

2011年3月 アカデミックセミナー 要旨

設備投資研究所

講師：南山大学 吉見大洋氏

演題：“Lending Market Segmentation and the Cost of Currency Integration”

日時：3月10日(木) 15:30～17:30

要旨

2000年代末に発生したサブプライム経済危機では、各国で金利スプレッドの急激な拡大が観察された。スプレッド拡大の程度は各国まちまちであったが、これは金融市場の制度的な差異が存在することや、貸付市場の統合が完全に進んでいないことなどに起因していると考えられる。こうした傾向はユーロ圏のような共通通貨圏においても例外ではなく、スプレッドに関する非対称的ショックの存在が示唆されるものである。“One size does not fit all”と言われるように、一般に非対称的なマクロショックが存在するもとでは通貨統合に伴う政策金利の一本化は費用を伴うものとされている。本研究は、金利スプレッドに対する非対称的ショックが生む通貨統合の費用について、動学一般均衡(DSGE)モデルによるカリブレーションを用いた検証を行うものである。

本研究における仮定は次の通りである。(世界)経済にはある一国(candidate country)と通貨連合(monetary union)の2国が存在すると仮定し、両国はそれぞれ国債の発行、財の生産・輸出入及び消費を行っているとする。ここで、両国の家計の選好及び技術(生産関数)は同一である。ただし企業が生産に関わる労働コストをファイナンスするための貸出市場は candidate country にのみ存在するとし、加えて candidate country の中央銀行は、通貨連合に加入しない場合(flexible exchange rate regime)には通貨連合と同様にテイラールールに基づいた金融政策を行うが、通貨統合に加入した場合には名目為替レートの変動がゼロとなるような政策を行うものとする。

以上の仮定の下で、①candidate country における貸出レートスプレッド(貸出利率と預金利率との差)に1%の正のショックが生じた場合、②candidate country における企業に1%の正の技術ショックが生じた場合、③通貨連合における企業に1%の正の技術ショックが生じた場合のそれぞれにおいて、candidate country の GDP ギャップ、インフレ率、その他の経済変数がどのように変動するかを、通貨統合に加入しない場合・する場合に分けてカリブレーションにより検証した。主要な結果は次の通りである。GDP ギャップについて焦点をあてると、①については加入しない場合は-16%の変動に対し加入する場合は-49%、②については前者は-56.2%で後者は80%、③については前者が-9.3%に対し後者は-10.9%という推計結果が得られた。これらの結果を総合すると、金利スプレッドに外生的な非対称ショックが発生しているとき、通貨統合に伴う独立的な金融政策喪失はマクロ変数の変動を高めることが示唆される。

以上