

2018年6月16日(土)

日本国際経済学会第8回春季大会(北海道大学)

非伝統的金融政策の決定要因分析

太田 瑞希子(亜細亜大学 国際関係学部)

本研究は、非伝統的金融政策と効果について、経済停滞とデフレという2つの要因に加えて、新たに2つの要因を組み合わせ、その依存度によって非伝統的金融政策のパターンは解説できるという仮説を基礎に置いたうえで、この仮説をデータによって定式化し、中央銀行による非伝統的金融政策をめぐる従来の議論とは異なる視角と展望を提供することにより、新たな評価基準を提示することである。量的緩和政策(QE)およびマイナス金利という非伝統的金融政策を実施したヨーロッパ諸国の政策内容を精査し、その違い(マイナス金利だけの北欧、スイスと両方実施したECB、QEだけのイギリス)を人口動向からどこまで説明できるか、という問題意識に基づいて経済成長と人口動向の関係について分析する。

まず経済成長率、人口動向、15歳-64歳層の人口動向、就業率といった人口関連の統計、およびユーロ圏のGDPデータ、GDPを構成する投資の増減、投入労働力の増減を使用した。

全人口一人当たり産出量 $p = Y/N$

Y:国民所得(GDP)、N:全人口、

$$p = Y/N = Y/L \cdot L/N = y \cdot L/N$$

y:労働者一人当たりの産出量(=労働生産性)

L:15歳から64歳までの人口、あるいは就業人口

ここから $\Delta p = \Delta y + \Delta L - \Delta N$

を導きだした。

これで、

全人口一人当たり産出の成長率 = 労働生産性の成長率 + 就業人口増加率 - 人口増加率

として 経済成長と人口の関連を導いている。

これを各国の非伝統的金融政策と付き合わせて分析を行っているが、ヨーロッパの中央銀行の非伝統的金融政策を、リーマン危機前の金融政策と比較整理したうえで数パターンへの分類が可能であることを検証し、さらにパターン別にその他の要因との関連性からQEやマイナス金利政策の必要性、EUにおける事実上の基軸通貨としてのEUの共通通貨ユーロに対する自国通貨のスタンスによって有効となる非伝統的金融政策が異なる事実を示した。