

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 29 年 6 月 6 日現在

機関番号：24506

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2013～2016

課題番号：25380311

研究課題名(和文) 資産保有の国家間格差と産業集積に関する理論的考察

研究課題名(英文) Theoretical analysis on the disparity in assets possession between countries and industrial agglomeration

研究代表者

石黒 靖子 (ISHIGURO, Yasuko)

兵庫県立大学・経済学部・教授

研究者番号：60247947

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,000,000円

研究成果の概要(和文)：経済統合に関して金融資産面を重視した研究を行った。ユーロ導入国では、統一通貨導入の条件を満たすために構造変化が生じ、その中で経常収支均衡が犠牲にされたことを、実証分析によって示した。この考察はユーロ導入の複数国で、国際収支問題が発生した要因の一つを示したものとして評価できる。また国家間の資産移動を分析するモデルを構築する中で、これまでの研究では示されていない貨幣の非中立性が成立する新たなメカニズムを明らかにした。金融政策および財政政策の有効性の有無は貨幣の非中立性に依存するが、EU主要国と日本、アメリカ、カナダ、オーストラリアを加えた8カ国のデータによる実証分析も行い良好な結果を得ている。

研究成果の概要(英文)：In this study, I considered economic integration with paying attention to financial-assets. Empirical analysis demonstrated that it is difficult for euro member countries to fulfill the convergence criteria without a structural change which sacrifices the balanced current accounts. This analysis shows one of the factors which causes the balance-of-payments problem generated in some countries in the Euro zone. In the process of building the model for analyzing financial assets movement between countries, I demonstrated a new mechanism which cause the non-neutrality of money which is not shown in conventional literatures. The effectiveness of monetary and fiscal policies depends on whether money is neutral or not. I made empirical analyses by using data of eight countries i.e. main EU countries in addition to U.S., Japan, Canada, Australia to test this model.

研究分野：国際経済学

キーワード：貨幣の非中立性 需要の異質性 経常収支の不均衡 国際投資残高 ユーロ導入国 マーストリヒト収斂条件

1. 研究開始当初の背景

ASEAN10+6(日中韓印、オーストラリア、ニュージーランド)の各国が自由貿易協定(Free Trade Agreement: FTA)を次々に発効し、東アジア地域経済の統合がデファクト的に進展していた。しかし東アジア地域より統合が進展しているEU、特にユーロ圏においてポルトガル、アイルランド、イタリア、スペイン(PIIGS)の財政赤字に端を發した国際収支不均衡の拡大および金融市場の混乱がEU内外の各国経済にも大きな影響を与えたことにより、統合域内の経済的混乱が域外に影響を与えることが改めて認識された。このユーロ地域における経済的混乱はEU財政のあり方に由来するなど内因的なものである可能性が指摘されていた。2000年代よりデファクト的に地域統合が進展している東アジアにおいても、その統合の進展が域内国の経済的混乱を誘発し域内外の国に多大な影響を与えることが懸念される。それらを展望するために、ユーロ圏の経済的混乱を招いた要因を理論的に考察し、特に経済統合が不安定になる要因が構造的に内在しているかどうかの考察が求められた。

2. 研究の目的

EU諸国の一部の国における経常収支不均衡の拡大が注目されているが、その不均衡を反映する対外純貯蓄すなわち対外純資産(負債)保有の加盟国間、特にユーロ圏内諸国の格差の拡大に対して十分な関心が向けられているとは言えない。消費の資産効果を考慮するとこの資産保有の偏在にもとづく需要の偏在は国際的な産業立地に影響を与える可能性がある。これは経常収支の不均衡を通して金融資産の偏在がすすみ域内の国家間格差が拡大・固定化するならば、経済統合が内側から不安定になる要因となる可能性がある。

経済統合による取引費用の低下がもたらす貿易の変化に伴った資産保有格差との関係は十分に考察がなされていない分野である。本研究では金融資産をKrugman型集積モデルに導入し、EUの特にユーロ圏の地域的縁辺にあるポルトガル、アイルランド、イタリア、スペイン(PIIGS)各国の財政赤字に端を發した現象に注目しながら、地域統合と金融資産の集積の実態を明らかにし、理論分析および実証分析によってその要因分析とそれに対する政策対応の可能性の考察を行う。

