

[共同研究]

低金利環境下における金融をめぐる諸問題に関する研究

共同研究者

代 表 橋 本 英 俊 (日本大学経済学部専任講師)
三 井 秀 俊 (日本大学経済学部教授)
大 内 雅 浩 (日本大学経済学部准教授)

はしがき

本共同研究は、日本大学経済学部経済科学研究所によるプロジェクトとして、令和2年(2020年)4月から令和5年(2023年)3月までの期間で実施された。研究メンバーは私および三井秀俊教授と大内雅浩准教授から構成され、研究者毎に先進諸国地域において長期に渡り持続する低金利環境に関連する諸問題について、政策面、理論面、および実証面から検討が加えられた。

各論文について、拙稿では、政策面より主要先進国地域における金利環境の変化を踏まえた上で、日本における財政金融政策の在り方について考察を行った。議論を通じて、金融政策については物価のコントロールを最優先しながら政策運営を行うべきことが示されるとともに、経済政策としての財政政策の重要性が確認された。但し、財政政策については無条件に支持されるものではなく、幾つかの条件が付くことを併せて指摘するものとなった。

大内准教授の論文では、理論面から賃金格差経済のマクロ的な影響について、ケインジアンの高次元マクロ動学モデルから分析がなされている。モデルにおいては、賃金格差が、総有効需要、労働生産性上昇率などの重要なマクロ経済変数の各決定に直接的に影響を与えており、労働分配率の「順循環的」と「反循環的」の違いも、賃金格差経済における動学的特性を決定する重要な要因となっていることが確認された。各命題に関しては、経済学的解釈が加えられ、名目利子率の弾力性がゼロである場合(「流動性の罫」もしくは「実効下限制約(ELB)」)には、マクロ安定化政策としての財政政策の重要性も主張されている。

三井教授の論文では、実証面からMS-ARMA-GARCH(Markov-Switching Autoregressive Moving Average GARCH)モデルを用いて日経平均株価の変動特性をトレンドに焦点を当てた分析が行なわれている。分析を通じて、ゼロ金利政策が実施された1999年2月12日金曜日から黒田日銀総裁が退任した2023年4月8日土曜日までのブル相場(bull market)とベア相場(bear market)について解析がなされ、MS-ARMA-GARCHモデルの有用性が確認されるとともに、日経平均のトレンドは、2008年の金融危機、2011年3月の東日本大震災、および2020年2月のコロナショック時の大暴落の後に、長期のブル相場であったことが明らかとなった。

最後に、研究開始当初より新型コロナウイルス(COVID-19)の世界的流行期と重複したことを受け、研究期間が特別措置として1年間延長されている。本件についてご高配を賜った研究委員会の先生方に心から感謝を申し上げますとともに、本プロジェクトをサポートして下さった、日本大学経済学部研究事務課の方々にも深くお礼申し上げます次第である。

