

### 【会議概要】

日時:2019年8月4日(日)

発表者:清滝信宏(プリンストン大学)

場所: ホテルノルド小樽

タイトル:SWET2019第2日「特別企画:清滝レクチャー」

発表スライド:

<https://sites.google.com/view/swetotaruhokudai/swet2019/kiyotakilec?authuser=0>

SWET2019の特別企画:清滝レクチャーが8月4日、ホテルノルド小樽で開催された。本企画は清滝教授(プリンストン大学)が講義をされるSWETでも初の試みであり、50人ほどが講義を聴講しに会場に訪れた。また本講義は日本語で行われるようにとりはかられた。講義は前後半から成り立っており、各内容は以下の通りである。

### ■ レクチャー1「金融危機と流動性 1」

本講義では資産の流動性が多様である貨幣経済のモデルが講義された。貨幣が流通する理由は他の資産よりもより流動的であるためであり、特定の機能を持つからではない。本講義で解説されたモデルでは、生産性と流動性のショックに経済全体の活動と価格がどう変化するかが検証された。また、民間主体に保有される資産のバランスを変化させる市場取引に政府の政策がどういう役割を持つかも検証された。

講義の序盤では流動性制約と借入れ制約を概念的に説明するために、生産と需要が合致しない異質な家計を用いた簡潔なモデルが解説された。原始的な社会と対比させる形で貨幣の役割が説明され、非常に簡潔なモデルであるためにフロアからは活発に質問がなされた。

講義の終盤ではモデルを概観する形で関連する文献が解説された。講義されたモデルは財市場と貨幣市場が均衡するケインズの文献、また異なる資産のもとでの流動性の役割を強調した形のトービンの文献と関連することが説明された。



## ■ レクチャー2「金融危機と流動性 2」

通常、銀行危機は信用ブームに続いて起こるが、必ずしもすべての信用ブームが危機に先立つわけではない。後半ではそうした状況はどのようなメカニズムで説明されるのか、またどのように政策を改善できるのかという点について焦点を当てた講義がなされた。

まず 2008 年の金融危機の前にスプレッドや信用は大きく伸びているが、危機の後ではそれらは大きく低下している事実を確認した。しかし、危機が起きている時とそうでない時で、それ以前の信用の伸びに関して大きな違いが見られないことを紹介した。

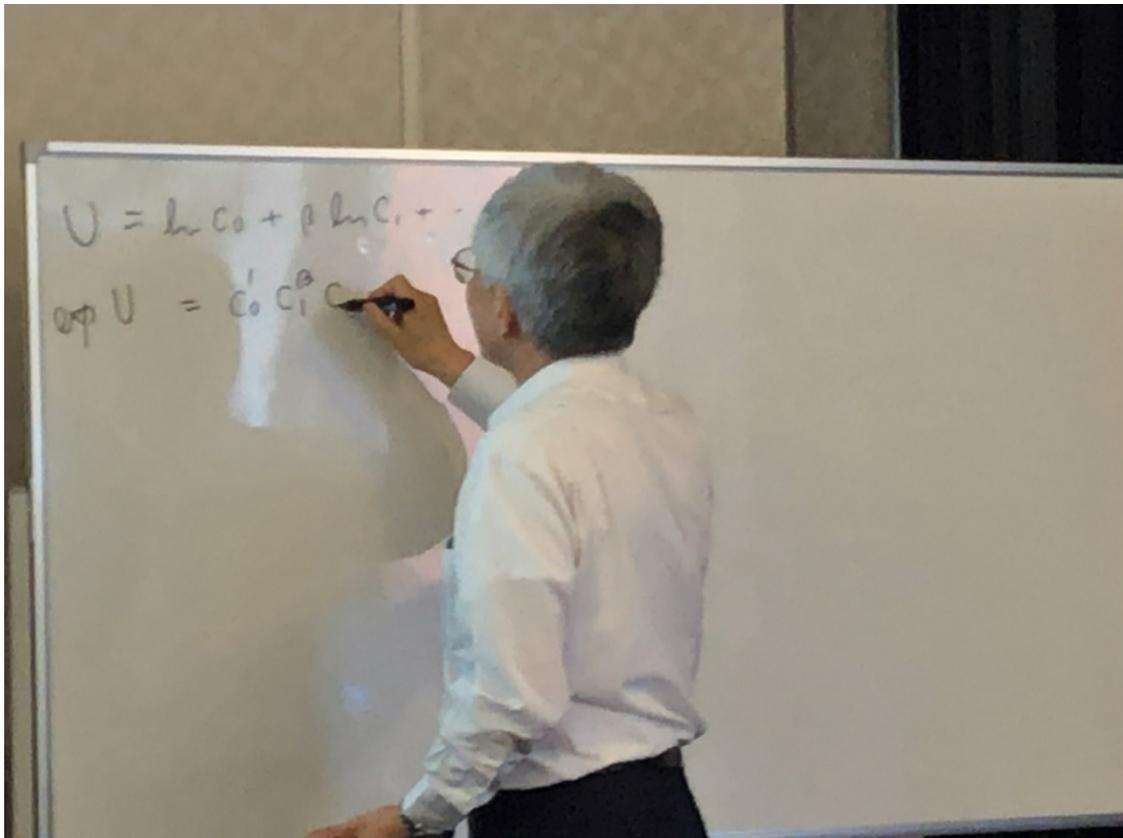
次にこうした状況を分析するために、銀行家と家計がともに資金を貸し出すことが出来るようなモデルを紹介した。モデルの特徴としては i) 家計による直接金融には追加的コストがかかる ii) 持ち逃げによる自己破産を銀行家が行わないようなインセンティブ制約 iii) 銀行はロールオーバーによってデフォルトする というものである。

このモデルにおいて自己実現的に銀行取り付けが起きる必要十分条件は銀行取り付けが起こる均衡が存在し、かつサンスポットショックが起きることであることを示した。シミュレーションの結果、サンスポットショックが起きることにより、TFP への負のショックは銀行取り付けの確率を高め、銀行の純資産や仲介、総生産がショックのない時に比べて悪化させることが明らかになった。

このようなモデルをベースに信用ブームが危機に先立つような状況を生み出す要因として、楽天的な銀行家と経済状況に関するニュースが果たす役割を考えた。もし銀行家が将来経済状況が良くなるだろうというニュースを受け取ると、銀行家は貸出を増やすことになる。しかし時間が経過するにつれて、TFP に対する正のショックが到来する可能性は低くなると予想するため、総生産や銀行貸出は減少していく。このメカニズムによってリーマンショック前後のスプレッドや GDP の変動を捉えられることを紹介した。

最後にマクロプルーデンス政策として、純資産の量に依存した自己資本規制を検討し、社会厚生を最大とするような自己資本規制は銀行取り付けの確率を大きく下げることが出来ることを明らかにした。





編集・発行 日本学術振興会・科学研究費補助金・基盤研究（S）  
対話型中央銀行制度の設計 プロジェクト  
〒103-0033 東京都文京区本郷 7-3-1 東京大学大学院経済学研究科  
E-mail : watlab@e.u-tokyo.ac.jp  
URL : <http://www.centralbank.e.u-tokyo.ac.jp>