

【書 評】

浅子和美著

『家計・企業行動とマクロ経済変動』

——一般均衡モデル分析と実証分析——

岩波書店 2015.3 xiv+684 ページ

1. はじめに

本書は、マクロ経済学やその関連分野でこれまで数多くの研究業績をあげてきた浅子和美氏の研究成果をまとめた大著である。浅子氏が過去に刊行した2つの単著に収録された実証分析を除くと、評者の知る浅子氏の主な研究成果はおおむね本書に収録されているといえ、本書を読めば浅子氏およびその研究グループがこれまでどのような研究を行ってきたのかの全容が把握できるという構成になっている。浅子氏の主要な研究業績を評者なりにまとめてみると、大きく分けて以下の3つの分野に類別できる。

まず第1の分野は、経済政策の有効性に関する理論的な分析であり、その多くは浅子氏の若き日々の代表的な業績である。そのなかには、*Econometrica* や *Journal of Monetary Economics* といった経済学界におけるトップ・ジャーナルに掲載されたものも含まれており、過去に国際的にも高く評価されたものである。その多くは、複雑な経済動学の問題を解くことで、これまでは明らかにされてこなかった経済政策の有効性を明らかにしており、浅子氏の数理処理能力の高さを垣間見ることができる研究成果といえる。

第2の分野は、日本経済に関する実証分析であり、その多くは浅子氏が大蔵省(現財務省)、日本銀行、経済企画庁(現内閣府)、日本開発銀行(現日本政策投資銀行)に研究員等で所属した際に、研究グループを組織して行ったものであ

る。当時の日本では、近代経済学の立場からの本格的な実証分析は限られており、浅子氏の研究グループの一連の研究はそうしたなかでの先駆的なものであった。その一連の研究は、浅子氏が理論と実証のバランスのとれた優れた研究者であることを示すと同時に、同氏が当時の日本経済をどのように捉えていたかを教えてくれるものである。

第3の分野は、新しい統計的手法を駆使した実証分析である。これら研究には、浅子氏の畏友・故加納悟氏(元一橋大学教授)の影響が少なくない。優れた統計学者であった加納氏との共同研究等を通じて新しい統計学の分析手法を自ら開発し、それをを用いて日本経済の実証分析を行うことで、研究の新境地を拓いたものといえる。実証研究の分野では同様のテーマを取り扱った先行研究は少なくないが、従来の手法をそのまま当てはめるのではなく、独自の手法で問題に取り組むことで、多くの先行研究とは一線を画したものとなっている。

本書は、これら3つの分野の主要業績を全体で4部構成にして、原論文をそのまま収録するのではなく、最近の文献にも言及しつつバランスよくまとめ直している。実証分析に関しては、部分的に最近のデータを用いた再推計も行われており、それによって浅子氏の過去の研究が現在でも依然として意義深いことが示されている。

2. 経済政策の有効性

本書の第1部が、経済政策の有効性を理論的に分析した研究を中心にまとめたものである。マクロ経済学の分野では、経済政策の研究において最大の転換点となったのは、合理的期待形成学派の台頭であった。かつてのマクロ経済学では、不況期には政策の発動によって有効需要を刺激することで、失業を減らし、国民所得を高めることができるとする「ケインズ経済学」が隆盛をきわめていた。しかし、1970年代に世界各国でインフレが顕在化するなかで、金融

政策などによる景気刺激策はインフレを生み出すだけであるという「古典派」の考え方が支持を得るようになってきた。なかでも、合理的期待形成学派に代表される研究者たちは、経済政策の有効性を主張するケインズ経済学の理論には「ミクロ的基礎」が脆弱であるとして、その分析結果の妥当性に疑問を呈するようになっていた。

そうしたなかで、各経済主体が合理的に最適な意思決定を行う経済モデルで、経済政策がいかに有効となり得るかが、当時のマクロ経済学における研究の大きなテーマとなっていた。一般にミクロ的基礎を持つ経済モデルでは、価格の硬直性をあらかじめ仮定しない限り、経済政策の有効性は大きく低下する。しかし、価格が伸縮的なケースでも、一定条件の下では経済政策が有効となることがある。本書の第一部は、そのことを、浅子氏の若き日々の代表的な業績に基づきながら、第1章では「貨幣の超中立性」という観点から、また第2章では「経済主体の情報量の差異」という観点から明らかにしている。

このうち、「貨幣の超中立性」に関する第1章は、貨幣の増加率の変化が实体经济に及ぼす影響を及ぼすかを論じたものである。そこでの議論で興味深い結果は、貨幣が中立な(すなわち、貨幣量を2倍にすると物価も2倍となる)古典派モデルにおいても、貨幣の増加率を変化させることで实体经济に影響が及ぶ可能性があることである。ただ、どのような影響があるかは一般に人々の効用関数の形に依存する。浅子氏は、このことを世界に先駆けて明らかにした第一人者の一人であった。

### 3. 設備投資関数

本書の第2部は、日本経済に関する実証分析を設備投資関数の推計を中心にまとめたものである。浅子氏およびその研究グループは、これまで日本経済を対象として数多くの優れた実証分析を行っているが、日本開発銀行(現日本政策投資銀行)設備投資研究所の嘱託研究員とし

