

令和 4 年 6 月 6 日現在

機関番号：32689

研究種目：基盤研究(C)（一般）

研究期間：2018～2021

課題番号：18K01521

研究課題名（和文）海外直接投資ポートフォリオと対外不均衡のマクロ動学

研究課題名（英文）Dynamic adjustment of external imbalance through FDI and portfolio rebalancing

研究代表者

濱野 正樹（Hamano, Masashige）

早稲田大学・政治経済学術院・教授

研究者番号：20711089

交付決定額（研究期間全体）：（直接経費） 3,400,000円

研究成果の概要（和文）：本研究においては、マクロ経済モデルを用いて、関税などの政策が、貿易や、マクロ諸変数に与える影響を分析した。貿易戦争により、小国の生産の損失は長期的には小さく、貿易収支の悪化も報復なしの場合に比べて小さくなることが分かった。しかしこの結果は、小国の規模に依存しており、経済規模が大きくなるにつれ、報復関税の負の効果が上回ることが示された。また上述の結果は為替政策の在り方にも依存しており、為替レートの変動幅に影響されることが示された。

研究成果の学術的意義や社会的意義

企業活動のグローバル化は、経常収支の対外不均衡にどのような影響を与えるだろうか？また対外不均衡を政策上のターゲットとすることは好ましいことであろうか？さらに保護主義的な貿易政策は是か非か？本研究は二国の動学的一般均衡モデルを構築し、上記の問に答えることを目的としている。本研究により企業活動のグローバル化といったより現代的な設定下で、新しい政策論争上の知見が提供された。特に、関税などの貿易政策の社会厚生効果を明らかにした。

研究成果の概要（英文）：This study analyses the impact of import tariffs on the macroeconomic variables in a small open economy. We find that the retaliation against the import tariff shock initiated by a large open economy results in higher output and a lower reduction in the trade balance for a small open economy. However, the result is highly dependent on the size of that small open economy. When the country is large, the negative general equilibrium impact of the trade retaliation dominates and the welfare tends to be lower. Also, we find that the result depends on the exchange rate regime.

研究分野：国際マクロ経済学

キーワード：企業 参入退出 為替政策 経常収支 関税政策

1. 研究開始当初の背景

本研究は直接的には開放系の動学的一般均衡理論と貿易理論の統合的な試みである Ghironi and Melitz (2005)の系譜に連なる。同論文をより貿易理論のほうで発展させたのが Zlate (2016)であり、国際金融の方面で発展させたのが Hamano(2015)である。金融政策との関連でいうと、ニューケインジアン開放系マクロ経済学（いわゆる NOEM）と国際貿易理論の統合的な試みとして、Bergin and Corsetti (2016)があげられる。統一的な視点で論じることで様々な分野での未解決問題に新しい光が当てられ、解決の糸口が見つかることが指摘されている。しかしながら、このような統合的分野での研究は理論・実証ともにまだまだ少なく、緒についたばかりの感がある。本研究もこのような大きな潮流の中に位置づけられる。

2. 研究の目的

企業活動のグローバル化と保護主義的な機運はもはや現代の日常となった。特に米国のトランプ政権において見られたように、日本や中国を対米貿易赤字の元凶として批判していた。また EU 圏内においてはドイツの経常黒字と対外純資産の積み上げは衰える気配が見えず、各国の反感を買い続けるという事態があった。そもそも企業活動のグローバル化の進展した現在においては、経常収支のダイナミズムはどのような変化を被ってきたのであろうか？また今日、純粋に理論的な見地から対外不均衡は政策上の重要な変数となりうるのだろうか？

本研究は、上述のような経常収支の赤字黒字の要因、またその是非といった古典的ともいえる問題を、グローバル化した企業活動という文脈の中で問い直すものである。また同時に、中国の発展など、日本の相対的な国際的地位の変化についても着目する。

