Osaka University Knowledge Archive

Title	Three Essays on Applied Dynamic Macroeconomic Modelling of the Japanese Economy : Investigating the Monetary Transmission Mechanism in Japan
Author(s)	藤原, 一平
Citation	大阪大学, 2005, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/45781
rights	
Note	著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、大阪大学の博士論文についてをご参照ください。

Osaka University Knowledge Archive : OUKA

https://ir.library.osaka-u.ac.jp/

Osaka University

【1】

氏　　名	藤　原　一　平（ふじわらいっぺい）
博士の専攻分野の名称	博　士（応用経済学）
学　位　記　番　号	第　１９１７７　号
学位授与年月日	平成 17 年３月 25 日
学位授与の要件	学位規則第４条第１項該当 経済学研究科政策・ビジネス専攻
学　位　論　文　名	Three Essays on Applied Dynamic Macroeconomic Modelling of the Japanese Economy : Investigating the Monetary Transmission Mechanism in Japan **（日本経済に関する動学マクロモデルについて：日本の金融政策波及経路に着目して）**
論　文　審　査　委　員	（主査） 教　授　伴　　金美 （副査） 教　授　本多　佑三　　教　授　チャールズ　ユウジ　ホリオカ

論　文　内　容　の　要　旨

この論文は、日本の金融政策波及経路について実証的に分析したものである。特に、次の三つの視点から分析している。第一に、金融政策波及経路で重要な役割を果たす GDP の需要項目は何かを明らかにすることである。これは金融政策が働きかける適切な経路を示すことになる。第二に、名目金利がゼロの状態における金融政策の有効性の評価である。名目金利がゼロに固定されることで金融政策の有効性が失われる可能性が高いとされているが、ゼロ金利政策が続いている我が国の金融政策の有効性について分析することである。第三は、貨幣の実体経済への直接的効果があるかどうかを分析することである。ゼロ金利状態では、貨幣供給の有効性が失われると言われるが、ゼロ金利下での量的拡大政策を続けている我が国の金融政策の有効性を再評価しようとするものである。本論文は４章からなっている。

第１章では、日本経済における金融政策波及経路の分析の重要性が述べられ、本論文における研究目的と内容についてまとめられている。

第２章では、構造 VAR モデルを用いて分析を行い、日本の金融政策波及経路において消費を通じた波及経路と投資を通じた波及経路のどちらが優位かを分析している。この問題は、金融政策が直接働きかけるべき適切な波及経路を絞る上で重要である。先行研究によれば、米国では消費経路が優位であり、欧州では投資経路が優位であるとされているが、日本については、欧州と同じく投資経路が優位な経路であることが明らかにされている。

第３章では、マルコフ・スイッチング型構造 VAR モデルを推定し、ゼロ金利制約下での金融政策波及経路を分析している。我が国は、名目金利をゼロに固定するゼロ金利政策が採用されているが、ゼロ金利政策を維持することで金融政策の効果が弱まったのかどうか、ゼロ金利政策の導入で金融政策波及経路に構造変化が生じたのかを分析している。さらに、構造変化が生じたとすれば、どのような波及経路において生じたかを明らかにすることが求められる。分析結果によれば、ゼロ金利政策が実質に始まった 1995 年頃に金融政策波及経路に構造変化が生じたことが示されている。さらに、ゼロ金利政策により、金利を通じた波及経路が機能しなくなることで、金融政策の直接的な効果が弱まっていることが示されている。例えば、ベースマネーを増加させるようなショックに対する主要マクロ変数の反

応は、ゼロ金利下では小さくなっていることが示されている。ただ、ベースマネー増加が、ゼロ金利制約下においても景気に対しプラスの効果をもっていることも示されており、コミットメント強化による時間軸効果の有効性を示す証左と考えられる。ただ、その大きさは統計的に有意と判定できるものではなかった。

第４章では、マネーの実体経済への直接効果の存在可能性を示唆する前章の結論を、誘導形モデルだけでなく、ミクロ経済学基礎に基づく動学一般均衡モデルにより確認しようとするものである。そこでは、効用関に実質貨幣残高を明示的に取り入れ、消費と実質貨幣残高から得られる効用が和の形で分解できなければ、実質貨幣残高は消費に直接的な影響をもつという理論的仮説を検証している。動学一般均衡モデルを最尤法で推計した結果から、実質貨幣残高は消費に直接的な影響を持たないという帰無仮説を棄却できないことが示されている。さらに、日本の貨幣供給に生じたショックの多くが、貨幣需要関数に生じたショックにより説明され、他の経済変数とは独立した動きとなっていることが示される。

論文審査の結果の要旨

本論文は、金融政策波及経路を、観測されたデータに基づいて、高度な統計分析手法を丁寧に適用することで、興味深い分析結果を得ることに成功している。特に、我が国では金融政策が投資経路によること、ゼロ金利政策の継続で金融政策波及経路に構造変化が生じ、金融政策の機能が低下しつつも量的拡大が実体経済に効果のあること示しており、政策的な課題にも貢献している。したがって、博士（応用経済学）として価値あると判断する。