

( 続紙 1 )

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                           |    |       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|----|-------|
| 京都大学                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 博士（経済学）                                                                   | 氏名 | 池田 晃彦 |
| 論文題目                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Essays on Business Cycles in Small Open Economies<br>(小国開放経済の景気循環に関する諸研究) |    |       |
| (論文内容の要旨)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                           |    |       |
| <p>本論文は、新興国経済の景気循環・金融危機に関する理論分析である。本研究は小国開放経済のマクロ経済モデルを用い、3つの研究から構成される。第2章、第3章は、先進国と新興国の間で異なる景気循環の変動パターンに注目し、特に先進国と新興国の貿易収支や消費の変動の違いの原因を分析している。第4章では、金融危機発生時に見られる2国間の通貨スワップ協定が金融危機の発生確率に及ぼす影響を検討している。各章の内容は以下のように要約できる。</p> <p>第2章は、各国の貿易収支と消費に占める貿易財消費比率の関係に着目している。まず、各国のクロスセクションのデータを用いて、総消費に占める貿易財消費の比率が高い国（主に新興国）では、比率が低い国（主に先進国）と比べて貿易収支の変動が大きいことが示される。標準的なモデルでは、この関係を定性的に説明できるものの、定量的には説明できない。経済主体が持つ消費の平滑化の動機により、データ対比で過剰な貿易収支の変動が生まれるためである。この点を改善するため、この研究では、2種類の「時折成立する借入制約」を導入し、貿易収支の変動を抑えることに成功している。この研究では、借入制約の形として、担保資産の一定割合を借入限度とする借入制約と所得の一定割合を借入限度とする借入制約を検討し、前者のみが、消費に占める貿易財消費比率と貿易収支の変動の関係を、定性的・定量的にも説明できることを発見している。</p> <p>第3章では小国開放経済のリアル・ビジネス・サイクルモデルを用いて、新興国と先進国の景気変動パターンの違いの原因がLearning-by-doing(LBD)の強さの違いで説明できる可能性を示した。各国のクロスセクションのデータでは、新興国と先進国の間では特に新興国で消費の変動が大きくなる傾向が知られている。既存研究では、新興国では生産性変動が恒久的な効果を持つと考える一方、先進国では生産性の上昇は一時的にとどまる、と考え、その違いをショックの違いによって説明してきた。他方、第3章のモデルでは、LBDを利用して、この考え方により経済学的な解釈を与えている。すなわち、新興国では、Learningの効果が大きく、生産性の成長率が恒久的に影響を受ける一方、先進国では、経済の成熟等により、Learningの効果が小さく、生産性の上昇は限定的になるという解釈である。この研究では、このモデルをベイズアン推計によって比較し、特に新興国において、LBDを考慮したモデルがデータによって支持されることを示した。</p> <p>第4章は、金融危機発生時にたびたび見られる2国間通貨スワップ協定の政策的意義を論じている。この章では「時折成立する借入制約」のある金融危機の小国開放経済モデルを用いて、金融危機を経験しない国から経験している国への購買力の移転を仮定し、これを通貨スワップと解釈している。そのうえで、通貨スワップのもたらす保険的機能が金融危機の発生頻度にどのような影響をもたらすかを議論している。この研究では、両国とも金融危機の発生確率を下げるような2国間の通貨スワップの導入は常に達成可能とは限らず、危機の発生頻度と危機の大きさといった特性が十分に違っている必要があることが指摘されている。本研究では、さらに各国のクロスセクションのデータを用いて、2国間通貨スワップが望ましい国と望ましくない国の例を提示し、場合によっては、通貨スワップが金融危機の発生確率を上げてしまう可能性があることを示した。</p> |                                                                           |    |       |

(続紙 2 )

(論文審査の結果の要旨)

この論文には、新興国と先進国の間の経済変動の違いに焦点を当て、新興国経済に特有な経済現象を解明する一連の研究を発展させたという学術的貢献がある。技術的にも、金融危機を新興国経済が直面する資本の急停止の問題としてとらえ、「時折成立する借入制約」を厳密に分析しているため、この点でも高く評価できる。

より具体的な各章の学術的貢献と公開審査会での議論は以下の通り。

第2章の原型をなす論文は、すでに査読付き雑誌である*Economic Letters*に公表済みであり、その価値は国際基準で見ても十分に高い。論文では、各国の総消費に占める貿易財消費の比率と貿易収支の変動の関係に注目し、借入制約のタイプの現実妥当性を評価している点で新奇性も高い。

第3章の研究も、すでに査読付き雑誌の*Review of World Economics*に掲載許可を得て、近く公表予定である。この論文は、リアル・ビジネス・サイクルモデルの既存研究が発見したLBDの景気増幅効果を新興国経済と先進国経済の景気変動パターンの違いが説明できるように応用した点に新奇性があり、学術的価値は高い。

第4章では、2国間通貨スワップ協定の政策効果を「時折成立する借入制約」のある金融危機の小国開放経済モデルで分析している点自体が重要な学術的貢献である。このような政策の分析のアプローチは多くの場合、実証研究であり、理論的分析であっても銀行論のモデルが援用される等、全く異なったアプローチが採用されてきた。この点、本論文は、「2国間通貨スワップ協定のマクロ経済モデル」を考えるための新しい分析手法になる可能性があり、独創性の高い意欲作である。

以上の点を考慮すれば、本論文の学術的内容は学位論文として十分優れたものであるが、他方では一層分析を深めるべき、いくつかの課題が残されている。特に第3章では、LBDを考慮したモデルは、消費の変動や貿易収支と所得の相関については、優れた予測力をもっているものの、貿易収支の変動の説明力は必ずしも高くない等、十分な予測力を発揮できなかった経済変数もある。また、LBDを考慮したモデルは、特に新興国の設備投資の変動について非常に優れた説明力を有しているが、この点はあまり議論されていない。また第4章では、その独創的なモデル設定のため、モデルが採用している独自の設定についてより説得的に議論する必要がある。具体的には、決済手段としての通貨スワップを2国間の貿易財の移転で表現することは、モデルの単純化としても妥当であるのか、妥当だとすれば、論文の中で、セットアップについての議論を一層注意深く進めることが重要である。さらに、モデルでは、金融危機を発生させる所得の外生的な低下が通貨スワップを実施する2国の間で完全に独立な事象として扱われており、特にクロスセクションデータとの対応関係を考えると、2国間で外生的な所得低下が相関するケース、外生的なショックが国家間で伝播する設定を分析する重要性は高い。

以上のように、池田氏の学位申請論文は、様々な方向に拡張・発展させる可能性を残しているが、そのことは学位論文の価値を高めることはあっても、その価値を損なうものではない。また、すでに述べたように、この学位申請論文に所収された研究の一部は、査読付き雑誌に公表、ないし公表予定である。よって、本論文は博士（経済学）の学位論文として価値あるものと認める。また、令和2年5月8日、論文内容とそれに関連した事項について試問を行った結果、合格と認めた。

要旨公表可能日：                      年                      月                      日以降