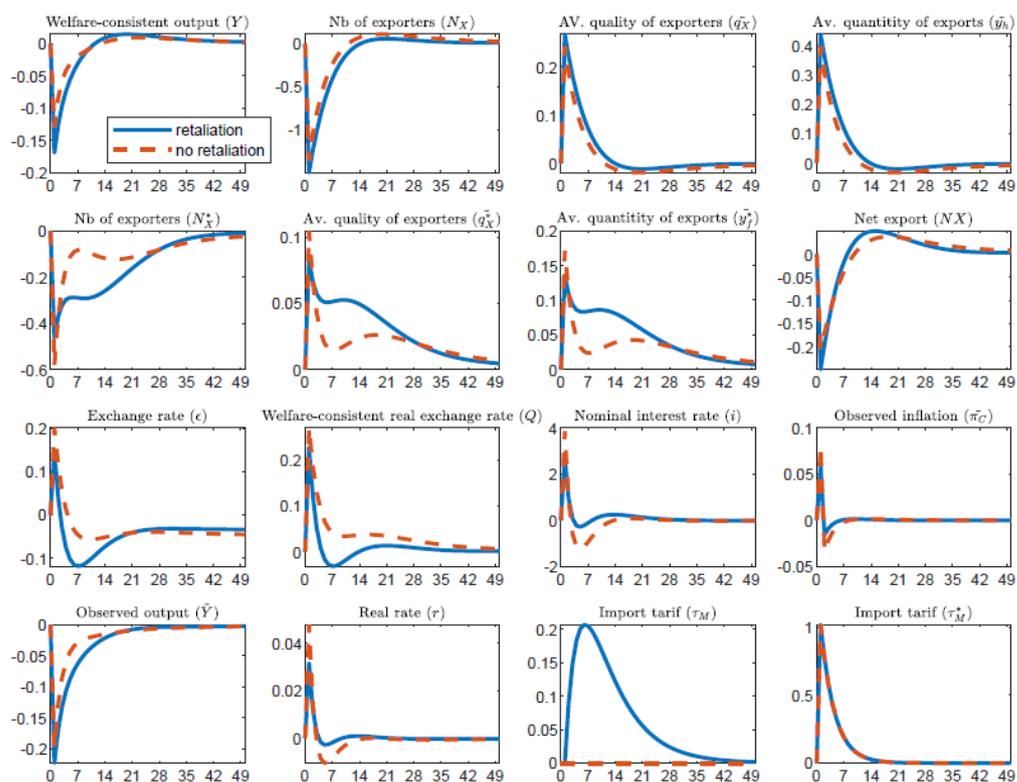
3. 研究の方法

具体的には、ミクロレベルでの企業活動の結果として、マクロレベルでの貿易収支、経常収支、対外純資産残高の変動が現れるような、動学的一般均衡モデルを構築する。Ghironi and Melitz (2005; 2007)は独占的競争を行う生産性の異質な企業による輸出市場への参入退出を二国の動学的一般均衡モデルで定式化し、景気循環（ビジネスサイクル）と貿易収支、経常収支との関連性を明らかにした。Hamano (2015)はGhironi and Melitz (2005)に、海外証券投資を考慮し、企業の参入退出が可能な環境化での対外純資産のポートフォリオを内生的に表現した。本研究はHamano (2015)に依拠し、主に以下の拡張を行った。1) 名目的な硬直性を導入し、金融政策や、為替政策を定式化した。2) 企業数のみならず、その財の質的变化が内生的に発生するメカニズムを導入した。3) マクロ日本の相対的な地位の変化をとらえるために、Depaoli (2022)にならない、より一般的な開放経済における動学的一般均衡モデルを構築した。

4. 研究成果

主要な研究結果は、以下の関税に関するものである。まず、関税政策の在り方が、貿易や、マクロ諸変数に与える影響を分析した。図に示されているのは、外国が自国の輸出財に対して、関税を仕掛けた場合の自国のマクロ諸変数の動学的反応である。以下は小国開放経済の結果である。実践は、データでみられるように、小国が大国に対して、貿易戦争に報復（retaliation）し、大国からの輸入材に関税を仕掛けた場合である。また破線は、報復関税を仕掛けない場合の反実仮想である。貿易戦争により、小国の生産の損失は長期的には小さく、貿易収支の悪化も報復なしの場合に比べて小さくなることが分かった。しかしこの結果は、小国のサイズに依存しており、小国の経済規模が大きくなるにつれ、報復関税の負の効果が上回ることが示された。また上述の結果は為替政策の在り方にも依存しており、為替レートの変動幅に影響されることが示された。

今後の拡張として、関税のみならず、資本移動への課税など、異なった政策の影響を分析することがあげられる。また単純にポートフォリオ的な資本移動のみならず、海外直接投資をも明示的に考慮した一般的な枠組みで、効果を検証し、研究を発展させていきたい。



