

## 為替相場のボラティリティが日本 - アジア間貿易に及ぼす影響 - GARCH モデルによる分析 -

東京経済大学 熊本方雄

一橋大学大学院 熊本尚雄

1997年のアジア通貨・金融危機は、多くのアジア諸国がその貿易等の対外経済関係の実態に関わらず、実質的なドル・ペッグ制度を採用していたことが原因の一つであったと言われている。このため、アジア諸国における為替市場を安定化させ、貿易関係を安定的なものとするためには、今後、その対外経済関係の実態をより反映した通貨バスケット制度を採用し、円との連動を高めることが好ましいとする主張も少なくない。

本報告においては、通貨危機以前において、日本とアジア5カ国(インドネシア、韓国、マレーシア、シンガポール、タイ)間の各二国間貿易が、各二国間実質為替相場のボラティリティからどのような影響を受けていたかを実証分析する。

為替相場のボラティリティが国際貿易に与える影響に関しては、先進主要諸国が変動為替相場制度へと移行した1973年以来、Hooper, and Kohlhagen (1978)を先駆として、数多くの理論および実証研究がなされてきた。実証分析において問題となるのは、為替相場のボラティリティを如何に定式化するかということである。近年においては、Pozo(1992)、Kroner, and Lastrapes (1993)、Qian and Varangis (1994)等のように、為替相場のボラティリティをGARCHモデルを用いて定式化する研究が多い。この方法を用いれば、generated regressorsの問題を回避できるという利点を持っている。

本報告においても、GARCHモデルを用いて、為替相場のボラティリティを定式化し、実証分析を行なう。

### [参考文献]

Hooper, P. and Kohlhagen, S. (1978) "The Effect of Exchange Rate Uncertainty on the Price and Volume of International Trade." *Journal of International Economics*, vol.8 (4), pp.483-511.

Kroner, K. F. and Lastrapes, W. D. (1993) "The Impact of Exchange Rate Volatility on International Trade: Reduced from Estimates Using the GARCH-in-Mean Model." *Journal of International Money and Finance*, vol.12 (3), pp.298-318.

Pozo, S. (1992) "Conditional Exchange-Rate Volatility and the Volume of International Trade: Evidence from Early 1900's." *The Review of Economics and Statistics*, vol.74 (2), pp.325-329.

Qian, Y. and Varangis, P. (1994) "Does Exchange Rate Volatility Hinder Export Growth? Additional Evidence." *Empirical Economics*, vol.19 (3), pp.371-396.