

## 報告タイトル

国際的に移動する過剰流動性と日中資産価格の騰落に関する研究

A research on the rise and fall of asset price in Japan and China with international movement of excess liquidity

## 氏名(所属)

南川 高範 (札幌学院大学経済経営学部)

MINAMIKAWA Takanori, Sapporo Gakuin University, Faculty of Economics and Business Administration,

## 要旨

日経平均株価は今年に入り上昇を続けバブル期以来の高値を更新しているが、この資産価格上昇がバブルに相当するのかを検討することは、困難である。バブル期以来の高値ということばが使われることが多いことから、この資産価格上昇がバブルなのかについては、多くの関心を集めていると考えられるが、少なくとも均衡や代表的個人を仮定するマクロ経済学の枠組みでは、不均衡の行き着く先であるバブルの存在を判断することは難しい。

本研究は、現在の日本の資産価格上昇がバブルであるのかについて、以下の手順で仮説を構築した。前提として、ファンダメンタルズの上昇以外の要因による資産価格上昇はバブルであるとする。また、特定の資産に貨幣が集中するような金融政策が行われている下で、外国から過剰流動性が流入した結果、資産価格が上昇するならば、それはファンダメンタルズの上昇ではないとする。そして、仮に現在国際的な過剰流動性が、中国の不動産バブルに向けられていたものが、中国から日本に流入先を変え、その過剰流動性が日本の資産価格の上昇と中国の資産価格の下落を引き起こすのであれば、中国の「バブル」が崩壊するという懸念と、日本の資産価格上昇がバブルであることを支持する結果となるはずである。

本研究は、国際的な資本移動の現状から、国際的に浮動する過剰流動性というものを定義し、バブルの発生に寄与する要因となり得るかについて、検討している。国際的に浮動する過剰流動性が絶対評価(ファンダメンタルズ)を判断基準として動くのではなく、相対評価(各国の投資環境の変化)により移動し、投資環境の悪い地域からよい地域に急速かつ大量に移動することが特定地域のバブルの崩壊や、特定地域のバブルの発生の一因となるかどうかについて、構造型モデルの推定から明らかにすることを試みるものである。