

金融リンケージと日本の景気循環 —FCIによる分析—

大阪大学大学院生 新開潤一

2007-2008年における米国のサブプライム・ローン危機は、まず金融市場のコンディション悪化を通じて、それから貿易経路を通じて世界経済に打撃を与えた。日本の場合は、現在の景気後退に関して、金融市場を通じた経路よりも貿易を通じた経路のほうが重要だと考えられている。しかし、本当に金融市場を通じた経路は働いていなかったのだろうか？もし金融市場の経路が機能していたならば、それはどのように機能したのだろうか？これらの質問に対して、本稿では、ベクトル自己回帰モデルとインパルス反応関数を使用して日本の金融市況インデックス（Financial Condition Index）を作成して、日本の景気循環における金融市場のコンディションの影響力について検証する。分析の結果、今回の危機における日本の景気後退は、輸出の急減という貿易を通じた経路に加えて、金融市場のコンディション悪化という金融リンケージの経路も働いていた。しかし、その効果は資産価格の下落や為替レートの変動を通じてであり、信用市場の収縮をもたらす効果までは働いていなかった。