



Title	International Finance : Essays on Exchange Rate Target Zones and on Current Account Dynamics
Author(s)	言美, 伊知朗
Citation	大阪大学, 2005, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/46712
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。

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

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

The University of Osaka

氏 名 言 美 伊 知 朗

博士の専攻分野の名称 博 士 (経済学)

学 位 記 番 号 第 19718 号

学 位 授 与 年 月 日 平成 17 年 5 月 24 日

学 位 授 与 の 要 件 学位規則第 4 条第 2 項該当

学 位 論 文 名 International Finance : Essays on Exchange Rate Target Zones and on Current Account Dynamics
(国際金融：為替レート・ターゲット・ゾーンに関する研究と経常収支動学に関する研究)

論 文 審 査 委 員 (主査)

教 授 池田 新介

(副査)

教 授 小野 善康 教 授 二神 孝一

論 文 内 容 の 要 旨

本論文は、国際収支に関わる問題のうち、とくに(1)為替レートのターゲット・ゾーン制度の経済的含意と、(2)対外債権債務の決定問題、という 2 つの動学的問題について言美氏の理論的貢献をまとめたものである。ターゲット・ゾーン制度は為替レートに予め上限レートと下限レートを設定し、その範囲内に為替レートの変動を制限する制度である。本論文の目的は次の 2 つである。1 つは、国際金融市場の発展に伴い為替レート安定化が複雑化している現状を説明した上で、どのような介入政策が有効であるかを分析し提案することにある。もう 1 つは、実証研究で幅広く支持される消費習慣形成モデルを用いて経常収支の定型事実を説明し、その政策的・厚生の含意を導出することにある。

第 1 章では、本論文の序章として、これら 2 つの領域における代表的な研究をサーベイし、本論文に収録される論文を明確に位置づけている。既存研究を展望する際には、ターゲット・ゾーン制度と経常収支について実証研究から報告されている定型の事実がそれぞれ 4 点挙げられる。これらの定型の事実を説明する上でこれまでの代表的な研究がどの程度有効であったかが整理され、第 2 章以降の明確な動機付けがなされる。

第 2 章では、Krugman によって展開されたターゲット・ゾーンモデルを 3 通貨モデルに拡張している。3 通貨が存在する国際資本市場で各投資家が国顔分散投資を行う場合、異なった通貨で表示された資産間の代替・補完関係から 2 つの為替レートは相互に影響し合いながら同時に決まるので、相互に関連し合った多国間ターゲット・ゾーンを考える必要が出てくる。こうした多国間ターゲット・ゾーンでは 2 通貨の場合と違って、ほとんどの場合に為替レートが上限や下限に達する前に市場介入がおこなわれることが無裁定条件を使って示される。また、少なくとも 2 国の通貨当局による協調介入が必要であり、また介入する場合には関係する複数の外国為替市場に同時に介入しなければならないことを示している。

第 3 章では、政策当局が為替レートだけでなく物価水準にもターゲット・ゾーンを設定するようなマクロ経済モデルを考え、第 2 章の分析を応用している。為替レートと国内物価が貨幣市場と財市場の均衡によって同時決定されるために、2 つのターゲット・ゾーンを維持するには財、貨幣両市場への同時協調介入が必要となること、そもそもゾーン幅自体が為替レートと物価の間で独立には設定できないことが示されている。政策的含意として、相互依存の関係にある政策目標の数（為替レートゾーンと物価ゾーンの 2 つの）と政策手投の数（財市場介入と貨幣市場介入の 2 つ）を一致させるという「修正された」ティンバーゲン・ルールが必要であると主張している。

第4章では、消費の習慣形成と投資の調整コストを考慮した小国モデルを用いて、貯蓄と投資と経常収支に関する次の3つの定型的事実を包括的に説明している。(1)生産性低下ショックは経常収支を改善させる。(2)貯蓄と投資の変動は短期でも長期でも正の相関を持つ。(3)一時的な政府支出の増加は経常収支を悪化させる。恒久的な政府支出増加の場合も経常収支は悪化するものの、その効果は一時的な政府支出増の場合よりも弱い。さらに、厚生的含意として、消費の習慣形成の程度が強い場合、たとえ現在の厚生を向上させる政府支出でも将来の厚生を悪化させ続ける可能性があることを示している。

第5章と第6章では消費習慣形成モデルを用いて、利子率が内生的に決定される2国一般均衡分析を行っている。この世界では利子率変動が金銭外部効果を発生させるために、自国の消費行動は外国の習慣資本と選好の影響を受ける。そこで、両国の総和である世界効用関数と世界全体の総習慣資本を新たに定義し、相互依存状態にある各国の消費行動を分析するための簡便法を提案している。第5章では、過去の消費習慣を引きずる程度が高い債権国から低い債務国へと所得移転が行われる場合、利子率が上昇するために債権国の厚生水準をかえって改善させ債務国のそれを悪化させる「所得移転の逆説(トランスファー・パラドクス)」が発生しうることを示し、その条件を導いている。

第6章では、長期の債権債務関係の決定要因として、消費習慣を考慮した生活水準からの「超過所得(surplus income)」を定義し、長期均衡では高い超過所得国が債権国に、低い国が債務国にそれぞれなることを示している。最後に、一方の国が人頭税の形で増税を行って財政支出を増やした場合の効果を分析し、それが利子率という異時点間交易条件の変化によってその国の経済厚生をかえって改善させる逆窮乏化成長の可能性を示している。

論文審査の結果の要旨

本研究では、維持可能な多国間ターゲット・ゾーン制度の設定と対外債権債務の決定という2つの問題を取りあげ、まず定型的事実を整合的に説明できる理論モデルを提示したうえで、いくつかの重要な政策的・厚生的含意を導いている。これらの貢献は最近の国際金融市場の統合化の動きを考える上でとくに重要である。以上から、博士(経済学)に十分に値すると判断する。