

日本学術振興会・科学研究費補助金・基盤研究 (S)

『長期デフレの解明』プロジェクト

UTokyo Price Project

【会議概要】

日時：2013年8月10日

場所：北海道大学

タイトル：SWET: Summer Workshop on Economic Theory2013/ 金融政策研究会 金融セッション

発表論文：<http://www.price.e.u-tokyo.ac.jp/event/index.html>

【議事録】

■ “Exchange Rates and Fundamentals: Closing a Two-Country Model”

発表者：加納 隆（一橋大学）

Engel and West (2005) は、経済のファンダメンタルズが $I(1)$ 過程に従い、かつ、期待割引現在価値モデルの割引因子の値が 1 に限りなく近いという条件のもとで、均衡として期待割引現在価値モデルの表現をもつ名目為替レートがランダムウォークに近い動きを示すことを明らかにした。本研究では、開放経済 DSGE モデルの均衡において、割引因子の値が 1 に限りなく近いという条件のもとでランダムウォークする名目為替レートを導いた。ベイズ推定にもとづく推計からは、有意に 1 を下回る割引因子が得られた。

■ “Aging and Deflation from a Fiscal View”

発表者：上田 晃三（早稲田大学）

人口の高齢化が一般物価水準に与える影響を、「物価水準の財政理論 (FTPL)」の枠組みで分析した。FTPL を世代重複モデルに組み込み、短命の政権が後続の政権の政策を与件としてそれぞれの子孫の世論を反映した政策をとるとする。各政権の政策が物価水準を決めるため、人口の高齢化が一般物価水準に与える影響を分析することができる。このモデルによると、予期されない長寿化によって生じる人口高年齢化はデフレを、出生率の低下によって生じる人口高年齢化はインフレをもたらすことが示された。



■ “Optimal Macroprudential Policy”

発表者：寺西 勇生（慶應義塾大学）



金融市場に摩擦が存在する場合の最適金融政策を理論的に導出した。その際、貸借市場におけるサーチ・マッチングとして金融市場の摩擦をモデル化した。このとき、社会厚生関数の2次近似によって、最適金融政策の導出が可能となる。理論分析の結果、貸借市場に摩擦が存在する下では、最適政策は貸借市場の需給関係、貸出残高、ローン契約の解約状況にも反応する必要がある

ことが示された。これは、現行のマクロプルーデンス政策を理論的に支持する結果である。

■ “Testing Purchasing Power Parity: Based on High-Frequency Scanner Data”

発表者：松岡 孝恭（大阪大学）

日本と米国の小売店で販売された食品と日用品の小売価格のPOSデータを用いて購買力平価仮説を検証した。実質為替レートの計測にPOSデータを用いるとき、商品をブランドレベルで分類し、購買時の需要量を価格とともに記録するという利点とともに、特売による価格変動や欠損地問題などの欠点もある。そこで、連鎖指数特有のバイアスをもたないGEKS



価格指数により実質為替レートを計測した。実質為替レートは急激な円高が進んだ時期でも名目為替レートほど増価せず、時系列的な平均値のまわりで変動する傾向が示された。ただし単位根検定は非定常を示唆する。

■ 「石油価格と日本の株式市場：金融データによる分析」

発表者：祝迫 得夫（一橋大学）・中田勇人（明星大学）

原油価格が日本の株式市場に与える影響を評価するために、Killian (2009)の構造ショック識別方法を用いて、3変数ベクトル自己回帰モデルを推計し、原油価格上昇ショック



の株式収益率に対するインパルス応答を求めた。供給ショックの影響は産業によって異なり電気機器のみで最終期のインパルス応答が有意に正、需要ショックの影響は短期的には有意に出るが長期的には 0 と異ならない、投機的ショックは月次の株式リターンでは負の影響だが 4 半期の売上高・経常利益成長率には正の影響を与えているという結果が得られた。

■ “A Regime-Switching SVAR Analysis of Quantitative Easing”

発表者：小枝 淳子（東京大学）

中央銀行の量的緩和政策がマクロ経済に与える影響を調べるために、日本のデータを用いて、レジーム転換構造ベクトル自己回帰モデルを推計した。この構造型モデルでは、金融政策が内生的に決まりかつ観察可能で、量的緩和解除のルールが組み込まれている。日本のデータにみられる超過準備率と政策金利の関係に基づいて、金融政策のレジームを定義した。インパルス応答が示す結果は次のとおりである。（1）物価パズルがみられる。（2）量的緩和はインフレと経済成長をもたらす。（3）量的緩和の解除は必ずしもデフレを引き起こさない。



■ “The Relation between Inventory Investment and Price Dynamics in a Distributive Firm”

発表者：外木 暁幸（一橋大学）

小売店における店頭価格の設定行動を説明する要因として在庫投資の役割に注目した。まず、ある特定の商品に関して、POS データにもとづき、小売店のさまざまな属性と価格の

粘着性との関係についてファクトファインディングを行った。そして、これらのファクトファインディングを再現する理論モデルを構築した。部分均衡としての小売店の最適な在庫投資行動をもとめ、数値計算を行ったところ、小売店における価格変更の頻度は、発注コスト、保管コスト、メニューコストに依存し、需要の価格弾力性には依存しないという結果を得た。



■ 「企業間取引ネットワークにおける企業ごとの交渉優位性と収益性および取引関係の変化について」

発表者：間 真実（一橋大学院生）

企業間取引ネットワーク上での位置によって決まる企業ごとのバーゲニングパワーを先行する理論研究にもとづいて定義し、国内の約 80 万社からなる企業間取引ネットワークデータを用いて企業ごとの交渉優位性を計測した。その結果を用いて、企業ごとの交渉優位性と収益性および取引関係の停止確率との関係を回帰分析によって調べた。その結果、交渉優位性の大きい企業は収益性も大きい、取引余剰の大きさに対して売り手と買い手の交渉優位性が大きい取引関係や、売り手と買い手の交渉優位性の非対称性が大きい取引関係は切れやすい、という結果をえた。

間 真実

（一橋大学経済学研究科 博士後期課程）

