

平成22年3月31日現在

研究種目：若手研究（B）
 研究期間：2008～2009
 課題番号：20730185
 研究課題名（和文） 国際収支不均衡と金融・財政政策：最適政策ルールに基づく理論・実証分析
 研究課題名（英文） Balance of Payments Disequilibrium and Monetary and Fiscal Policies: Theoretical and Empirical Analysis Based on Optimal Policy Rules
 研究代表者
 工藤 健（KUDO TAKESHI）
 長崎大学・経済学部・准教授
 研究者番号：70404316

研究成果の概要（和文）：本研究課題では、財政・金融政策の観点から国際収支への影響を明らかにした。第一に、アメリカと日本のデータから、財政政策の変化が民間経済主体の行動の変化を通じて経常収支に影響をおよぼすことを明らかにした。第二に、代替的な新興株式市場の整備により資本移動の不完全性を克服して経済成長につながることを明らかにした。

研究成果の概要（英文）：This research shows the relationships between macroeconomic policies and balance of payments. First, we show the effects of fiscal policy on current account through the changes in private sector's behavior. Second, we show the effects of alternative investment markets on economic growth through the elimination of capital market imperfections.

交付決定額

（金額単位：円）

	直接経費	間接経費	合計
2008年度	800,000	240,000	1,040,000
2009年度	900,000	270,000	1,170,000
年度			
年度			
年度			
総計	1,700,000	510,000	2,210,000

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・経済政策

キーワード：金融政策，財政政策，国際収支

1. 研究開始当初の背景

1990年以降、アメリカの経常収支赤字は拡大しつづけ、2005年に対GDP比で6%を突破した。このような経常収支赤字の拡大は、世界最大の対外債務を負うアメリカの返済能力について懸念を抱かせるようになった。

この懸念は世界経済にとって深刻な問題である。Ogawa and Kudo (2007) は、このような経常収支赤字の継続は不可能であり、近い将来に極端な調整を強いられるという悲

観的な見方を示している。その一方で、当面はこの不均衡が支えられるという Caballero et al. (2006) や Engel and Rogers (2006) などの楽観的な見方もある。

2. 研究の目的

以上の背景を踏まえて、本研究課題では、これまでの申請者の研究成果を踏まえて、分析の射程を開放経済に拡張することにより、アメリカを中心とする国際収支の不均衡の政策的な含意を、最適政策ルールの視点から再検討して、一定の政策判断の基準を提示することを目的としている。

この分野における従来の研究では、最適政策ルールという立場から規範的分析を試みる視点が欠けていた。そこで、本研究課題では、一定の規範的分析に基づいて政策の判断基準を提示し、現実の政策がどの程度その基準から乖離しているか検証する。

3. 研究の方法

この分野における従来の研究では、金融・財政政策を合わせて、最適政策ルールという立場から規範的分析を試みる視点が欠けていた。ゆえに、生じている政策課題に対して広範に合意を得られるような判断基準を提供できていなかった。

そこで、本研究課題では、一定の規範的分析に基づいて政策の判断基準を提示し、現実の政策がどの程度その基準から乖離しているか検証する。具体的には、以下に述べる複数の理論分析と実証分析を組み合わせる上記の内容を明らかにする。

(1) 財政収支構造の変化が経常収支におよぼす影響

Kudo (2007) を含めた従来の研究では、アメリカの経常収支と財政収支の相関関係がないか、あるいはきわめて弱い関係しか見られないことが示されている。しかし、財政支出の変化や増減税による財政収支構造の変化が、将来の財政政策スタンスのシグナルとなり、民間の貯蓄・投資行動を通じて経常収支に影響をおよぼす場合もある。本研究では、財政収支をいくつかの項目に分類して、各項目が民間の行動を通じて経常収支におよぼす影響の識別を時系列分析により試みる。

(2) 国際資本移動の不完全性と最適金融政策ルール

本研究では、不完全要素移動や資本蓄積を考慮した Kudo et al. (2007) や Takamura et al. (2006) の分析結果を踏まえ、理論モデルを開放経済に拡張する。そのモデルを用いて最適金融政策ルールを導出し、国際資本移動の不完全性が各国の金融政策ルールおよび国際的な政策協調におよぼす影響を、理論分析やシミュレーションにより、定性的・定量的な視点から検討する。

(3) アジアの金融・経済の構造変化とアメリカの経常収支赤字の持続可能性

本研究は、上述の先行研究や Ogawa and Kudo (2007) の分析とは異なる視点から、アメリカの経常収支赤字が持続可能かどうかを明らかにすることを目的とする。そのために、国際資本移動に着目した上記(1)の研究成果を踏まえて、通貨危機後のアジア諸国における為替制度やマクロ経済政策の枠組みの変化が、外貨準備としてのドル建て資産の需要の変化を通じて、アメリカの経常収支赤字のファイナンスにおよぼす影響を現実のデータにより実証する。

4. 研究成果

(1) 財政収支構造の変化が経常収支におよぼす影響

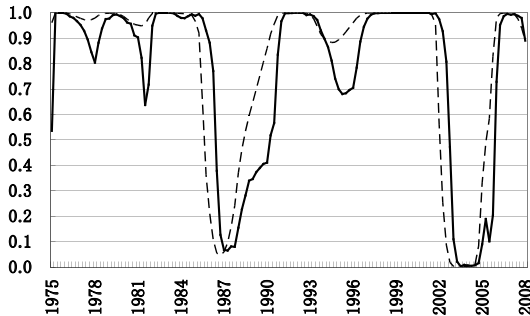
(1-1) 米国の財政政策の変化と経常収支の持続可能性：財政政策に対する民間部門の反応の変化を考慮した分析

