

自己評価報告書

平成23年 4月 13日現在

機関番号：24403

研究種目：若手研究 (B)

研究期間：2008 ~ 2011

課題番号：20730190

研究課題名 (和文) インフレ・ターゲティング下での金融政策行動に関する実証研究

研究課題名 (英文) Empirical Analysis on Monetary Policy Behavior under Inflation Targeting

研究代表者

立花 実 (TACHIBANA MINORU)

大阪府立大学・経済学部・准教授

研究者番号：70405330

研究分野：金融政策

科研費の分科・細目：経済学・経済政策

キーワード：経済政策、金融政策、インフレ・ターゲット、政策反応関数、VAR、実証分析

1. 研究計画の概要

現在、20カ国以上の中央銀行がインフレ・ターゲティングを採用している。インフレ・ターゲティングの効果に関する実証研究は、データが揃ってきた2000年前後以降から徐々に行われてきた。これら実証研究の多くでは、インフレ・ターゲティングはマクロ経済の安定にある一定の効果があったという結果が得られており、インフレ・ターゲティングの効果に関する実証研究は着実に成果を挙げている。しかし、インフレ・ターゲティングの理解をさらに深めるためには、その効果だけではなく、インフレ・ターゲティング下での政策行動についても研究を行う必要がある。そこで本研究では、インフレ・ターゲティングの効果だけでなく、インフレ・ターゲティングを採用している中央銀行の政策反応についても実証分析し、インフレ・ターゲティングに特有の政策行動を明らかにする。

以下の計画の下で研究を進めていく。(1) 本格的に政策行動の分析に入る前に、まず手始めとしてインフレ・ターゲティングの効果について再検証を行う。(2) 政策反応関数を推定し、インフレ・ターゲティング下での金融政策行動を明らかにする。(3) VARモデルを適用し、各種マクロ・ショックに対する金融政策反応を推計する。

2. 研究の進捗状況

上記研究計画の(1)を検証するために、インフレ・ターゲティング導入国を含む75カ国を対象に、インフレ・ターゲティングの導入がインフレ率やGDP成長率、およびそ

れらの変動に及ぼした影響を推定した。その結果、インフレ・ターゲティングの導入は先進国では効果がなかったが、新興国・途上国では効果があったことが示された。

(2)については、オーストラリア・カナダ・イギリス・ニュージーランド・スウェーデンの5カ国について、各国の政策反応関数を推定した。とりわけ、インフレ率が目標範囲内にある場合と範囲外にある場合で、インフレ率に対する反応が異なることを想定した非線形の政策反応関数を推定した。結果は、スウェーデンを除いた4カ国で、インフレ率が目標範囲外にある場合は目標範囲内にある場合と比べ、インフレ率に対する反応が大きいことが分かった。

(3)については、VARモデルを用いてマクロ・ショックを識別し、それらのマクロ・ショックに対する政策反応を推定した。対象国は(2)と同様の5カ国とし、それらの中央銀行が各種のマクロ・ショックに対して政策金利をどのように反応させているかを検証した。ここで最も重要な論点は総供給ショックに対する政策反応を見ることである。なぜなら、供給ショックは物価の安定と景気の安定の2つの目標間にトレード・オフを生じさせるからである。分析の結果、物価水準を引き上げる一方で生産を落ち込ませる好ましくない総供給のショックに対しては、中央銀行は当初は引き締めを行うが、次第に金融緩和の方向に政策を転換するという結果が得られた。この結果は、たとえインフレ・ターゲットを導入しても、厳格に物価の安定を追求するよう運営されるのではなく、景気の安定に対しても配慮する柔軟な枠組みとして運営されていることを示唆している。

3. 現在までの達成度

②おおむね順調に進展している。

(理由)

上記研究計画の(1)については研究1年目、(2)については2年目に遂行した。(3)の研究については、3年目で取り掛かったが、当該研究開始前に予想した以上に学術的にも政策的にも意義のある含意が得られた。即ち、米国や日本でインフレ・ターゲットの導入に反対する理由の一つとして、インフレ・ターゲティングは物価の安定を追求するあまり景気の変動を大きくするという懸念があるが、本研究の結果はその意見が実際には当てはまらず、インフレ・ターゲットを導入しても景気は不安定にならないことを示唆している。4年目はこの点をさらに深く追求する予定である。

4. 今後の研究の推進方策

上記研究計画(3)のVARを用いた政策反応の推定を引き続き行う。さらに、その実証結果を説明できる理論モデルの構築にも取り組む。これらの結果を論文にまとめ、学会報告、学術雑誌への投稿を行う予定である。この研究が一段落した後は、VARモデルをさらに発展させた計量モデルを推計し、インフレターゲティング下での政策対応に関する研究を深める予定である。

5. 代表的な研究成果

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[図書] (計 1 件)

- ① 立花実・他 13 名、大阪公立大学共同出版会 (OMUP)、『経済学・経営学・法学へのいざないII』、2009 年、p65～83.