

# 固定相場制と財政規律: Synthetic Control Methodsによる実証

江阪太郎\* 藤井隆雄†

2018年1月25日

## Abstract

固定相場制は財政規律を高めるのか、それとも低下させるのか。因果推論の観点から、この問いに答えるためには、変動相場制および中間的な為替制度から固定相場制への変更のケースを特定化し、制度変更後の実際のプライマリーバランス(PB)と反実仮想(実際に固定相場制へ制度変更した国がもし変更しなかった場合)のPBを比較して、固定相場制のPBに与えるトリートメント効果を推定する必要がある。そこで、本稿では、1990年から2010年の期間のReinhart and Rogoff(2004)の実際の為替制度データを用いて、固定相場制への制度変更のケースを識別し、反実仮想のアウトカムを推定するためのノンパラメトリック手法であるSynthetic Control Methods(SCM)を用いて、ケースごとの固定相場制のPBに与えるトリートメント効果を推定した。その結果、固定相場制は財政規律を高めている場合(例えば、1999年のデンマークの固定相場制、2000年のエクアドルのドル化政策)もあれば、低下させている場合(例えば、1999年のマレーシアの固定相場制、2001年のギリシャの通貨統合)もあった。また本稿では、ケースごとのSCMから得られたデータを用いてDifference-in-differences(DID)分析を行うことによって、固定相場制の財政規律に与える平均トリートメント効果も推定した。その結果、1999年にユーロに通貨統合した10カ国では、一般的に言われているのとは逆に、1999年から2004年の期間、通貨統合は平均的に財政規律を高めていた。

Keywords: Pegged Regimes Fiscal Discipline Synthetic Control Methods

---

\*神戸市外国語大学

†神戸市外国語大学、神戸大学大学院経済学研究科研究員