

# 研究フロンティア

プロジェクトセンターの先生方は、いったいどのような研究をされているのでしょうか？今回はマクロ経済学をご専門とし、「Inter-sectoral Labor Immobility, Sectoral Comovement, and News Shocks」という論文をお書きになった、片山宗親先生にインタビューにお答え頂きました。

## File No.003- 片山宗親 講師

マクロ経済における景気循環と金融政策に関わる問題を中心に、理論モデルにもとづいた実証的な研究を行っています。



### —先生のご専門、マクロ経済学について少し教えてください。

マクロ経済学というと、ミクロ経済学の対極にあるもの、という様に思がちですが、現代のマクロ経済学は、基本的にミクロ経済学的な基礎の上に成り立っている、と考えて差し支えないと思います。マクロ経済学は、扱う題材に関して大きく2つに分ける事ができると思います。一つは、経済成長とか、国がどう発展していくかなどを取り扱う長期の話です。もう一つは短期の話で、景気循環やビジネスサイクルと呼ばれるものを取り扱います。景気が良くなったり、悪くなる要因を探ったり、景気の悪化に対して政策は何が出来るのかという話です。そして、私が今回の論文で取り上げているのは短期の話になります。

ビジネスサイクルを扱っている研究者達の多くがどの様に考えているかという、景気変動は何らかの外生的な変化、ショックといいます、があって、経済を揺り動かしているのではないかということです。例えば、天候が悪くなるとか、労働者の生産性が上昇するとか、原油価格を始めとする資源価格などの変動など、様々な要因があるために景気は変動すると考える訳です。逆に言えば、何も起こらなければ、毎日同じ日々です。外生的な原因があって結果がある、その様に景気は動いていると考えられています。これが、ビジネスサイクルの研究者の中で、支配的な考え方です。

### —では、どのようなものが景気に影響を与えているのでしょうか？

これまで、どの様なショックが景気変動を説明するのか、という探索が色々行われてきました。たとえば、生産性ショック、金融ショックなどと呼ばれるものです。これらは全て、今期の変動が、直接今期以降の経済に影響を与えるというタイプのショックです。例えば、今期の生産性が減少することで、今期や近い将来の経済活動が停滞する、という考え方です。

だけれども、それだけではなく「現時点では何も起こらないけれども近い将来何か起こる可能性」に対しても、経済活動が影響を受けているのは直感的に想像できる話だと思うんですね。

例えば、「来年の生産性が高くなる」とか、「中央銀行が半年後に金利を引き上げる」とか、これらの将来起こるであろうことを、経済主体は現時点で「ニュース」という形で知ります。これらのニュースが景気変動にも影響を与えているはずなんです。この様な考え方は、古くは古典的なビッグマンの時代まで遡ることができますし、一般の人たちからすると、いたって普通のことかもしれません。しかしながら、経済理論モデルにおける「ニュース」の取り扱い、実はそんなに簡単でなく、これまであまり扱われて来ませんでした。近年再び脚光を浴びています。

当初の試みは、データとあまり整合的ではなく、ビジネスサイクルを説明できない部分が多くありました。そこで、研究者達がモデルの改良を重ねてきたわけですが、未だに問題は残っています。ニュースが景気変動に与える影響を、よりデータと整合的な形で分析しようとするのが、この論文です。

### —先生の今回の論文のテーマとも関連してきましたね。

ニュースショックが本当にビジネスサイクルを説明する上で、重要な要因であるならば、ある特定の性質を持つ必要があるはずなんです。例えばGDP、消費と投資は同じように動くなどです。また、この様な傾向は産業レベルでも成り立ちます。異なる産業における経済活動は、シンクロしているわけです。

### —それがタイトルにもある、「コムーブメント」ですね。

そうですね。コムーブメントは、ビジネスサイクルを考える上で、重要な特徴となっています。モデル経済がニュースショックに直面した際に、このコムーブメントを生み出すことが出来ないと、データに基づいた検証を行うまでもなく、ニュースショックは景気変動の主たるメカニズムになり得ないということになってしまいます。しかしながら、これは正確な判断とは言えないかもしれません。なぜなら、理論家の理論が正しくないだけで、コムーブメントが再現されていない可能性があるからです。特に産業レベルでのコムーブメントにおいて、既存のモデルでは問題があったので、モデルを改良して、コムーブメントを生み出すメカニズムを導入しようというのが、まずこの論文で我々がやったことです。

### —どの様なメカニズムなのでしょう？

簡単に言うと、産業間で労働が簡単に移動できない、ということです。通常のモデルでは、片方の産業が少しでも高い賃金を提示したら、労働者は即座にそちらの方に移動するような世界が想定されています。しかしながら、現実ではそうではないことは、簡単に想像できます。このような不完全な部門間の労働移動がコムーブメントの源泉になっていることを、この論文では解析的に示しています。もちろん、このコムーブメントの条件は、モデルの設定、つまりいくつかのパラメータの値に依存します。ですので、これらを、データをもとに推定し、このメカニズムが成立するのかどうかを客観的に検証しています。

