

科学研究費助成事業 研究成果報告書

令和 6 年 6 月 18 日現在

機関番号：34304

研究種目：若手研究

研究期間：2019～2023

課題番号：19K13701

研究課題名（和文）新興国の特徴を考慮した為替制度選択および金融政策

研究課題名（英文）Business Cycles, Exchange Rate Regimes, and Monetary Policies in Emerging Economies

研究代表者

池田 晃彦（Akihiko, Ikeda）

京都産業大学・経済学部・准教授

研究者番号：20825799

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 1,300,000円

研究成果の概要（和文）：本研究の成果は以下の3点である。第1に、小国開放経済の実物的景気循環モデルを用いた分析により、新興国特有の景気循環の要因として学習効果や産業構造があることが示された。第2に、借入制約を含む小国開放経済モデルを用いた分析により、為替安定化を目指す金融政策が海外金利ショックの影響を拡大する傾向があることや担保資産価格の維持を考慮した金融政策が海外金利ショックの影響による借入れの困難を緩和しうることが示された。第3に、借入制約を含む交換経済モデルを用いた分析により、外貨準備に関する国際協調政策によって為替変動を抑え参加国の厚生を上昇させうることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

新興国の世界経済におけるプレゼンスが拡大する中、その景気循環は世界的な関心事となっている。特に通貨価値の変動や資本移動の不安定性は他国への波及効果も大きいため、安定化のための施策を考えることは先進国にとっても重要な課題である。本研究プロジェクトの成果は以上の論点に関して現象の要因を説明し、政策効果の例を提示するものである。さらに、近年では日本でも急激な円安やエネルギー価格高騰による物価変動が問題となりつつあることから為替や物価の安定化の重要性が増しており、その議論においても本研究の成果を活用できる可能性がある。

研究成果の概要（英文）：The main results of this project are summarized as follows: First, analyses using small-open-economy real business cycle models revealed that learning-by-doing effects and industrial structures in emerging economies may cause the characteristic business cycle features in these economies. Second, through analyses with small-open-economy models incorporating a borrowing constraint, it was shown that monetary policies aimed at stabilizing exchange rates can amplify the effects of foreign interest rate shocks, while monetary policies that stabilize collateral prices may alleviate difficulties in borrowing from abroad. Finally, using an exchange economy model with a borrowing constraint, it was demonstrated that international cooperation on foreign reserves may reduce exchange rate volatility and enhance the welfare of member countries.

研究分野：国際マクロ経済学

キーワード：小国開放経済 国際金融 金融政策 為替相場制度 為替レート 借入制約

科研費による研究は、研究者の自覚と責任において実施するものです。そのため、研究の実施や研究成果の公表等については、国の要請等に基づくものではなく、その研究成果に関する見解や責任は、研究者個人に帰属します。

1. 研究開始当初の背景

アジアや南米などの新興国の世界経済におけるプレゼンスが拡大する中、その景気循環(生産、消費等の変動)は世界的な関心事となっている。新興国の景気循環の重要な特徴としては、実物面では生産の変化以上に消費が大きく変動するという消費の過剰変動や貿易収支の逆循環性などが指摘されることが多い。また、金融面では、海外の変動に起因する通貨価値の変動やそれに伴う資本流入の急激な縮小なども不安定要因となっている。

以上のような問題に対処するため、新興国の景気循環の特徴をもたらし要因について考察するとともに、その特徴をふまえた景気安定化政策を講じることが求められている。特に、新興国で頻発する金融危機・通貨危機については小国開放経済の設定や借入制約を用いたモデルによる説明が広くなされていることから、それらの枠組みを活用して複数の視点から変動要因および政策について検討することが有意義と考えられる。

2. 研究の目的

本研究では、最初に新興国における景気循環の特徴をもたらし要因を明らかにし、次にそれをふまえた景気安定化政策を提案することを目的とした。このため、第一に、特に経済の実物面に注目し、新興国の景気循環の特徴として知られる消費の過剰変動と貿易収支の逆循環性の要因について考察することとした。次に、新興国における交易条件と景気循環の関係について考察するとともに、その変動を抑制するための望ましい政策を明らかにすることを第二の目的とした。ここでは、政策の例として、固定相場・変動相場の選択、為替レートを考慮する形の金融政策、および課税や補助金を利用した政策などを検討している。第三に、一国にとどまらず複数国間での政策協調によって為替相場の急激な変動を抑えるための方策を提案することも目標とした。

3. 研究の方法

新興国特有の景気循環の特徴をとらえるモデルを構築するとともに、景気安定化をもたらし政策について考察するため、以下のような分析を行った。

(1) 新興国の景気循環の特徴である消費の過剰変動および貿易収支の逆循環性をもたらし要因として生産における学習効果(生産を通じた生産性向上)に注目し、小国開放経済のモデルを新興国のデータに当てはめて推定を行う。また、同様のモデルを二部門の設定で分析することにより、産業構造のもたらし影響についても考察する。

(2) 開放経済のニューケインジアンモデルに新興国の特徴を追加するとともに各種の為替相場制度や金融政策を導入し、海外金利ショックや交易条件に対するショックの影響とその緩和策について分析する。

(3) 為替相場の急激な変動やそれに伴う対外借入の困難化を防ぐための国際協調政策の例として、国家間で外貨準備の融通政策の効果を分析する。担保制約を導入した開放経済モデルにおいて、自国が外貨建ての対外借入れに依存し借入制約に直面する設定とし、政策協調の形態として新たに流動性の供給と信用保証の二つの方法を比較検討する。