て行った設備投資関数に関する一連の研究はそのなかでも特に注目に値するものである。

設備投資関数は、その理論的な枠組みは、トービンの $Q$ 理論に代表されるような精緻なものが確立している。その一方で、それら理論的枠組みを使った実証分析は、実際の設備投資の動きを説明する上で必ずしも十分な成果をあげてこなかった。浅子氏を中心とした研究グループによる一連の研究の大きな特徴は、膨大な労力をかけてより厳密な実証分析を行うことによって、このような理論と実証のギャップを埋めようとしたことにあった。

実証分析において浅子氏らが注目したのが、設備投資に影響を与える地価の役割である。1980年代後半のバブル経済期にそうであったように、地価はしばしばその本源的価値(ファンダメンタル・バリュウ)と乖離して大きく変動する。したがって、このような地価の特異な動きによる影響をうまく取り除かなければ、意味のある設備投資関数の実証分析を行うことはできない。ただ、各企業が保有する土地を時価評価して求めることは容易ではなく、そのため従来の研究では十分な分析は行われてこなかった。

これに対して、浅子氏の研究グループは、膨大な労力をかけて各企業が保有する土地の時価評価を行い、トービンの $Q$ 理論が抱えていた実証分析上の限界を克服しようとした。この研究でも、設備投資関数をめぐる課題がすべて解決されたとはまでは言えない。しかし、それによって、これまで困難とされてきたトービンの $Q$ 理論の実証分析に新たな境地が拓かれたといえる。

### 4. 新しい実証分析の手法

本書の第3部と第4部は、第2部と同様に、日本経済を中心とした実証分析を展開した研究成果をまとめたものである。しかしながら、第2部の実証分析が労力をかけた精緻なデータ処理にその強みがあったのに対して、第3部と第4部の実証分析の多くはその分析手法にオリジ

ナリティーがある。新しい手法を分析対象に即して独自に開発して実証分析を行うことで、これまででない研究成果を導いたものといえる。既存の日本経済の実証研究では、アメリカなどを対象とした先行研究の手法をそのまま日本に当てはめるスタイルのものが大半であった。浅子氏らの研究はそのような多くの先行研究とは一線を画したものだといえる。

たとえば、第3部では、バブルの実証研究が行われている。バブルの大きな特徴は、その生成期と崩壊期で資産価格の確率的な動きが異なることである。このため、バブルの実証研究を行う際には、その生成期と崩壊期を異なるレジーム(局面)として捉える必要がある。浅子氏らの研究では、バブルを含む資産価格の動きをレジーム・チェンジ(局面変化)が存在する確率過程と考えることでモデル化し、これまでとは異なるバブルの実証分析を展開したものとして評価できる。

また、第4部のなかの第19章では、日本の貸出市場に関する実証研究が行われている。この分析の大きな特徴は、貸出市場で成立する金利の決定メカニズムを、需要と供給が一致する均衡の状態と、一致しない不均衡の状態に分けて分析した点にある。経済が均衡の状態と不均衡の状態の間を行ったり来たりする場合、その実証分析上の取り扱いには急に難しくなる。しかし、浅子氏らの研究グループは、それをレジーム(局面)の変化として捉え、問題を分析可能な形にすることに成功している。2つの異なるレジーム(局面)を考えるという点では第3部とも共通しているが、分析手法は第3部とは全く異なるものであり、従来の研究とは異なる視点から分析が展開されたものだといえる。

## 5. 最後に

以上見てきた通り、本書は浅子氏およびその

研究グループがマクロ経済学およびその関連分野でこれまで行ってきた自身の研究を中心に一冊の本にまとめたもので、浅子氏の研究の集大成という性格を持つものである。トータル700ページ近くにも及ぶ本書の内容の多くは、複雑な数式の展開を伴うもので、関連分野の研究者でなければ深く読みこなすことは決して容易ではない。しかし、本書を少しでも読み進めれば、浅子氏がマクロ経済学およびその関連分野でこれまでいかに幅広い研究業績をあげてきたのかが理解できる。近年、経済学の研究が過度に専門化し、極端に狭い特定分野に偏った研究が増えてきているなかで、本書によって浅子氏の経済学に対する幅広い見識を垣間見ることができるといえる。マクロ経済学の研究を志すものであれば、本書が是非とも読むべき一冊の1つであることは間違いない。

もっとも、評者も本書の内容に100%満足しているわけではない。特に、物足りないと思った点は、最近の日本経済の大きな課題に対する直接の言及がほとんどなかったことである。本書の趣旨が過去の浅子氏の研究の意義をあらためて問うことにあり、それ以外の問題にはあえて踏み込まなかったことは理解できないわけではない。ただ、わが国では、経済の低迷や超金融緩和が長引くなか、マクロ経済政策の有効性に対する関心がこれまで以上に高まっている。超金融緩和にも関わらず、物価が一向に上がらないのはなぜなのか。日本経済にとって本当に望ましいマクロ経済政策とは、どのようなものなのか。本書の第2章、第21章、第22章は、いずれも金融政策の有効性を真正面から論じた章であった。これらの章のなかで、これら最近の疑問に対する答えをマクロ経済学の第一人者である浅子氏から少しでも伺いたかった気がするのは、評者だけではないかもしれない。

[福田慎一]