

「動学的マクロ経済学」

福田 慎一

過去数十年間、マクロ経済学は大きな変容を遂げ、かつて主流であったIS-LM分析は専門誌からは姿を消し、学界ではより「ミクロ的基礎に基づくマクロ分析」が盛んに行われるようになった。ミクロ的基礎に基づく分析は、価格の硬直性などをアプリオリに仮定することなく、さまざまなマクロ現象を各個人の最適化行動の結果として導出しようとしている点で論理的には優れたものである。しかしながら、その一方で、ミクロ的基礎に基づく分析は、必ずしも現実のマクロ経済変動を説明する上で良好なパフォーマンスを示しているとはいえない。むしろ、現実の経済構造が複雑化したことも影響して、その予測力や説明力は逆に最近になって低下したという指摘すらなされている。

ミクロ的基礎に基づく分析のパフォーマンスが必ずしも十分でない1つの理由としては、各個人が常に最適化行動をしているとは限らないことがあげられる。人間行動は時として「気まま」なものであり、しばしば心理的要因によって左右されてしまうものである。そのような場合、合理的な経済行動を追求した経済分析には限界が生まれてくる。このため、最近のマクロ経済では、人間行動に「合理性」からの乖離をある程度許容することによって説明力を向上させようとする試みも存在している。

しかし、最近のマクロ経済学でより主流なアプローチは、時間を通じた経済主体の最適化行動に注目する「動学的分析」である。分析を動学的に行うことによって、過去の出来事や今後予想される出来事が各期の経済状態にどのように影響していくかを分析することが可能になる。

たとえば、財政支出拡大の効果をみる場合、それが現時点でどのようなインパクトを与える

かを測るだけでは不十分である。なぜなら、財政支出の拡大は、時間を通じて経済全体に伝搬していくものであり、その浸透効果を測ることが政策分析において不可欠だからである。また、財政支出の拡大は、将来的には財政赤字の拡大という形で経済にマイナスのインパクトを与えることも多い。このため、将来のマイナスのインパクトが大きいと予想される場合には、それに対する期待が消費など現時点での経済行動に影響を与える可能性も考慮しなければならない。動学的アプローチは、このような時間を通じた経済構造の連関をとらえ、中長期的な経済問題を説明する上できわめて有益な結果を導いている。

今日の日本経済では、短期的な景気変動の問題よりも、中長期的な観点に立った「構造改革」が重要な政策課題となっている。マクロ経済学における動学的アプローチは、その1つ1つの課題に具体的な政策提言を与えるわけではない。しかし、動学的アプローチの中には、財政赤字の問題や経済成長の源泉に関する分析など、各課題の背後にある考え方の基礎となっているものも多い。このため、マクロ経済学における動学的アプローチの考え方を理解しておくことは、現実の政策運営を行う上でも重要である。

経済学以外の分野でも、特に自然科学の分野を中心に動学的分析は数多く行われている。しかしながら、自然科学では、過去の出来事が及ぼす影響に関する分析が中心である。これに対して、経済学では、過去の出来事だけでなく、将来起こると予想される出来事が各期の経済状態にどのような影響を及ぼすかという分析が行われる。このため、マクロ経済学の動学分析で

も、経済主体の期待の果たす役割が経済政策の効果を考察する上で大きな役割を果たすことになる。

そこで、本特集号では、期待の役割を中心に、マクロ経済における動学分析に関する研究成果をオーバービューする。近年の動学的マクロ経済学に関する研究成果は多岐にわたるため、このオーバービューによってそのトピックスをすべてカバーすることは不可能である。しかし、4つの論文から構成されている本特集号は、いくつかの主要なテーマをカバーしている。以下では、各論文の概要を簡単にまとめ、その関連を説明する。

(i) 福田論文「マクロ経済動学における期待の役割」

この論文では、動学的分析において経済主体の期待が果たした役割を、マクロ経済政策の効果を中心にオーバービューする。ルーカスの先駆的研究以降、「合理的期待形成」の考え方が経済分析に与えた影響は大きく、それによってマクロ経済に対する理解が深まったことはいうまでもない。しかしながら、かりに新古典派型市場経済において期待が合理的に形成されていたとしても、それによって資源配分が最適になるとは限らない。論文では、そのような例として、(1)動学的不整合性の問題、(2)均衡の不決定性の問題、(3)合理的期待形成からの乖離の問題、の3つのテーマを取り扱う。

