

科学研究費助成事業 研究成果報告書

平成 28 年 9 月 27 日現在

機関番号：14501

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2012～2015

課題番号：24530350

研究課題名(和文) 新興市場国への資本流入問題に関するマクロ的分析 - 世界金融危機後の新たな課題と政策

研究課題名(英文) Macroeconomic analysis of capital inflows to emerging economies: new policy challenges after the global financial crises

研究代表者

北野 重人 (Kitano, Shigeto)

神戸大学・経済経営研究所・教授

研究者番号：00362260

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 2,100,000円

研究成果の概要(和文)：本研究は、世界金融危機後において先進国の大幅な金融緩和政策を受け引き起こされた、先進国から新興市場国への大規模な資本流入問題に関するものである。これに対応する主要なマクロ政策について、資本市場の不完全性や景気循環に占める恒久的生産性ショックの優位性といった新興市場国の特徴を明示的に取り入れた確率的動学一般均衡モデルを構築し、これまでの研究よりも現実妥当性の高い政策評価を行い、政策的含意を得ることができた。

研究成果の概要(英文)：After the global financial crises, the policy of low interest rates in developed countries caused a surge in capital inflows to emerging market economies. We examined macroeconomic policies that manage capital inflow in emerging economies. We incorporated financial frictions and shocks to growth trends, which are key features of emerging economies, in a conventional dynamic stochastic general equilibrium model. Subsequently, we developed a plausible model to examine macroeconomic policies for capital inflow in emerging economies.

研究分野：国際マクロ経済学

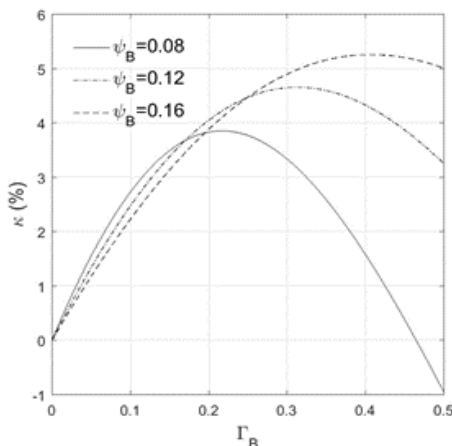
キーワード：新興国 資本流入 世界金融危機 資本移動 確率的動学一般均衡モデル

1. 研究開始当初の背景
世界的な金融危機後に生じた新興市場国への資本流入の急激な拡大は、新興市場国においてインフレやバブルを招き、将来において、その流れが逆転し通貨金融危機に発展する恐れがある。実際、2011年のG20においても、こうした懸念から重要な論点の一つとされた。本研究は、このような現実的な重要性の高い問題を背景とし、開始したものである。

2. 研究の目的
本研究は、世界経済の大きなリスク要因として近年関心の高まっている先進国から新興市場国への資本流入問題に関して、対応する主要な3つのマクロ政策(資本規制、為替政策、財政政策)について、資本市場の不完全性や景気循環に占める恒久的生産性ショックの優位性といった新興市場国の特徴を明示的に取り入れたモデルを構築し、政策評価を行うことが目的である。

3. 研究の方法
確率的動学一般均衡モデル(Dynamic Stochastic General Equilibrium model)を構築し(必要な場合には、マルコフ連鎖モンテカルロ法(MCMC)によるベイズ推定を用いて)これまでの研究よりも現実妥当性の高いマクロ・モデルにより厚生分析を行う。

4. 研究成果
(1) 研究成果 は、価格硬直性と金融フリクシオンを有する小国開放経済のDSGEモデルを用いて、新興国に焦点を当てカリブレーションを行った上で、標準的なテイラー・タイプの利子率ルールの下で、対外債務の変動も併せて考慮する金融政策を分析した。



分析の結果を示す上の図は、異なる金融フリクシオンの程度を表すパラメータ(ψ_B)の3ケースについて、横軸に利子率ルールにおける対外負債のウエイト(Γ_B)をと、縦軸にその際の厚生水準(κ)

を表したものである。異なる(ψ_B)の3ケースとも厚生を表すカーブは逆U字となり、それぞれ最適な対外負債のウエイト(Γ_B)が存在するが、最適な対外負債のウエイト(Γ_B)により達成される厚生水準は、金融フリクシオンの程度を表すパラメータ(ψ_B)が大きいくほど、高くなることを示している。

分析の結果は、金融部門が未発達な経済ほど、金融政策において対外債務の変化を考慮することが、より大きな厚生の改善につながる可能性があることを示唆している。

(2) 研究成果 は、アジア通貨危機以降、多くの新興市場国がドル・ペッグを離れ、変動為替レート制の下で(広い意味での)インフレ・ターゲティングに移行した経験を踏まえ、ペッグ制、変動為替レート制の下でのマネタリー・ターゲティング、そしてインフレ・ターゲティングの3つのレジームに関して、政策評価の分析を行った。分析により、インフレ・ターゲティングが最も望ましいレジームであることを示唆する結果が得られた。

(3) 研究成果 は、価格硬直性と金融フリクシオンを有する小国開放経済のDSGEモデルを用いて、3タイプのテイラー・ルール(国内インフレ・CPIインフレ・為替ペッグ)を厚生面において比較したものである。分析の結果、金融市場が不完備であり、金融フリクシオンの度合いが高いほど、為替ペッグが国内インフレ・ベースのテイラー・ルールよりも、望ましい可能性があることが明らかとなった。

