

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 29 年 6 月 13 日現在

機関番号：22604
研究種目：若手研究(B)
研究期間：2014～2016
課題番号：26780123
研究課題名(和文)国際資本市場と銀行システムの脆弱性に関する研究

研究課題名(英文)Capital Inflows and Banking Stability

研究代表者

松岡 多利思(Matsuoka, Tarishi)

首都大学東京・社会科学部研究科・准教授

研究者番号：70632850

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,500,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では簡潔な銀行理論モデルを構築し、資本流入と銀行危機の関係性について分析した。本理論モデルでは2つの均衡が導出され、1つは銀行危機が生じない均衡、もう一つは銀行破綻と資産価格の暴落がある確率で生じる均衡である。後者の均衡は、主に新興国の金融危機で観察されるいくつかの要素を捉えており、危機発生メカニズム解明に貢献した。また、従来金融システムの安定化に貢献すると考えられていたマクロ政策、流動性規制政策や預金保険政策、が実はシステムを不安定化させる要素があることが判明した。今後の政策立案に対する重要な示唆を提供するものであると考えられる。

研究成果の概要(英文)：My research presents and analyzes a simple banking model in which banks have access to international capital markets and domestic asset markets. The model generates two types of equilibria: a no-default equilibrium and a mixed equilibrium. In the no-default equilibrium, all banks are symmetric and always solvent, while in the mixed equilibrium, some banks can be internationally illiquid and default simultaneously. The latter equilibrium captures the basic features of banking crises after financial liberalization in emerging market economies. In this case, a large capital inflow leads to high asset-price volatility and magnifies a banking crisis. The effects of various public policies are also examined.

研究分野：銀行理論、貨幣理論

キーワード：金融危機 資本流入 流動性

1. 研究開始当初の背景

20世紀後半の世界的な金融自由化(グローバル化)によって、国際金融市場は大きな発展を遂げた。先進国は新興国の高いリターンを求めて投資を行い、新興国は自国産業育成のために、積極的にそれらの投資を受け入れた。古典的な経済理論分析では、この先進国から新興国への資本移動により、新興国は高いリターンの投資を遂行でき、高い経済成長を実現できると予測している。さらに、国内のリスクを国際金融市場に分散させることで、消費の変動を抑えられ、マクロ的なリスクを軽減できるとされている。しかしながら近年の実証結果はこれらの結論を支持していない。金融自由化の直後、通貨危機・銀行危機が世界各地で頻繁に発生するようになったのである。Kaminsky and Reinhart (*American Economic Review* 89, 473-500, 1999)によると、1970年から79年にかけて通貨危機は26回(年平均2.6回)発生しているのに対し、80年から95年にかけては実に50回(年平均3.13回)も発生している。また銀行危機については70年から79年にかけてはわずか3回(年平均0.3回)しか発生していないが、80年から95年にかけては実に23回(年平均1.44回)発生している。さらに通貨危機とよび銀行危機が同時に発生(双子危機)したケースは70年から79年はわずか1回(年平均0.1回)であったのに対し80年から95年にかけては18回(年平均1.13回)であった。双子危機により、経済は急激にかつ大幅に悪化するようになり、その対応策も困難で大規模なものになっていった。彼らは同時に通貨危機が銀行危機の後に発生し、銀行危機の前に資産価格の大幅な下落があると結論付けている。古典的な経済理論がこうした通貨危機・銀行危機のメカニズムを捉えていないために、グローバル化が引き起こす経済成長の鈍化、消費・投資の変動増加を説明できていないことは明らかである。

2. 研究の目的

多くの新興国にとって、自国経済を国際金融市場に開放すること(グローバル化)は経済発展する上で非常に重要である。古典的な理論では、新興国は外国からの資本流入により消費・投資が増加し、経済成長が高まることが示されている。しかしながら近年の実証結果は、これらの理論結果を支持していない。急激な資本流入は、国内の資産価格の変動を大きくし銀行危機・通貨危機の頻度を高める。また実際に危機が生じれば、経済成長は鈍化し資本流出が生じる。申請者の研究目的は、なぜ資本流入が資産価格の急激

な変動及び銀行危機を引き起こすのかを理論的に解明し、その理論結果が実証結果と整合的か否かを検証することである。

3. 研究の方法

Chang and Velasco(*Quarterly Journal of Economics* 116, 489-517, 2001)の銀行取付モデルに資産市場を組み込んだ理論モデル構築を第一の目標とする。そして暫定的な結果を学会や研究会で発表し、理論モデルの改良・精緻化を行う。また並行して既存文献のサーベイを行い、理論文献はもとより実証的文献の結果を理論モデルとつぎ合わせ検証を行う。そして、理論的結果を論文としてまとめる。本研究期間中盤より、銀行危機に対する政策分析(流動性規制、資本規制、預金封鎖、資本注入)を開始する。歴史的事例を調査し、当時の政府国際機関の行った銀行危機対応策を理論的に検証する。それらの理論分析・数値分析を加え、論文を完成させる。そして海外の学会・研究会において研究発表を行い、論文の宣伝を行いつつ、得られたコメント等を論文に反映させる。最終的には国際査読付雑誌に論文を投稿し掲載を目指す。

