

2011年7月 アカデミックセミナー 要旨

設備投資研究所

講師：上智大学 坂根みちる氏

演題：“Product Variety, Firm Entry, and Terms of Trade Dynamics”

日時：7月21日(木) 10:00～12:00

要旨

標準的なリアルビジネスサイクル理論に従えば、自国に正の生産性ショックが加わった場合外国財と自国財の価格比（外国財÷自国財）で定義される交易条件（Terms of Trade, TOT）は減価する（TOTの値は大きくなる）とされるが、Corsetti et al. (2006)や Enders and Muller (2009)等に代表される実証研究によると反対にTOTは増価する（TOTの値は小さくなる）ことが観察されている。このように理論と実証で生産性ショックに対するTOTの動きが相反することは、果たして矛盾を意味するのでしょうか。本研究の目的は、2国DSGEモデルに基づいて生産性ショックに対するTOTのダイナミクスを再考することにある。

本研究の大きな特徴は次の二点である。第一に、TOTは自国と外国との相対的な労働コスト比と自国および外国の企業の生産性の閾値の比（relative cutoff productivity）の積で表現することができるが、本研究ではrelative cutoff productivityを通じてTOTのダイナミクスを説明しようという点である。こうすることで、既存の関連研究で仮定されていた非弾力的な労働供給等の強い条件を課す必要がなくなる。第二に、資産市場の完全性の程度に応じたTOTダイナミクスを考察している点である。本研究では、資産市場が（1）完全に閉鎖的（financial autarky）、（2）不完備市場、（3）完備市場の三つのケースにおけるTOTダイナミクスを考察しており、以下で述べるように資産市場の完全性の違いに応じてTOTダイナミクスは異なるものとなる。以上の前提とした上で、企業の生産性の異質性等の条件を加えた2国DSGEモデルを用いてカリブレーションを行いTOTダイナミクスを検証した。

（1）のケースにおいてTOTは減価し、既存の理論分析の結果と整合的となる。これは、次のように解釈できる。自国に正の生産性ショックが加わった場合、financial autarkyの状況下では自国の富（所得）の増加をもたらす。これが自国の需要を押し上げるため、生産性の低い外国企業からの財の輸入（および生産性の低い自国企業の財の消費）が増加する。つまり、この場合外国企業（及び自国企業の）生産性の閾値が小さくなるため結果としてTOTは減価することになる（所得効果）。一方、（2）及び（3）のケースではTOTは増価し、既存の実証分析の結果と整合的となる。これは以下のように解釈できる。二国間で資本取引が許容される場合、債券取引を通じたリスクシェアリングが働くため二国間

の需要差は小さくなる。このため（１）の場合と比較して自国の輸入財に対する所得効果は小さくなる（もしくは無くなる）が、その一方で外国の所得が増加し自国の輸出財に対する外国からの需要が増えるため自国企業の生産性の閾値は小さくなる。また、自国の生産性（技術）が上昇することにより自国ではより小さいマークアップ率で財を売ることができるようになるため、生産性の高い外国企業でなければ財を輸出することが不可能になる。つまり、外国企業の生産性の閾値は大きくなる（マークアップ効果）。これらを総合すると（２）、（３）のケースでは自国に正の生産性のショックが加わった場合、自国企業の生産性の閾値が小さくなる一方で外国企業の生産性の閾値が大きくなるため結果としてTOTが増加することが説明されるのである。

以上