

科学研究費助成事業（科学研究費補助金）研究成果報告書

平成 24 年 5 月 16 日現在

機関番号：13601

研究種目：研究活動スタート支援

研究期間：2010～2011

課題番号：22830058

研究課題名（和文）流動性の罍の状況における望ましい経済政策についての研究

研究課題名（英文）Economic Policy on a liquidity trap

研究代表者

荒戸 寛樹 (ARATO HIROKI)

信州大学・経済学部・講師

研究者番号：90583518

研究成果の概要（和文）：本研究課題では、（１）流動性の罍が経済成長に与える影響、（２）流動性の罍に対する国際協調政策の有効性、（３）流動性の罍下における情報公開政策の重要性について研究を行った。特に（３）において、「曖昧な情報公開」が民間主体の過剰反応を防ぎ経済厚生を上昇させる可能性を示し、国際査読雑誌に成果が掲載された。また、情報公開のミクロ的基礎付けに関する研究も行い、さらなる研究への道筋をつけることができた。

研究成果の概要（英文）：We studied i) the effects of a liquidity trap on long-run economic growth, ii) the efficiency of international policy coordination against the liquidity trap, and iii) the normative analyses of information dissemination policy under the liquidity trap. We published an article about an information dissemination policy on a peer-reviewed journal, and wrote some papers for future research.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
2010年度	1,200,000	360,000	1,560,000
2011年度	1,020,000	306,000	1,326,000
年度			
年度			
年度			
総計	2,220,000	666,000	2,886,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済政策

キーワード：金融政策・財政政策・情報公開政策・流動性の罍

1. 研究開始当初の背景

名目利子率がゼロに近づき、利子率の操作という通常の金融政策を行うことができない状況を「流動性の罍」と言う。1990年代後半から現在までの日本や、近年の米国およびEUの名目利子率が非常に低い状態になっていることと相俟って、流動性の罍に関する研究が活発に行われていた。しかしながらその研究の多くは金融市場の分析にとどまっておき、「経済成長」「国際協調」「情報公開」

と言った、より広い観点からの研究は行われていなかった。

2. 研究の目的

本研究の目的は上述の3点を明示的に考察することである。つまり、

- (1) 流動性の罍が経済成長に与える影響
- (2) 流動性の罍に対する国際協調政策の有効性

(3) 流動性の畏下における情報公開政策の重要性

に関して理論的に分析を行う。以下、この3点を詳述する。

(1) 「流動性の畏が経済成長に与える影響」

先行研究においては、金融政策は短期的な効果しか持たないとの伝統的な考え方の下、モデル内で経済成長は考慮されていない。しかしながら、日本のマクロ経済データは流動性の畏に陥った時期から経済成長率のトレンドが低下していることを示している。従って、伝統的な考え方とは異なり、流動性の畏はGDP レベルの低下だけではなく経済成長率を低下させる可能性が存在する。もし流動性の畏によって経済成長率が低下するならば、単なる景気循環に比べて大きな経済厚生ロスをもたらす危険性が存在するだろう。したがってこの問題を考えることは経済政策上非常に重要である。

(2) 「流動性の畏に対する国際協調政策の有効性」

流動性の畏についての従来の研究は閉鎖経済を扱うものが多かった。しかし、近年、サブプライム市場のショックから生じた不況によって、世界各国で同時に流動性の畏を生じる可能性が明らかになった。開放経済においては各国の経済政策は他国へと波及していくため、流動性の畏に対する処方箋も閉鎖経済と開放経済では異なってくる可能性があり、これは理論上の問題だけではなく、いま現在の現実の経済政策に対しても非常に重要な問題である。

(3) 「流動性の畏下における情報公開政策の重要性」

Eggertsson and Woodford (2003)の研究では、流動性の畏のもとでは将来の政策に適切にコミットメントを行うことによって期待インフレ率を高め、現在の不況を抜け出すことができることを示した。このことは日本において高めのインフレ率をアナウンスすることが民間の信任を得ることは可能か否かについて論争を生み出した。一方、Morris and Shin(2002)をはじめとして、政府や中央銀行の情報公開は厚生に大きな影響を与えることが知られているが、流動性の畏に対するコミットメント政策を実現させるために「どのような」情報公開を行うことが望ましいかについての研究は存在しない。もし適切な情報公開によって期待インフレ率を高めることができるのであれば、この問題を考えること

は現在の日本経済をどのように流動性の畏から抜けださせるか、その方法を与える可能性が存在する。

3. 研究の方法

上述の(1)～(3)の目的と対応して、以下の3つの方法で分析を行う。

(1) 「流動性の畏が経済成長に与える影響」

(1)に対しては、Arato(2009)で展開した、価格の硬直性を導入した内生的成長モデルをベースラインにする。このモデルに名目金利の非負制約を導入して、標準的な金融政策ルールが非負制約にヒットする状況とそうでない状況に対して共にシミュレーションを行い、得られる経済成長率を比較することで、流動性の畏が経済成長率に与える影響を見る。

(2) 「流動性の畏に対する国際協調政策の有効性」

(2)に対しては、Benhabib et al. (2002, Journal of Political Economy)のモデルを2国モデルに拡張する。このモデルを用いて、財政政策による流動性の畏からの脱却の可能性を議論する。その後、為替レート政策の変更など、流動性の畏を脱出可能性のある国際的な政策について議論する。

(3) 「流動性の畏下における情報公開政策の重要性」

(3)に対しては、Eggertsson and Woodford(2003, Brooking Papers on Economic Activity)のモデルに不完備情報を導入し、政府による情報公開の効果を分析する。そのモデルに、Morris and Shin(2002)のような、中央銀行から民間に対する情報公開をシグナルの形で導入する。このことにより、中央銀行がどのようなシグナルを民間に送れば民間は期待インフレ率を上昇させる政策を信任するかという問題を考えることができる。