4. 研究成果

本研究期間中に3つの研究を論文としてまとめ、ワーキングペーパーとして公開し、また1本の共同研究論文が国際査読付雑誌 *Macroeconomics Dynamics* に採択された。

(1) Financial Contagion in a Two-Country Model

本研究は基本的な銀行理論を2カ国モデルに拡張し、金融自由化の影響が金融システムの脆弱性に与える影響を分析することを目的としている。両国の金融市場の統合により、ある国の流動性ショックが他国の銀行を危機に陥らせる金融伝播が生じ、経済厚生を悪化させる可能性があることを示した。さらに当初対称であった国々が、金融の自由化により脆弱性の異なる国々に分裂する、いわゆる"対称性の破れ"の現象が生じ得ることを示した。

(2) Banks and Liquidity Crises in Emerging Market Economies

本研究では簡潔な銀行理論モデルを構築し、資本流入と銀行危機の関係性について分析した。本理論モデルでは2つの均衡が導出され、1つは銀行危機が生じない均衡、もう一つは銀行破綻と資産価格の暴落がある確率で生じる均衡である。後者の均衡は、主に新興国の金融危機で観察されるいくつかの要素を捉えており、危機発生メカニズム解明に貢献した。

また、従来金融システムの安定化に貢献すると考えられていたマクロ政策、流動性規制政策や預金保険政策、が実はシステムを不安定化させる要素があることが判明した。今後の政策立案に対する重要な示唆を提供するものであると考えられる。

- (3) The Politics of Financial Development and Capital Accumulation(内藤克幸氏、西田圭吾氏との共同研究)

本研究では、金融市場の不完全性が存在するマクロモデルを構築し、その不完全性を和らげる経済政策が政治経済制度の下でいかに実施され、またどのような影響を生むのかについて考察した。その結果、政策に関する選好が所得に関して非単調であり、所得格差が大きな経済では、金融市場を発展させるような政策が実施されず、「経済発展の罫」に陥る可能性があること理論的に示した。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計 4 件)

Tarishi Matsuoka, Katsuyuki Naito, Keigo Nishida, “The Politics of Financial Development and Capital Accumulation” *Macroeconomic Dynamics*, 近刊予定, 査読

Takuma Kunieda, Tarishi Matsuoka, Akihisa Shibata
“Asset Bubbles, Technology Choice, and Financial Crises” *KWANSAI GAKUIN UNIVERSITY DISCUSSION PAPER SERIES*, Discussion paper No. 157 (February 2017) 査読無

Tarishi Matsuoka,
“Financial Contagion in a Two-Country Model “ (March 5, 2016). Available at SSRN:
<https://ssrn.com/abstract=2742179> or
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2742179> 査読無

Tarishi Matsuoka
“Banks and Liquidity Crises in Emerging Market Economies”
(June 29, 2015). Available at SSRN:
<https://ssrn.com/abstract=2630865> or
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2630865> 査読無

〔学会発表〕(計 6 件)

Tarishi Matsuoka,
2016年9月10日,日本経済学会秋季大会,
早稲田大学(東京都・新宿区)
“Financial Contagion in a Two-Country Model”

Tarishi Matsuoka,
2016年8月7日, SWET,
小樽商科大学(北海道・小樽市),
“Financial Contagion in a Two-Country Model”

Tarishi Matsuoka
2015年7月3日, PET 2015,
ルクセンブルク大学,ルクセンブルク
(ルクセンブルク),
“Banks and Liquidity Crises in emerging market economies”

Tarishi Matsuoka,
2015年5月23日,日本経済学会春季大会,
新潟大学(新潟県・新潟市), “Banks and Liquidity Crises in emerging market economies”

Tarishi Matsuoka,
2014年7月12日, PET 2014, ワシントン
大学、シアトル(アメリカ合衆国),
“Incomplete Deposit Contracts, Banking Crises, and Monetary Policy”

Tarishi Matsuoka,
2014年8月11日, SWET, 小樽商科大学
(北海道・小樽市), “Incomplete Deposit Contracts, Banking Crises, and Monetary Policy”

〔図書〕(計 0 件)

〔産業財産権〕

出願状況(計 0 件)

名称:
発明者:
権利者:
種類:
番号:
出願年月日:
国内外の別:

取得状況(計 0 件)

名称:
発明者:
権利者:
種類:

番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕
ホームページ等

<https://sites.google.com/site/tarishimatsuoka/home>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

松岡 多利思 (Tarishi Matsuoka)
首都大学東京・社会科学研究科・准教授

研究者番号：70632850

(2) 研究分担者

()

研究者番号：

(3) 連携研究者

()

研究者番号：

(4) 研究協力者

()