

令和 5 年 6 月 27 日現在

機関番号：32617

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2015～2022

課題番号：15K03365

研究課題名（和文）長期の貨幣政策とデフレ不況

研究課題名（英文）Long-term Monetary Policy and Deflationary Recession

研究代表者

井上 智洋（Inoue, Tomohiro）

駒澤大学・経済学部・准教授

研究者番号：90547093

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 2,500,000円

研究成果の概要（和文）：ニューケインジアンモデルと内生的成長モデルと貨幣的成長モデルという三つのモデルを組み合わせて新たな理論モデルを構築し、このモデルに基づいて、長期において貨幣成長率が高いほどR&Dが盛んになり技術進歩率が高くなり経済成長率が高くなることを示した。以上のことをまとめた論文を国際的な学術雑誌に投稿し採択された。

また、ニューケインジアンモデルに内生的貨幣供給を導入したモデルを構築し、ゼロ金利下では金利政策ばかりでなく量的緩和政策も効果を失い、むしろ政府による財政支出が貨幣政策になり得るということを明らかにし、書籍にまとめた。

研究成果の学術的意義や社会的意義

「失われた30年」と呼ばれる長期に渡る日本経済の停滞については、需要要因を重視する立場と供給要因を重視する立場があり、互いに全く折り合っていない。それは、既存の経済学において前者は短期理論、後者は長期理論に論じられており完全に分断されているからである。本研究で示された理論は、需要要因と供給要因をつなぐ言わば「ミッシングリンク」（失われた環）の役割を果たしている。すなわち、平成に起こった需要不足によるデフレ不況がR&Dの不足をもたらし、技術進歩率を低下させ経済成長率を低下させたことを理論的に説明している。日本経済再興のための議論に不可欠な理論と言えるだろう。

研究成果の概要（英文）：A new theoretical model was constructed by combining three models: the New Keynesian model, the endogenous growth model, and the monetary growth model. It shows that the higher the monetary growth rate, the higher the economic growth rate. A paper summarizing the above was submitted to an international academic journal and accepted.

In addition, I constructed a new Keynesian model that introduces endogenous money supply, and demonstrated that under zero interest rates, not only interest rate policy but also quantitative easing policy would lose their effectiveness, and instead fiscal spending by the government could become monetary policy. I have discussed the above in books.

研究分野：マクロ経済学

キーワード：内生的成長 ニューケインジアン 内生的貨幣供給 ゼロ金利制約

1. 研究開始当初の背景

長期に渡って日本経済の停滞が続いており、アベノミクスに期待する向きもあったが、消費増税によって2%のインフレ率目標から遠ざかった。これはアベノミクス第一の矢である日銀による異次元緩和だけでは、デフレ不況から脱却できないことを意味している。今一度、ゼロ金利下において金融政策が効果を持つのかどうか問い直されなければならない。また、かかる経済停滞は、需要要因ではなく供給要因によるものであるとの主張も強い。確かに、日本には生産性の低迷という供給側の問題もある。これは、需要側の問題が供給側の問題へと波及したためと考えられる。しかしながら、既存のマクロ経済学は、需要要因を論じる短期理論と供給要因を論じる長期理論に分離している。両者の架け橋になるような新たな理論が必要と考えられる。

2. 研究の目的

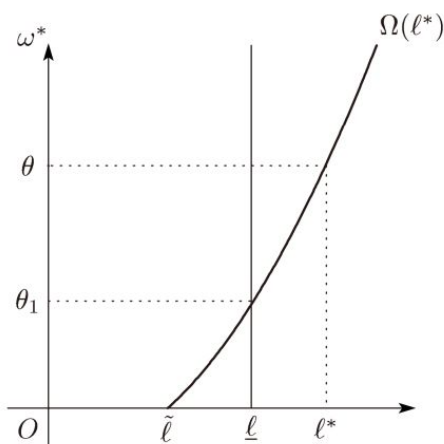
「最適成長モデル」と「ニューケインジアンモデル」の双方の特徴を導入した統合モデルに、以下の(a)及び(b)の拡張を施す。(a) 内生的経済成長：内生的成長モデルの枠組みを統合モデルに導入することで、長期における妥当な貨幣政策について論じ、低い貨幣成長率が長期的に低い経済成長率をもたらす可能性を示す。(b) 内生的貨幣供給：内生的貨幣供給の仕組みを導入し、ゼロ金利下では金利政策ばかりでなく量的緩和政策も効果を失うということを示す。またゼロ金利下での「ポンドファイナンス」と「期待に働きかける政策」の有効性についても分析する。