3. 研究の方法

経済データを用いる計量分析と理論モデル分析を併用し研究を進めた。

まず統計的データを用いて、EU諸国の経済の現状把握に努めた。とくにEU内の所得格差と経常収支不均衡および対外純貯蓄である対外資産残高(IIP)の保有格差の実態を詳細に検討した。資産の保有格差の拡大がみられたので、統計的手法を用いて格差拡大が始まった時期に構造変化が生じたことを

実証的に示した。さらにこれら統計的分析から得られる結果を理論的に考察し要因を分析した。また共通通貨を導入している国家間において金融資産が一部の国に集積する条件の分析するために必要なモデルを模索し、貨幣量の変化が生産活動に与える影響を理論的に考察した。さらに得られた結論をEU等の先進国のデータを用いて実証的に分析を行った。

4. 研究成果

まず、ユーロ圏各国の所得、経常収支(CA)、対外資産残高の推移を詳細に検討し、論文①で以下の分析を行った。80年から09年のデータによると、1人当たりGNIは期間を通じて格差が縮小し収斂する傾向にある。

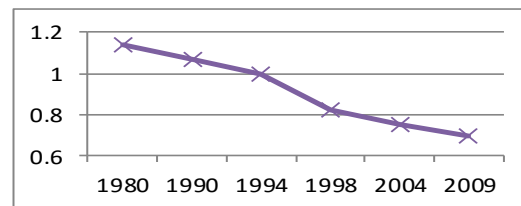


図1. ユーロ諸国一人あたりGNIの標準偏差の推移

一方、経常収支不均衡の各国間格差は、ユーロ参加条件であるマストリヒト収斂基準(MCC)の充足が求められるようになった90年代中頃より拡大している。(図2)

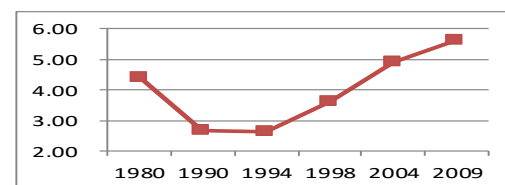


図2. ユーロ圏のCA/GNIの標準偏差の推移

経常収支不均衡は対外純貯蓄残高であるIIPを変化させる。インフレ率をはじめ財政赤字規模、金利、為替などマクロ経済の主要な変数がMCCにより縛られるもとは、経常収支不均衡を反映するIIPの変動がマクロ経済の変動を規定することとなった。パネルデータを用いた推計により、IIP増減の対GNI比(SR)は、95年まではIIP/GNIに対して負の相関がありIIPの格差は収斂する傾向があった。しかし、95年以降に符号は正となりIIPの増大がSRを拡大する傾向に転じ、95年頃に収斂から累積的な格差拡大へ構造変化が生じたことが示された。さらに95年以降の格差構造は95年のIIPではなく所得水準に依存していることも示された。(図3)

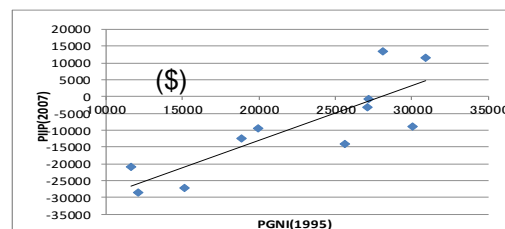


図3.95年の1人あたりGNIと2007年の1人あたりIIP

この構造変化が生じた 95 年は、共通通貨導入の時期が公式に発表され、98 年 8 月までに MCC を満たすように各国が対応を急いだ時期である。簡単なモデルによって、MCC を満たすために利子率やインフレ率、財政支出の自由度がなくなると、経常収支がマクロバランスのバッファとなることを示すことができる。すなわちユーロ参加国の多くは、経常収支均衡を犠牲にすることで、MCC を達成していたと推察される。通貨統合の収斂基準の遵守することに域内の資産格差は拡大するならば、MCC は統合を不安定にする要因が内在されていたことになる。さらに通貨圏の持続可能性の視点より、一般的に議論されている加盟国間の所得移転の仕組みの導入に加え、収斂基準の 2 段階適応の必要性も提案されている。

