

報告希望者：吉見太洋（南山大学経済学部）

報告論題：Lending Market Segmentation and the Welfare Effects of Monetary Union

報告概要：

本論は通貨統合が加盟国の経済厚生に与える影響について、ニューケインジアン体系の二国モデルを用いて検証するものである。とりわけ各国の銀行貸付市場が分断され、国ごとに貸付金利のバラつきが存在する環境を想定する。

通貨統合が行われた地域では政策金利が一本化され、各国が自由な金融政策を発動できなくなる。加盟国で異なるマクロ経済ショックが発生しているとき、この独立的金融政策の喪失が一般に経済厚生面での費用を生むことが知られている。多くの先行研究が、各国特有の技術ショック等の存在により、通貨統合に伴う厚生費用が発生することを示している。

本論では従来の先行研究で検討されてこなかった、銀行貸付市場の分断という側面を取り入れ、通貨統合が経済厚生に与える影響について検討を加える。近年多くの先行研究が、ユーロ域内における貸付金利が収斂していないとの分析結果を導き、銀行貸付の市場が分断されていることを示唆している。本論ではこうした実証的事実を踏まえて分析を拡張することにより、以下二つの新たな示唆を得ている。

第一に、各国特有の貸付金利変動ショックが通貨統合の厚生費用が発生させる。一方の国において貸付金利の上昇ショックが発生すれば、企業の資金繰り難を通じて負の GDP ギャップが実現する。当該国の中央銀行は自国の GDP ギャップを埋めるために利下げを行いたいと考えるが、共通通貨圏においてはこうした各国独自の金融政策発動を行えないために、GDP ギャップを相殺する手立てを打てず、結果として厚生費用が発生する。このような貸付金利の各国固有の変動は、1990 年代末のサブプライム経済危機においても顕著に見られた事実であり、そこでも通貨統合の潜在的な厚生費用が発生していたことが示唆される。

第二に、貸付金利の内生的な変動が、各国固有のマクロ経済ショックに伴う通貨統合の厚生費用に影響を与える。例えばある国で正の技術ショックが発生し、雇用が削られて負の GDP ギャップが発生したとする。これが労働市場の超過需要と名目賃金上昇（銀行の費用）を招き、銀行の利ざや確保のための貸付金利引き上げが起こる。結果、企業にとっての資金繰り難を招き、GDP ギャップは当初よりも大きなマイナスを示す。これは、分断された貸付市場の存在が、各国固有の技術ショックに伴う通貨統合の厚生費用を増大させ得ることを示唆している。