4. 研究成果

(1) 「流動性の畏が経済成長に与える影響」

(1)に対しては、内生的成長モデルに価格の硬直性を組み入れたモデルの構築に成功し、金融政策が経済成長に与える影響を解析的に分析することが可能になった。その結果、

コスト・ショックが存在する経済では、それによる経済変動が経済成長を非効率的に低下させ、経済厚生の大きな損失を生み出すが、これは金融政策を適切に行うことで対処可能なものであることがわかった。一方で、その適切な金融政策ルールはインフレ率および名目利率を比較的大きく変動させるものであるため、名目金利の非負制約がバインドする可能性があることもわかった。この結論は、最適金融政策を議論する際には経済成長を考慮にいれる必要があることを示唆しており、今後さらなる研究が必要である。この研究の成果は複数の研究会で報告しており、現在、査読付き国際雑誌への投稿に向けて論文の執筆中である。この研究は将来的に金融政策と生産性向上の間の関係を分析する上で重要な基礎研究である。

(2) 「流動性の罍に対する国際協調政策の有効性」

(2) に対しては、Benhabib, Schmitt-Grohe and Uribe (2002) (以下BSU)の閉鎖経済動学一般均衡モデルを2カ国モデルに拡張し、BSUによって主張された財政拡張による流動性の罍からの脱却の一般性を調べ、その後、2国ともに財政拡張を行った場合や、為替レート政策の変更など、流動性の罍を脱却する可能性のある国際的な政策について考察することが可能になった。分析は終了していないが、将来査読付き国際雑誌への投稿への重要なステップを踏むことができた。

(3) 「流動性の罍下における情報公開政策の重要性」

(3) に対しては、中央銀行による情報公開モデルの土台となる、情報公開に特化した理論について、「政府の曖昧な情報公開」が経済厚生を向上させる可能性があることを示し、査読つき国際学術雑誌 B. E. Journal of Theoretical Economics 誌に論文を刊行することができた。具体的には、Morris and Shin(2002)で示されたような、政府が情報公開を行うと経済厚生が下がってしまう状況においても、政府が曖昧な情報公開を行うことにより民間主体の解釈の余地を残しておくことによって、情報公開による民間の過剰反応という悪影響の効果を抑えることができ、厚生を上昇させることができる。この研究は、現実には政府や中央銀行が記者会見やインタビュー等において従来の政策や経済見通しについてクリアな発言を行わないことが一つの理論的整合性を持つことを表している。政府の情報公開と景気循環の問題は近年重要な研究分野に成長し、活発に分析がなされており、本研究はその一端を担っている

と考えている。

(4) その他の成果

(2)と(3)のプロジェクトを進めた結果、上記の「曖昧な情報公開」の問題点である、「どのように曖昧に話せば経済厚生が上昇するのか」という問題は、多地域を管轄する政策当局にとっては「各地域の平均の経済変数のみを発表する」ことによって回避することができることを明らかにした。この結果は中村友哉との共同研究として、金融庁金融研究センターのディスカッションペーパーとなっており、現在査読付き国際雑誌に投稿中である。

また、(3)を研究する中で、情報公開に関連した「経済主体間のコミュニケーションのミクロ的基礎付け」が研究を遂行する上で重要な問題となることが判明した。そこで、情報工学の研究者などとも連携し、コミュニケーションとインセンティブに関する理論研究を開始した。すでに少人数での情報交換である「会議」のより効率的なデザインに関して幾つかの理論的成果を得ており、中村友哉との共同研究は学会発表(計測自動制御学会第39回知能システムシンポジウム)も行なっている。この方向の研究は近い将来、中央銀行における政策決定会合や、中央銀行や政府と民間の間のコミュニケーションによる民間主体の期待形成についての重要な基礎研究となると考えている。

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2件)

1. Tomoya Nakamura and Hiroki Arato “Endogenous Alleviation of Overreaction Problem by Aggregate Information Announcement,” FSA Institute Discussion Paper 2011-04, pp.1-17. 2011. 査読無 . <http://www.fsa.go.jp/frtc/seika/discussion/2011/04.pdf>
2. Hiroki Arato and Tomoya Nakamura “The Benefit of Mixing Private Noise into Public Information in Beauty Contest Games,” B. E. Journal of Theoretical Economics (Contributions), 11(1), pp.1-15. 2011. 査読有. [http://www.degruyter.com/dg/viewarticle/j\\$002fbejte.2011.11.issue-1\\$002f bejte.2011.11.1.1694\\$002f bejte.2011.](http://www.degruyter.com/dg/viewarticle/j$002fbejte.2011.11.issue-1$002f bejte.2011.11.1.1694$002f bejte.2011.)

11.1.1694.xml

DOI: 10.2202/1935-1704,1694

[学会発表] (計 2 件)

1. 荒戸寛樹、発話権取引に関する理論的枠組の構築 (中村友哉との共同研究)、計測自動制御学会第 39 回知能システムシンポジウム、2012 年 3 月 15 日、千葉大学
2. 荒戸寛樹、Social Values of Government Research and Public announcement: Acquiring precise information or telling clearly? (中村友哉との共同研究)、日本経済学会 2010 年度春季大会、2010 年 6 月 5 日、千葉大学

[その他]

ホームページ等

<https://sites.google.com/site/hirokiarato/jp>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

荒戸 寛樹 (ARATO HIROKI)

信州大学・経済学部・講師

研究者番号: 90583518

(2) 研究分担者

()

研究者番号:

(3) 連携研究者

()

研究者番号: