

---

刈屋武昭・深尾京司編

『合理的予想形成によるインフレ・為替分析』

有斐閣 1988.3 vi+139 ページ

---

本書は、合理的予想形成仮説を簡単なマクロ・モデルと為替レート決定モデルの実証分析に取り入れた139頁からなるモノグラフである。周知の通り、合理的予想形成仮説は、70年代以降の経済理論ならびに実証分析に多大な影響を与えた。合理的予想形成仮説を取り入れたモデルの推定には、いくつかの方法が提案されているが、本書は R. C. Fair と J. B. Taylor により提案された一般的な方法を取り上げている。本書はこの Fair=Taylor の方法を日本で初めて取り上げた実証分析の報告である。

本書は、その前書きでも述べられているように、編者を中心とした経済企画庁経済研究所での共同研究を進展させたものである。同研究は、経済企画庁経済研究所よ

り『経済分析』105号(1986年11月)として発表されている。本書はそれに第2章、第5章、第6章が加えられて、より一般向きに配慮がなされている。しかし、本書のトピック自体は専門的なものであり、研究者および大学院生が主たる対象であろう。

本書は、大きく分けると3部からなっている。第1部(第1章—第3章)は合理的予想形成仮説についての理論的解説とそれを明示的に取り組んだ計量経済モデルの構築の方法(すなわちFair=Taylorの方法)について解説されており、第2部(第4章、第5章)は上記の方法がインフレーション予想の分析に応用されている。第3部(第6章—第8章)は為替レート決定に関する実証分析についてのサーベイの後、Fair=Taylorの方法を用いた為替レート決定モデルが作成され、シミュレーションが行なわれている。以下ではまず各章ごとの内容の説明と若干のコメントを述べる。

第1章は、僅か4頁からなる序論であり、第2章は合理的予想形成仮説について、丁寧な説明が例と共に与えられている。対象とするモデルや仮定が明示され合理的予想形成仮説の基本的な構造、ならびに政策無効命題との関連が極めて明解に示されている。

第3章では、本書での実証分析において用いられるFair=Taylor方法がフロー・チャート等を用いて分かりやすく解説されている。この方法の特徴は、モデルの右辺に説明変数として用いられる合理的予想値はモデルの内挿シミュレーションによって事後的に導出される値と等しい、という制約を置く点にある。したがってある定式化について、予想値と内挿値が収束するまで何回も行なう内挿シミュレーションと、その内挿値を用いる推定を、推定結果が収束するまで繰り返さなければならない。ゆえにこの方法は、通常の計量モデルの推定の場合に比べて、何十倍かの計算量が必要である。さらにこの方法は①上記のような収束が可能かどうか、および②外生変数の将来値についてどのような設定をすれば良いか、などの固有のかつ深刻な困難さを持ち、そのための工夫が必要となる。

第4章と第5章は第2部に当たるが、第4章では、Fair=Taylorの方法の数値例として、6個の内生変数を持つケインジアン的なマクロ・モデルが推定されている。予想インフレ率が合理的予想形成に基づく変数として取り上げられ、①貯蓄投資の均衡を表わす式において、予想実質利率の構成要素として、そして②貸金決定関数として用いられているフィリップス関数における説明変数として含まれている。モデルに対して種々の推定方法

が試みられて、比較がなされている。

第5章では、インフレ予想についてのサーベイ・データより数値化された予想インフレ率のデータを算出するCarlson=Parkinの方法が説明され、経済企画庁の「企業経営者見通し調査」に適用されている。このようにして算出された予想インフレ率は、必ずしも合理的であるとは言えず、適応型予想形成に近いと指摘されている。

第6章から第8章にわたっては、本書の第3部に当たる部分であり、Fair=Taylorの方法が為替レート決定モデルに適用されている。第6章では、まずその準備として為替レート決定理論について種々の実証分析がサーベイされている。構造的アプローチとそれ以外の誘導形アプローチの長所・短所が手際良く比較されており、極めてバランスのよいサーベイとなっている。