参考文献

- Paul R. Bergin & Giancarlo Corsetti, 2020. "Beyond Competitive Devaluations: The Monetary Dimensions of Comparative Advantage," *American Economic Journal: Macroeconomics*, American Economic Association, vol. 12(4), pages 246–286, October.
- De Paoli, Bianca, 2009. "Monetary policy and welfare in a small open economy", *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 77(1), pages 11–22, February.
- Ghironi, Fabio and Marc J Melitz, "International trade and macroeconomic dynamics with heterogeneous firms," *The Quarterly Journal of Economics*, 2005, 120 (3), 865–915.
- Masashige Hamano, 2015. "International equity and bond positions in a DSGE model with variety risk in consumption," *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 96(1), pages 212–226.
- Zlate, Andrei, 2016. "Offshore production and business cycle dynamics with heterogeneous firms," *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 100(C), pages 34–49.

5. 主な発表論文等

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

1. 著者名 Masashige Hamano and Wessel Vermeulen	4. 巻 Volume 20, Issue 3,
2. 論文標題 Natural Disasters and Trade: The mitigating impact of port substitution	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Journal of Economic Geography	6. 最初と最後の頁 Pages 809-856
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1093/jeg/lbz020	査読の有無 有
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 該当する

1. 著者名 Masashige Hamano and Francesco Zanetti	4. 巻 50
2. 論文標題 On business cycles of variety and quality	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Journal of Money, Credit and Banking	6. 最初と最後の頁 1343-1363
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1111/jmcb.12476	査読の有無 有
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 該当する

1. 著者名 Eiji Okano and Masashige Hamano	4. 巻 22
2. 論文標題 Inflation Stabilization and Default Risk in a Currency Union	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Macroeconomic Dynamics	6. 最初と最後の頁 1790-1807
掲載論文のDOI（デジタルオブジェクト識別子） 10.1017/S1365100516000870	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10件（うち招待講演 0件/うち国際学会 6件）

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Monetary Policy, Firm Heterogeneity, and Product Variety
3. 学会等名 The 2020 European Economic Association virtual congress（国際学会）
4. 発表年 2020年

1 . 発表者名 Masashige Hamano
2 . 発表標題 Firm turnover in the export market and the case for fixed exchange rate regime
3 . 学会等名 The Annual Spring meeting of the Japanese Economic Association
4 . 発表年 2020年

1 . 発表者名 Masashige Hamano
2 . 発表標題 Firm turnover in the export market and the case for fixed exchange rate regime
3 . 学会等名 79th Annual Meeting of The JSIE , Kyusyu University
4 . 発表年 2020年

1 . 発表者名 Masashige Hamano
2 . 発表標題 Economic consequences of follow-up disasters: lessons from the 2011 Great East Japan Earthquake
3 . 学会等名 WASEPO "HUMANS AND MOBILITIES" SERIES: SECOND SEMINAR
4 . 発表年 2021年

1 . 発表者名 Masashige Hamano
2 . 発表標題 Firm turnover in the export market and the case for fixed exchange rate regime
3 . 学会等名 Midwest International Trade Conference (国際学会)
4 . 発表年 2019年

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Optimal exchange rate regime and firm dynamics
3. 学会等名 34th European Economic Association meeting (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Adapting to within-country export barriers: Evidence from the Japan 2011 Tsunami
3. 学会等名 The APTS meeting at Hong Kong University of Science and Technology (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Adapting to within-country export barriers: Evidence from the Japan 2011 Tsunami
3. 学会等名 The ITEA Annual Conference and School (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Missing Risk Sharing from International Transmission through Product Quality and Variety
3. 学会等名 33rd European Economic Association meeting (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Masashige Hamano
2. 発表標題 Monetary Policy and Heterogeneous Plants
3. 学会等名 20th annual Macro conference
4. 発表年 2018年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

https://masashige-hamano.webnode.jp/ 個人ホームページ https://masashige-hamano.webnode.jp/%e6%a6%82%e8%a6%81/ https://masashige-hamano.webnode.jp/ https://waseda.pure.elsevier.com/en/persons/masashige-hamano

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		
フランス	フランス銀行	リヨン大学	
英国	ニューキャッスル大学	オックスフォード大学	
ノルウェー	ノルウェー中央銀行		
フランス	フランス銀行	リヨン大学	