加えて、私達の研究では、もう一步踏み込んでいます。例えば、ビジネスサイクルの要因として、「同時点ショック」と「ニュースショック」の二種類のショックが考えられます。前者は、これまで考えられてきたように、例えば、今期の生産性上昇が、今期の生産量を増やすというタイプのショックです。我々の研究では、「同時点ショック」と「ニュースショック」の両者をモデルの中に組み込んでいます。モデル経済においては、どちらの種類のショックに対しても、「コムーブメント」が現れます。これにより、ビジネスサイクルを説明する上で、どちらがデータとより整合的なメカニズムなのかを、統計的に判断する下地が出来ました。このモデルをデータと照らし合わせることで、従来の「同時点ショック」の方が、景気循環を説明する上で相対的に重要度が高い、ということが明らかになりました。

プロジェクトセンターの先生方は、いったいどのような研究をされているのでしょうか？今回はマクロ経済学をご専門とし、“Inter-sectoral Labor Immobility, Sectoral Comovement, and News Shocks”という論文をお書きになった、片山宗親先生にインタビューにお答え頂きました。

## —先生はどちらかの立ち位置に立たれていたりするのですか？

事前にどちらかを支持するという様な立ち位置ではなく、より正確な事実を知ることが研究者として大切な姿勢だと思います。「データに語る」ということですね。

この論文では、両者の重要性をフェアに評価できる環境を整え、データと照らし合わせた結果、「同時点ショック」の方が比較的重要度が高いと思われるという結論が得られました。ただし、これは「ニュースショックは重要ではない」という意味ではありません。こちらもそれなりに重要ですが、一部の人が強調するほどではない、ということです。複雑な経済において、一つの要因で全てのことが説明できる、というのはあまり現実的な話ではありませんよね。

この論文で、我々が強調したいのは、ニュースショックに対するコメントを生み出すことが可能であるという理論的な貢献と、そのメカニズムはデータと整合的である、という実証的な貢献です。個人的には、この実証部分は重要なポイントだと思っています。

—科学的な視点で現象を冷静に分析されているのですね。先生は先程「実証の部分がポイント」と言われましたが、その辺りの事をもう少しお話しただけいいでしょうか。理論と実証について。実証というと、例えば社会に出てデータを取って結果をみるとか、そういうイメージがあったのですが。

われわれは、マクロ経済を題材に扱っているので、基本的に国が一般に公開しているデータを使用します。誰もがアクセス出来るデータです。一国経済では実験はできませんよね。例えば、マイナス金利の影響を検証する為に、九州だけ利率をマイナスにしてみる、ということが出来ません。本当は、そういう風の実験できるならば、そんなに楽なことではないのですが、実際のマクロ経済ではそうもいきません。ですから、理論の力を借りながら、データを分析するわけです。我々のアプローチとしては、理論的に経済をとらえ、分析し、そのインプリケーションがデータと整合的であるかどうか、という検証をするわけです。

これまで経済学の研究は、簡単に分けて、理論研究とデータを扱う実証研究の二つに分かれている傾向がありました。近年、この垣根がどんどん低くなっています。基本的には、理論と実証、この二つを一つのパッケージとして取り扱いたいと私は思っています。このような傾向は、マクロ経済学では最近特に強い様なイメージがあります。

例えば、理論モデルだけでは、白黒の決着がつかないケースは多々あります。モデルの設定、パラメーターの値次第では、正反対の結果が出てくることもあります。一方で、純粋にデータだけを眺めていても、マクロ経済学の取り扱うものの性質上、多くのことは語ることは出来ません。われわれが観察出来ているものが、何の帰結なのか分かりにくいですからね。理論モデルと実証研究はとても補完的だと思うので、お互いの力を借りて、さらに一歩前に進みたいと考えています。

—なるほど、片山先生はあるモデルから得られる結論と現実のデータとの関係を、細やかに分析されているということですね。

マクロ経済学の扱う対象は広いです。例えば、最近執筆している論文は、「不確実性ショック」について取り扱っています。ニュースショックとは異なる話ですが、2008年の金融危機を前後して、増大する先行きの不透明感が経済に与える影響に注目が集まっています。予期しない不透明感の増加を不確実性ショックと言います。

この論文で取り扱った、産業間での労働移動の不完全性は、ニュースショックに限らず、不確実性ショックに対する経済の反応を記述する際にも役立つことが分かっています。少なくとも、データから観察される、不確実性の増加に伴う経済の振る舞いを記述するためには、産業間における生産要素移動の不完全性は極めて重要な役割を果たしています。

その前はオイルショックの研究や、金融政策の話にも取り組んでいました。一貫しているのは、短期のビジネスサイクルに関する話で、複数の産業が相互に作用し合っているのか、ということを経験と実証の両面からアプローチしています。

## ▶この論文について

Munehika Katayama and Kwang Hwan Kim. "Inter-sectoral Labor Immobility, Sectoral Comovement, and News Shocks." forthcoming, *Journal of Money, Credit and Banking*.

Abstract: Sectoral comovement of output and hours worked is a prominent feature of business cycle data. However, most two-sector neoclassical models fail to generate this sectoral comovement. We construct and estimate a two-sector neoclassical dynamic stochastic general equilibrium model generating sectoral comovement in response to both anticipated and unanticipated shocks. The key to our model's success is a significant degree of inter-sectoral labor immobility, which we estimate using data on sectoral hours worked. Furthermore, we demonstrate that imperfect inter-sectoral labor mobility provides a better explanation for the sectoral comovement than an alternative model emphasizing the role of labor-supply wealth effects.

Keywords: Sectoral Comovement; Labor Immobility; Non-separable Preferences; Unanticipated Shocks; News Shocks.