この研究では、財政政策の変化が民間経済主体の行動を変化させる可能性があるという視点から分析を実施した。

理論分析においては、家計や企業の通時的な意思決定に関する標準的なマクロ経済理論を整理して、財政収支の変化が民間経済主体の貯蓄投資行動におよぼす影響を考察した。

また、上記の理論分析に基づいて、アメリカの国際収支および国民経済計算データに基づいて、実証分析も実施した。具体的には、民間の貯蓄や投資が財政収支の変化に対してどのように変化していくかを、民間経済主体の時間視野の長さに応じて2つのタイプに分類してマルコフ・スイッチング回帰により分析した。回帰分析の推定値から、民間経済主体が長期的視野に基づいて貯蓄投資行動を取っている確率を計算した結果が図1である。

図1 民間経済主体が長期的視野に基づき貯蓄投資行動を取っている確率



注) 実線はフィルタリング (各時点までの情報に基づく逐次推定) に基づく推定値であり、破線はスムージング (全標本期間の情報に基づく推定) に基づく推定値である。

その結果、1980年代後半と2000年代初めに民間経済主体の行動に近視眼的な動きが見られるものの、他の時期には総じて長期的な視野に立った行動がなされていることが分かった。ただし、近視眼的な行動がとられた時期の影響を、他の時期に相殺するまでには至っていないため、その影響が蓄積していると考えられる。

(1-2) Fiscal Discipline and Sustainability of Public Debt: An Empirical Analysis using Japanese Long-term Economic

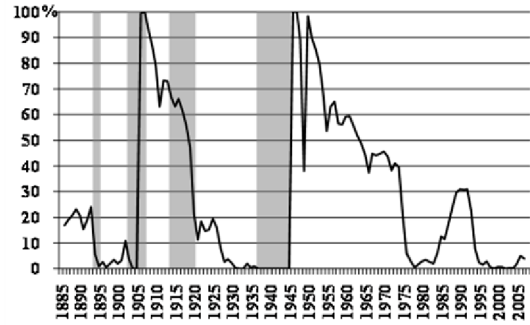
Statistics

この分析では、以下の内容を明らかにした。

(A) 単位根検定を用いた分析によると、現時点で日本の政府債務は持続可能である。

(B) マルコフ・スイッチング・モデルに基づく分析から、政府債務が維持可能な財政規律が保たれている確率を計算した。

図2 財政規律が保たれている確率



(C) 図2の結果から、日露戦争後から第1次世界大戦頃までと、第2次世界大戦後から石油危機までの期間において財政規律が強く働いており、1980年代後半においてもある程度財政規律が復活したことが明らかになった。

(D) 第2次世界大戦後の日本の財政規律は戦費の増大がないにもかかわらず、規律を失った戦前とほぼ同じ経路をたどっていることが図2からわかる。

以上の結果は、小国開放経済と考えられる戦前 (戦費拡大以前) において、財政規律の維持が重要な政策課題であったことを示唆するものである。

(2) 国際資本移動の不完全性と最適金融政策ルール

(2-1) 代替的新興市場創設による経済効果分析

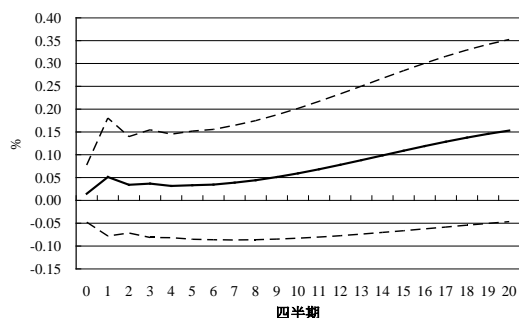
この研究については、その一部分をなす分析として、代替的新興市場 (Alternative Investment Market) の創設による国内での資金の流れの変化とそのマクロ経済的な影響について、日本の新興市場のデータを用いた分析を共同研究で実施し、証券経済学会全国大会で報告した。

企業投資に対する効果に関する分析では、代替的新興市場の整備が企業への資金供給拡大による投資の活性化を通じて、日本経済の成長に及ぼす効果を示した。

具体的には、流動性指標としてのキャッシュフローの増加が設備投資をどの程度変化させるかという問題について、マザーズ上場企業および非上場企業の財務データを用い

て分析し、この結果を踏まえて、単純なマクロ経済モデルに信用の概念を導入したバーナンキとブラインダーの分析を株式市場に応用して、新興市場整備のマクロ経済効果を分析した。その累積効果を示しているのが図3である。

図 3：代替的新興市場（A I M）整備が経済成長率に及ぼす影響（累積インパルス応答関数）



以上の分析の結果、新興市場の整備により、特に、長期的には投資の活性化を通じて経済成長が加速することが分かる。

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1件)

工藤健，「米国の財政政策の変化と経常収支の持続可能性：財政政策に対する民間部門の反応の変化を考慮した分析」、『経済学研究（北海道大学）』（査読無），第58巻3号，2008年，153-166ページ。

〔学会発表〕(計2件)

Kudo Takeshi，“Fiscal Discipline and Sustainability of Public Debt: An Empirical Analysis using Japanese Long-term Economic Statistics” Annual American Business Research Conference, 2009年09月29日, Sheraton LaGuardia East, New York, The United States.

川村雄介，須齊正幸，阿萬弘行，森保洋，工藤健，「代替的新興市場創設による経済効果分析」，第70回証券経済学会全国大会，2008年10月4-5日，滋賀大学彦根キャンパス。

〔その他〕

ホームページ等

6. 研究組織

(1) 研究代表者

工藤 健 (KUDO TAKESHI)
長崎大学・経済学部・准教授
研究者番号：70404316

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：