3. 研究の方法

(a)(b)のいずれ研究であれ、構築された理論モデルの定常状態の性質を数理的に分析する。(a)であれば、貨幣成長率のいかんによって定常状態における産出ギャップや技術進歩率がどう変化するかを分析する。(b)であれば、定常状態における産出ギャップを示すとともに、マネタリーベースの変化がマネーストックの変化をもたらすかを検討する。

4. 研究成果

(a)の研究では、価格調整プロセスと貨幣成長を導入したR&Dベースの内生的成長モデルを構築した。このモデルでは、名目賃金が粘着的に調整されると想定されており、下の図のような長期のニューケインジアン・フィリップス曲線(NKPC)を導出できる。 l は労働供給でありは名目賃金上昇率である。このNKPCの下では、貨幣の長期的超中立性は成立しない。すなわち、定常状態において貨幣成長率のいかんによって雇用が変化する。さらに、貨幣成長率が十分に高い場合、均整成長経路が存在し、貨幣の急速な成長は雇用の拡大と経済成長の加速をもたらす。貨幣成長率が十分に低い場合、均整成長経路は存在しない。これらの結果は、経済成長において貨幣成長が決定的に重要であることを示している。さらにその結果は、近年の実証分析と整合的である。つまり、一定程度貨幣成長率高いほど経済成長率が高くなっている。以上の結果をShinagawa and Inoue (2016)で発表した。



(b)の研究では、市中銀行の信用創造機能を導入したニューケインジアンモデルを構築した。このモデルでは、企業の資金需要に応じて内生的にマネーストックが増大する。このような経済で金利がゼロに達すると、中央銀行がいかに買いオペを行ってマネタリーベースを増大させても、金利は変化せずマネーストックは増大しない。すなわち、金利政策のみならず量的緩和政策も効果をもたなくなる。代わって、政府支出がマネーストックの増大をもたらす。この結果は、近年の日本のようなゼロ金利下の経済においては、財政政策こそがマネタリーな政策となり、景気回復にとって極めて重要な役割を果たすことを示唆している。以上のことを井上(2016)に著した。

5. 主な発表論文等

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

1. 著者名 Shunsuke Shinagawa, Tomohiro Inoue	4. 巻 Vo.6 No.5
2. 論文標題 R&D-based Growth Model with Nominal Wage Stickiness	5. 発行年 2016年
3. 雑誌名 Theoretical Economics Letters	6. 最初と最後の頁 854-867
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.4236/tel.2016.65089	査読の有無 有
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 -

〔学会発表〕 計0件

〔図書〕 計4件

1. 著者名 井上 智洋	4. 発行年 2019年
2. 出版社 講談社	5. 総ページ数 169
3. 書名 MMT 現代貨幣理論とは何か	

1. 著者名 井上智洋	4. 発行年 2018年
2. 出版社 光文社	5. 総ページ数 296
3. 書名 AI時代の新・ベーシックインカム論	

1. 著者名 齊藤元章・井上智洋	4. 発行年 2017年
2. 出版社 P H P 研究所	5. 総ページ数 205
3. 書名 人工知能は資本主義を終焉させるか 経済的特異点と社会的特異点	

1. 著者名 井上智洋	4. 発行年 2016年
2. 出版社 日本経済新聞出版社	5. 総ページ数 194
3. 書名 ヘリコプターマネー	

〔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
---------	---------