

FRBによる量的緩和政策のスピルオーバー効果 —TVP-VARモデルによる検証—

岡山商科大学 井尻裕之
神戸大学 地主敏樹

リーマンショック以後のアメリカの金融政策、特に QE は、国際的に資金循環を変化させて、海外の資産価格等にも影響を及ぼしたと考えられている。当時の国際金融情勢下において、FRB の政策運営は国際金融市場や各国の国内市場に大きな影響力を持ち得たであろう。その動向は日本においても重要視されてきた。

本発表では FRB の QE のスピルオーバーとして、他の先進各国への波及効果に焦点を当てる。金融危機の最中およびその後しばらくの期間においては、信用収縮の激化やその緩和、主要金融機関の破綻や合併など、金融システム内部で様々な構造変化が生じていたと考えられる。そこで、分析手法としてパラメータが時変である VAR モデル(TVP-VAR)を用い、実体経済の変数も含めた QE の中長期的な影響に注目した。

先行研究である Ijiri (2016)や Ijiri and Matsubayashi (2016)、Ijiri (2017)では、日本の QE 期間中の政策効果が時間の流れとともに変化していたことが示唆されている。本発表では、時間の流れとともにパラメータの変化を許容した時系列モデルである TVP-VAR モデルを、アメリカともう一つの主要国を含む二国マクロモデルに対して適用して、アメリカの QE のスピルオーバー効果を金融市場と実体経済の両面から検証を行った。