

科学研究費助成事業 研究成果報告書

令和 2 年 6 月 28 日現在

機関番号：32682

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2017～2019

課題番号：17K03616

研究課題名(和文) 保有資産に異質性がある社会における最適金融政策の研究

研究課題名(英文) Optimal monetary policy and wealth inequality

研究代表者

平口 良司 (Hiraguchi, Ryoji)

明治大学・政治経済学部・専任教授

研究者番号：90520859

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 1,400,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では経済格差に注目し、格差のある社会において経済政策、具体的には金融政策がどうあるべきか、理論的に考察した。マクロ経済学において金融政策の内容が利子率の値の設定の仕方として表現されることが多く、本研究においても利子率の設定の仕方について研究を行った。そして経済格差、具体的には資産の差がある社会においては、望ましい利子率の値が資産格差のない社会における値よりも高くなることを示した。これは、金融緩和政策が再分配効果を持ち、それが資産格差のある経済においてはより良い方向に働くということを示唆している。

研究成果の学術的意義や社会的意義

当該研究は、望ましい経済政策は格差の程度にどのように影響を受けるのかについて説明したものであり、また、その結果も、貨幣供給量を増やすスタンスの金融政策が格差社会においては望ましくなるというわかりやすいものである。最近では社会における様々な格差に注目が集まっており、特に資産の格差についても注目が高まってきているといえる。この点で当該研究の社会的意義は少なくないものと考えられる。

研究成果の概要(英文)：In this study, we studied optimal monetary policy in a heterogeneous agent general equilibrium model. In most of the representative agent monetary models, it is well-known that the optimal nominal interest rate is zero. Here I assumed that individuals are heterogeneous in their initial wealth. I showed that in my model, the optimal monetary policy deviates from the zero-interest rate rule. This indicates that monetary policy has a re-distributive effect in my model with wealth inequality and the monetary redistribution is welfare improving.

研究分野：マクロ経済学

キーワード：金融政策 フリードマンルール 内生的経済成長モデル

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

まず、研究開始当初における、本研究に関連する国内外の研究動向について説明する。貨幣の存在を組み入れた経済モデルを用いて、望ましい金融政策の在り方を求める研究は1970年代より今日に至るまで、さかに行われてきた。ミネソタ大学のChariらによる1999年の論文が明らかにしたように、貨幣が効用関数に入っているモデルなどの基本的モデルや貨幣的サーチモデルなどの大部分において、名目利子率をゼロにするフリードマンルールが最適金融政策となっている。しかしこれらの既存の研究は、代表的経済主体の存在の仮定に基づく場合がほとんどである。経済主体の異質性を排除した既存のモデルはその取り扱いやすさより多くの論文で用いられているが、所得、資産など様々な形の不平等が問題となっている現実社会を十分正確に描写できていないという批判が多い。その中で、マサチューセッツ工科大学のWerningらによる2005年の論文は、労働生産性の異質性を考慮した貨幣的一般均衡モデルをたて、最適金融政策がフリードマンルールに従うことを明らかにした。労働生産性の異質性を考慮した貨幣的経済モデルは、近年マクロ経済学への分析に用いられるようになったが、これまでのところ、異質性は労働生産性に限られている。資産の異質性、に関する個別ショックを考慮した貨幣的モデルはまだないのが実情である。近年、ニューヨーク大学のBenhabibらが、経済主体の資産保有の分布が退化していないような連続時間重複世代成長モデルを発表した。しかしながら当該モデルには貨幣的側面がない。こういった中で、異質性のある貨幣的モデルを研究しようとする発想に至った。

2. 研究の目的

本研究には二つ目的がある。第一の目的は、人々の異質性を考慮に入れたマクロ経済モデル、具体的には動学的一般均衡モデルを構築することである。そして第二の目的は、そういったモデルの中で、望ましい経済政策の在り方、具体的には中央銀行の設定する金融政策の望ましいルールを考えることである。本研究においては、近年世界で問題となっている資産格差に着目し、金融政策が資産格差に対してどのような効果をもたらすのか、そしてその効果が社会にとって望ましいのか否かということ考察するのが主要な目的となっている。

3. 研究の方法

経済主体の異質性には様々な種類があるが、本研究では、保有資産の違い、具体的には初期値や収益率の差に焦点をあて、これらの異質性を明示した動学的一般均衡モデルや内生的成長モデルを構築し、資産分布の異質性と経済成長や社会厚生のかかわり方、そして金融政策の効果について研究を行った。特に私は内生的経済成長モデルに焦点を当てて分析を行った。当該モデルにおいては、労働を行い、かつ消費をする家計と複数の企業より構成されている。企業の種類にも複数あり、最終財、中間財のそれぞれを作る企業、および研究開発に携わる企業から構成されている。そして家計の労働供給は最終財の生産及び研究開発のいずれかにかかわるという設定になっている。研究開発を行うことで、中間財の種類が増え、それを通して最終財の生産を増やすという、経済成長論の分野では有名なローマモデルに近い設定となっている。しかし、私の研究においては、資産の異質性を考慮に入れたという点でこれまでのモデルとは違うものを分析している。この場合、初期の資産の分布は労働供給量に影響を与え、それが研究開発の程度にも影響を与えるという構図になっている。

通常貨幣的マクロ経済学において金融政策の内容が利子率の値の設定の仕方として表現されることが多く、本研究においても金融政策の在り方を利子率の設定の仕方として表現した。そして経済格差、具体的には資産の差がある社会においては、正の名目利子率が経済にどのような再分配効果をもたらすのか、そしてその再分配効果は経済成長を高める方向に動かすのかどうか、そして望ましい利子率の値が資産格差のない社会における値とどう異なるのかを示そうとした。

4. 研究成果

具体的に導いたことは、以下のとおりである。初期資産の値の異質性が経済成長率にどのような影響を与えるかは、経済主体が労働供給からどのように不効用を得るかに依存しており、場合によっては、資産分布が不平等になればなるほど、技術革新の度合いが低下し、経済成長率に悪影響を与えるということを示した。そしてその場合、名目利子率をプラスにする拡張的金融政策が経済成長率に一定程度プラスの効果を与えるが、拡張的金融政策の度合いが一定規模を超えると流動性の低下を通して労働供給を減らし、結果経済成長率に悪影響を与えるということを示した。社会厚生については、労働供給の不効用関数の形状によらず、望ましい金融政策はフリードマンルールから乖離し、金融政策による再分配が望ましいことを示した。資産収益率の異質性については、経済成長への影響に関してははっきりとした結果を導くことはできなかったが、この異質性のもとでも最適金融政策はフリードマンルールから乖離することは示すことができた。

本研究の学術的特色は、資産の異質性を考慮したモデルを金融政策の分析に応用するという点である。不平等のある社会において中心となるべき政策はこれまで財政政策であると考えられてきた。近年は日本をはじめとする各国において、財政政策と金融政策が融合しつつあり、貨幣面を考慮した経済モデルの必要性は増している。したがって、資産格差のある社会においては、金融政策も分配の効果があり、その分配は経済をより良い方向に動かすことを示した本研究は実社会にとって重要な意義を持つと考える。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計0件

〔学会発表〕 計0件

〔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
--	---------------------------	-----------------------	----