206.

５．主な発表論文等

〔雑誌論文〕　計1件（うち査読付論文　0件／うち国際共著　1件／うちオープンアクセス　1件）

１．著者名 Lamia Bazzaoui, Jun Nagayasu, Ronald MacDonald	４．巻 118
２．論文標題 Cyclical Reaction of Fiscal Policy and its Relationship with the Current Account Balance	５．発行年 2021年
３．雑誌名 DSSR Discussion Papers	６．最初と最後の頁 1, 52
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 該当する

〔学会発表〕　計3件（うち招待講演　1件／うち国際学会　2件）

１．発表者名 Lamia Bazzaoui
２．発表標題 Cyclical Reaction of Fiscal Policy and its Relationship with the Current Account Balance
３．学会等名 日本金融学会
４．発表年 2021年

１．発表者名 Lamia Bazzaoui
２．発表標題 Cyclical Reaction of Fiscal Policy and its Relationship with the Current Account Balance
３．学会等名 Environmental and Financial Risks（招待講演）（国際学会）
４．発表年 2021年

１．発表者名 Lamia Bazzaoui
２．発表標題 Cyclical Reaction of Fiscal Policy and its Relationship with the Current Account Balance
３．学会等名 Western Economic Association International（国際学会）
４．発表年 2020年

〔図書〕　計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

研究代表者のホームページ https://sites.google.com/site/nagayasujun/home/events?authuser=0 Environmental and Financial Risksのホームページ https://www.tfc.tohoku.ac.jp/program/2159.html 研究代表者のWebページ https://sites.google.com/site/nagayasujun/ Environmental and Financial RisksのWebページ http://www.tfc.tohoku.ac.jp/program/2159.html

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
研究協力者	マクドナルド　ロナルド (MacDonald Ronald)		
研究協力者	バザオウイ　ラミア (Bazzaoui Lamia)		

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1件

国際研究集会	開催年
Environmental and Financial Risks	2021年～2021年

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