第7章では、構造的アプローチに基づく為替レート決定モデルがFair=Taylorの手法により推定されている。経常収支に関連するフローの関数およびデフレター関数が6本、資産需要関数が5本、計11本の推定式からなるモデルが構築されている。このモデルにおいては、資産需要関数に説明変数として含まれる予想為替レートが合理的期待形成仮説に基づく変数として取り入れられている。このモデルにおける為替レートは、FLEXモデルとして知られている手法、すなわち資本の純流出額と経常収支黒字額を均衡させる解として為替レートを算出する方法によって求められている。種々の判定基準から考えて、極めて当てはまりのよいモデルが提示されている。(ただし、標本期間(1937年Q1—1983年Q4)以降については、当てはまりが悪くなることが示唆されている。) 為替レート決定モデル(国際収支セクター・モデル)の推定の難しさは良く知られており、Fair=Taylorのような複雑な方法を用いながら、このような満足すべき推定結果を導くのは大変な努力が必要であったと想像される。

第8章では、前章では推定されたモデルを用いて種々のシミュレーションが行なわれている。実質世界輸入、鉱工業生産指数、世界工業品価格(ドル)、輸入物価(ドル)の経常収支への影響は小さいが、為替レートへの影響は大きい。金利変動の経常収支と為替レートへの影響はともに小さい、という結果が報告されている。80年以降の円安の最大の原因は世界工業品輸出価格の低迷に求められる。一方、経常収支黒字の最大原因は輸入物価の低迷であったことが示されており興味深い。

以下では、若干の難点を指摘しよう。本書を刊行するにあたっては、その教育的意義を考えられたと思うが、

その面で合理的予想形成仮説の解説に若干の不満が残る。第1には、第2章における合理的予想形成仮説の理論的構造の説明は明解であるが、これまで実証分析の中でどのように取り上げられてきたか、またそれについての識別性や推定方法の問題点などについての解説が無い。それらについての簡単なサーヴェイが与えられていると本書が大学院レベルのテキストとして一層価値のあるものになったと思う。

第2には、合理的予想形成仮説を取り入れたモデルが、そうでないモデルとどのように異なるかを示す実験が欲しい。すなわち、モデルの特性は推定結果よりシミュレーション結果に明白に現われると思われるので、従来の適応型、予想あるいは時系列モデルに基づく予想を用いたモデルについて、同様の政策シミュレーションを行い、その効果を比較すると合理的予想形成仮説の意味がより明確になったと思われる。

最後に、本書の構成について触れると、第5章は全体の流れの中でやや浮いている。したがって、もし紙数の制約があるのであれば、第5章を省き、上で述べたような点を充実させると良かったのではないと思われる。また、本書の前半の書き方はテキスト調であり、後半部分は研究書調である。いずれにせよどちらかに統一されるのが望ましい。これに関連して、前半では言及されている参考文献が極めて少ないことが気になる。本書には研究志向の強い読者も多いと思われるが、そのための足がかりをもう少し提供すべきであったろう。

以上若干の難点を述べたが、先にも述べたようにFair=Taylor流の方法に従って合理的予想形成を組み込んだ実証モデルを構築することは、極めて大変な作業である。すなわち、そのための特別なプログラミングと多大なコンピューター時間とが必要とされる。この大変な作業を敢行されたことにまず敬意を表したい。またそれを適用するモデルの一つとして、モデル化が難しく不安定な為替レート決定モデルを選択されたことも、評価に値する。そして、本書の最大の貢献は、ある程度の大きさの現実的なモデルにおいて、この方法が実行可能であることを示したことにある。今後、本書はFair=Taylorの方法について、および為替レート決定モデルの実証分析についての有用な参考文献になることであろう。

日本の実証分析は欧米に比べて大変遅れているというのが定説である。本研究が比較的短いタイム・ラグで行なわれたことも評価できる。またモデル構築を扱ったこのタイプの研究は、大部となり学術誌の論文にはなりに

くい。従って、このようなモノグラフとして刊行されるのが最適であろう。このようなモノグラフが数多く出版され、遅れていると言われる実証研究がキャッチ・アップすることが期待される。  
〔山本 拓〕