経常収支の不均衡に反映して金融資産が国際間を移動する、ユーロのような統一通貨を導入している国では、経常収支の不均衡に応じて国内の貨幣供給量変動する。貨幣供給量変動の効果は貨幣の中立性成立の成否に依存する。そこで論文②および③では、集積の分析で一般的に用いられる Krugman タイプの独占的競争モデルに効用関数が貨幣を含む MIU (money in utility) を導入してモデルを構築した。独占的競争下では経済主体間の需要の異質性の差が生産に影響があることが知られている。ユーロ諸国でも国家間で需要の価格弾力性が異なる可能性が高い。そこで本研究ではまず閉鎖経済下の独占的競争モデルに政府支出と家計消費の価格弾力性を導入し分析を行った。この拡張により論文②、③では、2 つの弾力性が等しいケース以外では財生産の水準が財政支出と貨幣供給の比率 (GM 比率) に依存することを示した。一般的に伸縮的価格下の MIU モデルにおいてケンプリッジ方程式が厳密に成立する場合、貨幣は中立的になることが知られているが、論文②、③では同様の条件下でも、貨幣が非中立的となる事が示された。また、金融ならびに財政政策の効果が、正、負、無効となり得ること、同じ条件下では拡張的な財政政策と拡張的な金融政策の効果は全く反対になることも示された。さらにシニョレッジにより財政政策を行う場合、その政策効果が経済主体間の価格弾力性の差のみならず、需要における政府支出シェアの値とマーシャルの k の値との差にも依存することも明らかにされた。また、財政支出がゼロとなるケースも含め経済厚生を最大化する GM 比率が存在することが示された。論文②では政府支出が浪費的であるケース、論文③では政府がマスメグレイブによって価値財と呼ばれた財に支出するケースで分析が行われている。

論文④は論文③の議論の実証分析を行い、政府支出シェアと生産量の関係を先進 8 カ国の 1985 年から 2013 年 (ユーロ導入国は 1998 年) までのデータを用いて検証を行った。さらに、政府支出シェアを財政支出と貨幣供給

の比率 (GM 比率) とマーシャルの k に分解し、GM 比率と生産量の関係の検証も行った。推計を行ったすべての国のすべての期間において政府支出シェア、GM 比率およびマーシャルの k の符号はマイナスで有意となり、前期と比べて政府支出シェアや GM 比率が上昇すると生産量が低下する効果が確認された。これは消費の価格弾力性が政府需要の価格弾力性が上回っていることを示している。またリーマンショックなどの金融ショック後には弾力性が上昇し市場の価格競争がより厳しくなったことも示された。EU 諸国ではベルリンの壁崩壊の影響が観察されている。特にイギリスとフランスでは弾力性が低下している。また論文①で明らかにされたユーロ導入国における 95 年の構造変化も確認された。

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 5 件)

① Ishiguro Yasuko

”A consideration of the euro convergence criteria and external imbalance,” *Discussion Paper No.74*, 査読無, Institute for Policy Analysis and Social Innovation, University of Hyogo, 2014 年。(投稿中)

② 石黒 靖子

「独占的競争とマクロ経済政策－財政比率と需要の価格弾力性－」, *Discussion Paper No.81*, 査読無, Institute for Policy Analysis and Social Innovation, University of Hyogo, 2015 年。

③ Ishiguro Yasuko

“Demand Heterogeneity, Non- neutrality of Money and Optimal Share of Government Spending,” *Discussion Paper No.85*, 査読無, Institute for Policy Analysis and Social Innovation, University of Hyogo, 2015 年。(投稿中)

④ 石黒 靖子

「政府シェア、政府支出・貨幣供給比率と均衡生産量に関する実証分析－需要の異質性に基づく生産決定モデル－」, *Discussion Paper No.97*, 査読無, Institute for Policy Analysis and Social Innovation, University of Hyogo, 2017 年。(投稿中)

[学会発表] (計 1 件)

“Demand heterogeneity and non-neutrality of money.” Western Economic Association International 11th Biennial Pacific Rim Conference, Singapore, January 8, 2016.

[図書] (計 0 件)

[産業財産権]

○出願状況（計 0 件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

○取得状況（計 0 件）

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

石黒 靖子 (ISHIGURO YASUKO)
兵庫県立大学・経済学部・教授
研究者番号：60247947

(2) 研究分担者

なし