

報告要旨

「EMU加盟国における実物経済の相関関係」

神戸大学大学院経済学研究科博士課程後期課程

稲垣 一之

本報告の目的は、ヨーロッパにおけるEMU（Economic and Monetary Union：経済・通貨同盟）加盟国を対象にして、実物経済の相関関係を実証的に分析することである。多くの研究者が指摘しているように、域内各国の景気循環の同調性は、最適通貨圏の1つの条件として考えることができ、国レベルで生じる非対称的なショックやその調整問題とも密接に関連している。そのため、EMU加盟国を対象にして景気循環の同調性を分析することは、域内各国の景気循環のばらつきから生じるEMUの費用の程度を把握することに貢献するという意味で重要である。そこで、本報告では、残差の時差相関(residual cross-correlation)に基づいた手法を使用し、EMU加盟国における実物経済の相関関係を分析する。域内各国の実物経済の相関関係に対する分析は、景気循環の同調性を評価する際に、有効な判断材料となり得るものである。

EMU完成後も域内に大きな経済格差が残っている現状を考えれば、域内各国の経済パフォーマンスに注目することは、意味のあることである。その中でも、域内各国の実物経済の相関関係は、特に重要なテーマである。EMUへの移行に伴い、各国間の非対称的な経済状況を為替相場の変動によって調整することが不可能になるため、各国間の調整を円滑に行うメカニズムが整備されていないことは、EMUの費用を増大させる。しかしながら、域内各国の景気循環が高度に同調しており、非対称的なショックが域内で問題とされないのであれば、為替相場や労働移動による調整メカニズムは必要とされない。言い換えれば、域内各国の実物経済の相関関係を分析することは、EMUの費用の程度を把握することにつながると考えられる。域内各国の実物経済が相関関係を強めることは、域内各国の景気循環の同調性が高まっていることを示唆しており、EMUの費用が低下していると解釈されるためである。また、域内各国の景気循環の同調性が事後的に高まるという仮説は、最適通貨圏の内生性（Endogeneity of optimum currency area）と呼ばれている。

本報告では、通貨統合以前と以後のデータを使用した分析を行い、各国の実物経済の相関関係が通貨統合に伴い変化したかどうかを比較・検討する。本報告を通じて、以下のような実証結果が明らかにされる。(1) 通貨統合以降、同時点における実物経済の相関の有意性は飛躍的に高まっている。(2) 通貨統合以前の期間において、各国の実物経済は従属

的であるが、高度に同調していない。(3) 通貨統合以後の期間においては、各国の実物経済は従属的であり、同調性の程度も高まっている。

以上の実証分析の結果は、通貨統合以降、EMU に伴う費用が低下傾向にあることを示唆している。この点で、本報告の実証分析の結果は、ヨーロッパにおける EMU をサポートしていると考えられる。また、通貨統合以降、域内各国の景気循環の同調性が高まっているという意味で、最適通貨圏の内生性はユーロエリアにおいて支持されると解釈される、