動学的不整合性が存在するもとでは、政策当局者の目標が社会全体の目標と一致しない場合、経済政策は長い目で見た場合に望ましい政策とはいえなくなることが多い。また、均衡の不決定性の問題が発生している場合、合理的な期待形成のもとでも、価格などの経済変数の変動がファンダメンタルズ以外の要因によって決定される。したがって、これら2つのケースでは、期待が「合理的」であることが逆に資源配分を攪乱させる要因となる。

一方、人々の期待が厳密な意味で「合理的」でない場合にも、経済全体に無視できないほど

大きな影響が発生する可能性がある。一般に、人々が厳密な意味での「合理的」期待を形成しないのは自然なことである。しかし、かりに人々の期待が合理的なものからわずかにでも乖離した場合、経済全体に大きな非効率が発生する可能性がある。論文ではそのような場合のマクロ経済学的インプリケーションも考察される。

(ii) 本多論文「インフレーション・ターゲティング：展望」

この論文は、インフレーション・ターゲティングを巡る諸問題を概観したものである。はじめに福田論文でも言及された動学的不整合性の問題を解説したのち、動学的不整合性を弱める政策運営方法として、名目アンカーとしてのさまざまなターゲティングの考え方と裁量的金融政策が比較検討される。そして、そのなかでインフレ・ターゲティングがどのような点で優れているかが議論される。

次に、インフレ・ターゲティングに関しての論点を理論的に整理した後、インフレ・ターゲティングに関する現状を展望する。今日では、先進国ばかりでなく、発展途上国においてもインフレ・ターゲティングが採用されてきている。その意味で、インフレ・ターゲティングを高く評価する研究者が多数派といえる。しかし、学界のなかでも、そうした結論を留保する文献も若干はある。この論文では、インフレ・ターゲティングという政策運営方法の評価に関する文献も展望する。

(iii) 脇田論文「動学モデルの発展と土地本位制下の金融政策」

この論文ではまず、新古典派を中心とする動学分析の現状を、リアル・ビジネス・サイクル(RBC)モデルを中心にまとめる。今日、IS-LM分析に代表されるケインズ経済学が衰退した中で、新古典派的分析を基礎とした動学マクロ経済学の優位は明らかである。その中でも、リアル・ビジネス・サイクル(RBC)モデルは、新古典派型の市場経済を分析するマクロ経済学の

中心をなすものである。しかし、日本の学界では必ずしも、リアル・ビジネス・サイクル（RBC）モデルが幅広く受け入れられてきたとは言いがたい。この論文では、「なぜ新古典派的な動学マクロ経済学が受け入れられないのか」という観点から、さまざまな論点が考察される。

また、近年、議論の盛んな金融政策について日本経済の経験から、いくつかの注目すべき金融政策の動学モデルを紹介する。特に、土地本位制について、金融政策との関連から、筆者が行っている現在進行中の担保価値の変動を考慮した金融政策の目標に関する若干のモデル分析を紹介する。

（iv） 照山論文「VAR による金融政策の分析：展望」

この論文では、VAR モデル（ベクトル値自己回帰モデル）を用いた金融政策の実証分析の分野を展望することである。VAR モデルは、データの動きから、各変数間の動学的関係を推計する方法として、今日では幅広く用いられてきている。

はじめに「構造 VAR」モデルについて若干の説明をした後、金融政策のショックを識別することおよび VAR による分析を行うことの意味と目的を、複数の意見を対比しながら概説する。次に、VAR を適用した日本の金融政策に関する先行研究を展望することを通じて、具体的な金融政策のショックの識別方法や、これまでの VAR による日本の金融政策の分析がどのような結論を導いているのかを比較検討する。

また、実際に VAR を用いて1970年代以降の日本における金融政策の分析を試みることによって、金融政策の効果を分析することの諸問題を展望する。同時に、VAR の係数の安定性の検討を通じて、「金融政策のルール」の転換および経済の構造変化の可能性を考察する。また、関連して、日本の「テイラー・ルール」と物価・生産の安定性の関係についても若干の考察を行う。