

論文要約

近年、資産価格の大きな変動が観測されている。また、この資産価格の変動と景気変動は正の相関を持つこともしばしば観測されている。近年の資産価格の大きな変動の尤もらしい説明として、バブルの発生と崩壊が考えられる。この論文では、開放経済におけるバブルの効果とその波及、バブルと金融政策や金融規制との関係の分析を与える。

第一に、開放経済におけるバブルの効果とその波及について扱う。バブルが両国の長期の経済成長率に与える影響を分析する。また、バブルが存在する均整成長経路とバブルが存在しない均整成長経路について金融摩擦と両国の経済成長率に関する数値例を与える。海外バブルは両国の経済成長率に正と負の効果を与え、どちらの効果が支配的かは両国の金融摩擦水準に依存することである。また、両国の金融摩擦水準が低い時、正の効果が支配的になる。この時、海外のバブルが崩壊すると両国の経済成長率は低下する。

第二に、バブルと金融政策の関係を扱う。この論文では、小国開放モデルにおいてバブルの変動に金融政策が与える効果を分析する。このモデルでは、leaning against the wind policy を扱い、テイラールールがバブルに反応をすることでこの政策を表す。この環境では、予期せぬ海外利子率のショックによるバブル変動は、テイラールールのバブルに対する反応係数を上昇させることで小さくなる。また、バブルに反応しない場合のテイラールールと比べて厚生を改善できる可能性があることが示される。

最後に、バブルと金融規制の関係を扱う。ここでは小国開放モデルにおいて金融規制とバブル関係を分析する。金融規制として国際的な基準となっているバーゼル規制を考え、この規制のリスク評価で広く用いられる Value-at-risk に注目する。このモデルでは、銀行は Value-at-risk 制約に直面し、その下で、リスクを持つ投資と同じくリスクを持つバブル資産の選択を行う。この環境では、バブル均衡は金融規制の程度が相対的に強い時に存在し、金融規制の強化は、バブルが破裂する時としない時の銀行のデフォルト確率に異なる効果を与えることを示される。