

研究成果：北野 重人

I. 金融政策に関する研究

研究 [1] は、価格硬直性と Garcia-Cicco et al. (2010) に基づく金融フリクションを有する小国開放経済の動学的一般均衡モデルを用いて、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ものである。こうした政策ルールの下では、政策当局は資本の流出入に伴う対外債務の変化に対応して金利を調整することになる。分析の結果を示す図 1 は、異なる金融フリクショ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ェイト (Γ_B) をとり、縦軸にその際の厚生改善の水準 (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ェイト (Γ_B) が存在するが、最適な対外負債のウェイト (Γ_B) により達成される厚生改善は、金融フリクションの程度を表すパラメータ ψ_B が大きいほど、大き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、より大きな厚生改善につながる可能性があることが示唆している。

[1] “External Debt and Taylor Rules In a Small Open Economy” (with Kenya Takaku), *Pacific Economic Review*, Vol.21, pp. 541-559, 2016.

II. 金融政策とその他のマクロ政策との関連についての研究

研究 [2] は、ドル建てで債務を抱える小国開放経済に、金融フリクションを組み込んだニューケインジアンモデルを展開している。ラムゼー・タイプの分析を行い、変動為替相場制の下での最適金融政策と、固定為替相場制の下での最適資本規制政策の厚生を比較している。金融フリクションがない経済においては、固定為替相場制の下で最適資本規制政策を行った場合よりも、変動為替相場制の下で最適金融政策を行った場合のほうが、厚生が大きくなる。しかし反対に、金融フリクション

がある経済においては、変動為替相場制の下で最適金融政策を行った場合よりも、固定為替相場制の下で最適資本規制政策を行った場合のほうが、厚生が大きくなることを明らかにした。

[2] “Capital Controls, Monetary Policy, and Balance Sheets in a Small Open Economy” (with Kenya Takaku), *Economic Inquiry*, Vol. 56, Issue 2, pp. 859-874, 2018.

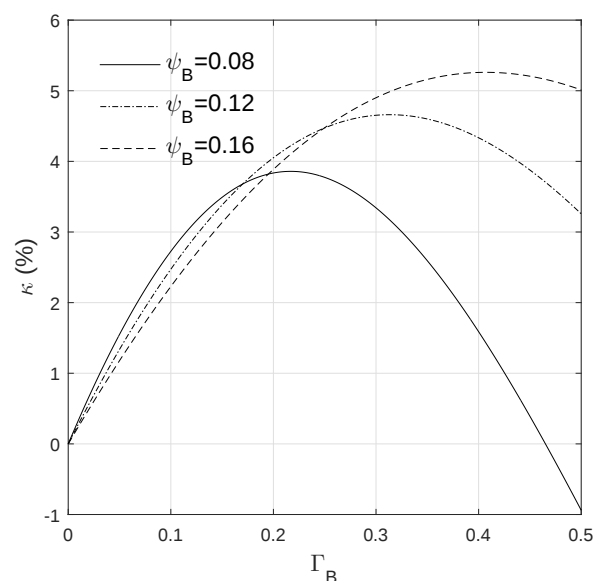


図 1 横軸 (Γ_B) は金融政策における対外負債のウェイトで、縦軸 (κ) は厚生水準を表す。金融フリクションが高いほど、対外負債を考慮した金融政策の厚生改善効果が大いことを示している。