

Optimal Policy Response to Systemic Bank Insolvency へのコメント

同志社大学経済学部 北坂真一

●感想

いま、政策を進めるための理論的裏付けが必要とされているときに、重要な問題を厳密に議論しようとしている。論文の問題意識は明快で、望ましい政策の選択を efficiency を基準に議論するというアプローチも魅力的である。ただし、モデルの中における政策の特徴づけに疑問が残る。

また、論文の基本的なメッセージには賛成だが、日本経済が直面するマクロ経済の環境が必ずしも十分に反映されていないようにも思われる。

●モデルの設定について

(1) p8: マクロショックの λ と μ を区別することの意義はどこにあるのか? 特に、短期資産にだけ生じるマクロショック λ の具体的イメージとモデル内での役割について説明して欲しい。

(2) p15 以降: PDG 以降の問題設定で、 l 、 m は銀行のコントロール変数なので最初の問題設定から政府のコントロール変数(T)だけで提示したほうが分かり易い。

(3) p15: 課税が、それぞれのタイミングで、預金を引き出す人に区別されているのはなぜか。一括課税の方が分かり易く、現実的ではないか。

(4) 結果が、いくつかの前提条件から直接導かれているように思われる。また、各政策の特徴が必ずしも明確ではない。

- ①預金保護の場合、銀行の資産が枯渇した後でないと公的資金が投入されない
(p14、仮定4) → 効率的な銀行の投資を引き上げることによって非効率。
- ②インフレ政策は1期のインフレ策は固定されて、2期目だけ変更可能 → レッ
セフェールと同じ (p19、命題3)
- ③公的資金の注入は、政府の発行した国債を預金者が直接受け取る (p17、仮定6)。
→ 常に最適 (p17、命題2)

4-1: ここで、公的資金の注入は無制限な預金保護とどう異なるのか?

4-2: 預金保護が事前的、公的資金の注入が事後的という特徴が描かれていない。

4-3: インフレ政策をこの設定で論じることの意味があるとは思われない。

●日本経済への応用について

(5) 実際の公的資金の投入 (= 資本増強) とモデルの設定がかなり異なるのではないか

(6) 今の日本経済が直面している金融不安定化の本質は預金側の問題 (取り付け) か?

むしろ、貸出し (企業) 側の問題が大きいのではないか?

この点で、資金の借り手がモデルに含まれるべきではないか?

(例えば、櫻川昌哉 (2002) 『金融危機の経済分析』 東大出版会)

(7) 1回だけのマクロショックではなく、継続的な物価下落 (デフレ) が生じている。

小林モデルの構造

