

二カ国モデルを用いた国際通貨システムの Welfare 分析

二松学舎大学 田端 克至

本研究は、国際資本移動を考慮した二カ国マクロモデルを構築、変動相場制と域内の経済・金融統合のケースについて、政策の有効性を比較、検討している。本分析では、為替レートなどのマクロ諸変数に不確実性を組入れ、ミクロ的基礎にもとづく Welfare 分析を用いて、論じているのが特徴である。分析の結果をまとめると、

第一に、従来、自国の需要を喚起する金融・財政政策は、相手国に近隣窮乏化の影響を与えることが指摘されてきた。それゆえに、こうしたマイナスを克服し自国単独での政策の限界を超える手段として、二国間の協調、あるいは域内の政策融合が主張されてきた。

しかしながら、域内の統合は、かえって各国の政策の自由度を低下させ、その有効性自体を損なう可能性すらありえることを示唆している。本稿では、数値例を示して、このことを示したい。

第二に、市場価格の特性と政策の有効性について検討した。結論から言うと、設定するパラメータ次第で、結論は全く異なってしまう。つまり、政策効果の程度が、各国固有の価格づけによって異なるという主張に対して、断定的なことは言えないのではないかと主張する。最近の国際マクロ経済学は、PTM に例示されるような各国まちまちな価格設定に注目している。ケインズの需要スイッチング効果の発揮を妨げる要因の一つは、中華経済圏や EU のような経済圏が形成される中で、価格決定メカニズムが地域で独特のものになってしまい、一様ではないことが指摘されている。しかし、本モデルの様に、非貿易財のウエイトが高く、一物一価が全く成立していない状況でも、金融政策は十分効果があるような状況もありえるのである。

第三に、ミクロ的基礎を持つモデルに、単純な資本取引のメカニズムを組み入れて、モデル構築をしている。このモデルでは、資本取引の程度（あるいは国際的な金融市場開放度）を具体的に組入れて分析している。その結果、資本取引の活発化が、政策効果にマイナスの影響を与えることを示唆している。

最後に、国際金融システムの優劣を分析する手法として、このアプローチを利用してみた。金融市場を統合するような政策オプションについて、踏み込んだ分析を試みた。金融統合と変動相場制のそれぞれのケースについて、WELFARE 分析をすることで、はたして我々は、金融統合のようなオプションを実施すべきなのか、数値計算結果をもとに検討している。

実際、90年代、世界はヨーロッパやアジア、北米地域などで、文化や地域が比較的近い地域ごとに経済圏を形成する構想を模索してきた。しかし、本稿の分析結果は、金融統合や経済圏形成に肯定的ではない。この理由として、一国の政策の自由度が、統合によって失われ、経済ショックへの対応能力を低下させる可能性を論じている。モデルを改善してさらに再検討する余地はあるにしても、必ずしも、アジアの金融統合や経済圏形成は、絶対的な将来像ではないことを意味している。今後の研究の展開として、本稿の分析手法を発展させ、オープンマクロでの政策効果分析の応用例を充実、検討を深めていく。

キーワード；

REDUX, PTM (Pricing To Market), 国際通貨システム