4. 研究成果

(1) 小国開放経済を前提とするリアル・ビジネスサイクル(実物的景気循環)モデルに学習効果を導入し、各国の消費や貿易収支の変動率に対する説明力をベイジアン推計により実証的に検証した。その結果、学習効果を含めたモデルの予測する景気変動は消費の過剰変動や貿易収支の逆循環性が高くなり、先進国以上に新興国のデータと整合的であることが示された。また、2部門の実物的景気循環モデルに学習効果の要素を導入し、新興国において製造業の割合が十分に高いとの設定としたところ、消費の過剰変動や貿易収支の逆循環性と整合的な結果となった。以上から、生産における学習効果および産業構造などが新興国特有の景気循環の要因となっていることが示唆された。

(2) 借入制約を含む小国開放経済のニューケインジアンモデル(価格硬直性を含む景気循環モデル)を用いて分析を行った結果、実質為替レートに反応する金融政策が海外金利ショックの影響を拡大する傾向があることや、担保資産価格の維持を考慮した金融政策が海外の金利ショックの影響による借入れの困難を緩和しうることが明らかとなった。

また、分析を進める中で、海外金利ショック以外にも交易条件のショックの重要性が明らかと

なった。交易条件の外生的ショックを含めたシミュレーションでは、新興国における交易条件の悪化が実質減価や金利プレミアムの上昇を通じて借入制約の緊縮化を引き起こし、資本流入の急停止につながりうることを示された。また、その効果は国の債務残高および貿易財消費割合によって変化することも明らかとなった。また、交易条件のショックによる変動を抑えるための方策として、海外財購入に対する補助金等の政策について一定の効果があることも示された。

(3) 小国開放経済の交換経済モデルを利用して外貨準備の融通を表現し、金融危機発生確率および経済厚生に対する影響を分析した。その結果、協定相手国として景気後退の確率と規模が十分に異なる国を選び、かつ取引額を十分に大きくした場合には参加国の経済厚生が改善しうることを示された。次に、モデルを拡張して各国間の相関も考慮できる形としたところ、協定参加国間の相関が小さい場合に政策協調の効果が大きくなること、相関が大きい場合にも、大半のケースで参加国の厚生が改善することが示された。経済の諸条件が類似する近隣国間での協調は必ずしも効果が大きくないと予想されるところであるが、以上の分析の結果、近隣国間での経済協力についても一定の有効性が示唆された。

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計3件（うち査読付論文 1件/うち国際共著 0件/うちオープンアクセス 2件）

1. 著者名 Akihiko Ikeda	4. 巻 1033
2. 論文標題 Currency Swap Agreements and Financial Crises in Small Open Economies	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 KIER Discussion Paper	6. 最初と最後の頁 -
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 Akihiko Ikeda	4. 巻 2
2. 論文標題 Industrial Structures, Learning by Doing, and Business Cycles in Emerging Economies	5. 発行年 2021年
3. 雑誌名 The Faculty of Economics and Business Administration Journal	6. 最初と最後の頁 1-18
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） なし	査読の有無 無
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -

1. 著者名 Akihiko Ikeda	4. 巻 印刷中
2. 論文標題 Learning-by-doing and business cycles in emerging economies	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Review of World Economics	6. 最初と最後の頁 未定
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1007/s10290-020-00373-3	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

〔学会発表〕 計9件（うち招待講演 0件/うち国際学会 2件）

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 Monetary Policy and Capital Controls in Commodity Exporting Economies
3. 学会等名 日本国際経済学会第82回全国大会
4. 発表年 2023年

1. 発表者名 Akihiko Ikeda
2. 発表標題 The Effects of Terms-of-Trade Shocks on Sudden-Stop Economies
3. 学会等名 97th Annual Conference, Western Economic Association International (国際学会)
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 The Effects of Financial Cooperation among Emerging Economies
3. 学会等名 日本国際経済学会 2022年度関西支部第3回研究会
4. 発表年 2022年

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 Monetary and Exchange Rate Policies in Sudden Stop Economies
3. 学会等名 日本国際経済学会2021年度全国大会
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 Terms-of-trade Shocks, Country Spreads, and Business Cycles in Emerging Economies
3. 学会等名 国際貿易セミナー
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 Financial Constraints, Capital Prices, and Exchange Rate Policies in Emerging Market Economies
3. 学会等名 日本經濟学会2020年度秋季大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 池田晃彦
2. 発表標題 Effects of Currency Swap Agreements in Sudden Stop Economies
3. 学会等名 日本国際經濟学会2020年度全国大会
4. 発表年 2020年

1. 発表者名 Akihiko Ikeda
2. 発表標題 The Effects of Currency Swap Agreements in Sudden Stop Economies
3. 学会等名 Virtual International Conference, Western Economic Association International (国際学会)
4. 発表年 2021年

1. 発表者名 Akihiko Ikeda
2. 発表標題 Currency Swap Agreements and Financial Crises in Small Open Economies
3. 学会等名 日本經濟学会2019年度秋季大会
4. 発表年 2019年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
--	---------------------------	-----------------------	----

7. 科研費を使用して開催した国際研究集会

〔国際研究集会〕 計0件

8. 本研究に関連して実施した国際共同研究の実施状況

共同研究相手国	相手方研究機関
---------	---------