(4) 研究成果 は、小国開放経済における債務安定化政策に関する分析を行ったものである。債務安定化を行う上で、その政策の選択に「政府支出反転」ルールを含めた場合を分析している。分析の結果、「政府支出反転」ルールは、厚生を改善させ、最適な「反転」の程度があることが分かった。最適な「政府支出反転」ルールは、そのルールを行わない場合と比較して、より低い税率と利子率のボラティリティを達成することが可能であることが明らかとなった。また、プレミアムが高く海外借入におけるフリクシオンの度合いが大きい国においてほど、「政府支出反転」ルールの厚生改善効果が大きくなることが示された。

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 9 件)

Shigeto Kitano and Kenya Takaku,
"External Debt and Taylor Rules In a
Small Open Economy"
Pacific Economic Review
掲載予定 2016 (査読有)

Shigeto Kitano,
"Predetermined Exchange Rate,
Monetary Targeting, and Inflation
Targeting Regimes"
***International Journal of Economic
Theory***
掲載予定 2016 (査読有)

Shigeto Kitano and Kenya Takaku,
"Monetary Policy, Incomplete Asset
Markets, and Welfare in a Small Open
Economy"
Economics Bulletin, Vol. 35, No. 1, pp.
112-121, 2015. (査読有)
<http://www.accessecon.com/Pubs/EB/2015/Volume35/EB-15-V35-I1-P13.pdf>

Shigeto Kitano and Kenya Takaku,
"An Optimal Government Spending
Reversal Rule in a Small Open
Economy"
***International Review of Economics
and Finance***, Volume 27, pp. 374-382,
2013. (査読有)
<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1059056012001311>

Masahiko Shibamoto and Shigeto
Kitano
"Structural Change in Current
Account and Real Exchange Rate
Dynamics: Evidence from the G7
Countries"
Pacific Economic Review, Vol. 17,
Issue 5, pp. 619-634, 2012. (査読有)
<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1468-0106.12001/abstract>

Shigeto Kitano and Kenya Takaku,
"Capital Controls as an Alternative to
Credit Policy in a Small Open
Economy"
RIEB Discussion Paper, No.2016-11,
Kobe University, March 2016. (査読無).
<http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/English/DP2016-11.pdf>

Shigeto Kitano and Kenya Takaku,
"Capital Controls, Monetary Policy,
and Balance Sheets in a Small Open
Economy"
RIEB Discussion Paper, No.2015-10,
Kobe University, March 2015. (査読

無).

<http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ra/dp/English/DP2015-10.pdf>

Shigeto Kitano and Yoichi
Matsubayashi
"Welfare Benefits of Capital Controls:
the Case of Spain"
RIEB Discussion Paper, No.2014-21,
Kobe University, May 2014. (査読無).

Shigeto Kitano and Yoichi
Matsubayashi
"The Potential Welfare Benefit of
Capital Controls: the Case of Korea"
Discussion Paper Series, No.DP2013-09,
Kobe University March 2013. (査読無).

〔学会発表〕(計 11 件)

"Capital Controls and Credit Policy in
Emerging Economies" RoMaCs
Workshop, 岡山大学 (岡山県), 2016年2
月22日

"Capital Controls, Monetary Policy,
and Balance Sheets in a Small Open
Economy" 9th International Workshop
of Methods in International Finance
Network, 関西学院大学梅田キャンパス
(大阪府), 2015年10月29日

"Capital Controls, Monetary Policy,
and Balance Sheets in a Small Open
Economy" 第7回パブル・金融危機研究
会, 神戸大学 (兵庫県), 2015年9月16日

"Capital Controls, Monetary Policy,
and Balance Sheets in a Small Open
Economy" Summer Workshop on
Economic Theory 2015, 小樽商科大学
(北海道), 2015年8月7日

"Capital Controls, Monetary Policy,
and Balance Sheets in a Small Open
Economy" The Eleventh Annual
Conference, Asia-Pacific Economic
Association National Taiwan
University, Taiwan, 台北 (台湾), 2015
年7月9日

"Capital Control, Monetary Policy, and
Financial Accelerator in a Small Open
Economy" 日本経済学会 2015年度春季
大会, 新潟大学 (新潟県), 2015年5月23
日

"Capital Control, Monetary Policy, and

Financial Accelerator in a Small Open Economy" 日本金融学会国際金融部会, 明治学院大学(東京都), 2015年2月21日

神戸大学・経済経営研究所 教授
研究者番号: 00362260

"A Comparison between Optimal Capital Controls under Fixed Exchange Rates and Optimal Monetary Policy under Flexible Rates" 日本金融学会 2014年度秋季大会, 山口大学(山口県), 2014年10月18日

"External Debt and Taylor Rules in a Small Open Economy" The Tenth Annual Conference, Asia-Pacific Economic Association, バンコク(タイ) 2014年7月12日

"The Potential Welfare Benefit of Capital Controls: the Case of Korea" 13th SAET Conference on Current Trends in Economics MINES ParisTech, パリ(フランス), 2013年7月25日

"The Potential Welfare Benefit of Capital Controls: the Case of Korea" The Korea Money & Finance Association, Sungkyunkwan University, ソウル(韓国), 2013年6月15日

〔図書〕(計 2 件)

藤田誠一・松林洋一・北野重人 編著『グローバル・マネーフローの実証分析: 金融危機後の新たな課題』ミネルヴァ書房 (1-9, 115-131, 183-200)

Shigeto Kitano and Yoichi Matsubayashi

"Financial Integration, Capital Flows and Macro-Prudential Policy in East Asia" in Takuji Kinkyo, Shigeyuki Hamori, Yoichi Matsubayashi eds. "Financial Globalisation and Regionalism in East Asia": Routledge, Chapter 2. (29-46)

〔その他〕

ホームページ等

<http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/users/kitano/index-j.html>

<http://www.rieb.kobe-u.ac.jp/academic/ResearchStaff/kitano-j.html>

6. 研究組織

(1) 研究代表者

北野 重人 (KITANO, Shigeto)