

Title	寡占化と金融政策
Sub Title	Competition and monetary policy
Author	藤原, 一平(Fujiwara, Ippei)
Publisher	慶應義塾大学
Publication year	2023
Jtitle	学事振興資金研究成果実績報告書 (2022.)
JaLC DOI	
Abstract	<p>フィリップス曲線がフラット化し、金融政策の有効性が低下することへの警戒感が高まっている。また、市場の集中度が高まり、利益率やマークアップ率が上昇することへの懸念も強まっている。この2つの出来事は単なる偶然なのか、それとも因果関係があるのだろうか？この間に答えを提示するために、本論文では、CESとTranslogを特殊ケースとして含む、柔軟で扱いやすい需要システムであるHSA (Homothetic Single Aggregator) を用いて、内生的参入によるマークアップ率の変化をも考慮する形で、標準的なNew Keynesianモデルを拡張した。</p> <p>Marshallの需要第二法則（すなわち、需要の価格弾力性はその価格とともに上昇する）と需要第三法則（すなわち、価格弾力性の上昇率はその価格とともに低下する）の下では、市場集中をもたらす参入コストの上昇は、以下に示すように、構造的な理由と観察的な理由の2つから、でフィリップス曲線の平坦化をもたらすことがわかった。</p> <p>第一に、市場の集中は、マークアップ率の上昇とパススルー率の低下をもたらし、フィリップス曲線の傾きを構造的に減少させる。</p> <p>第二に、企業数の内生的な変化は、戦略的補完性によって内生的なコストプッシュ・ショックを発生させる。このコストプッシュ・ショックの内生性のために、実質限界費用をインフレ率に素直に回帰すると、負の欠落変数バイアスが生じ、これが集中度が高いほど増幅される。この結果、インフレ率と限界費用の推定関係が弱くなる。</p> <p>It has been well-documented that the Phillips curve has flattened, making central bankers wary of the reduced effectiveness of monetary policy to achieve price stability. There has also been a growing concern about higher market concentration and the rising profit margins and markup rates. Are these two events merely coincidental or causally related? To address this issue, this paper extends the canonical New Keynesian model to introduce markup-rate changes caused by endogenous entry, by using Homothetic Single Aggregator (HSA), a class of flexible and tractable homothetic demand systems, which contain CES and Translog as special cases. Under Marshall's second law of demand (i.e., the price elasticity of demand goes up with its price) and the third law of demand (i.e., the rate of increase in the price elasticity goes down with its price), a higher entry cost, which leads to market concentration, causes the flattening of the Phillips curve for two reasons. First, market concentration leads to a rise of the markup rate and a decline of the pass-through rate, which structurally reduces the slope of the Phillips curve. Second, an endogenous change in the number of firms generates an endogenous cost-push shock through strategic complementarity. Due to this endogeneity of the cost-push shock, a naive regression of the real marginal cost on the inflation rate leads to the negative omitted variables bias, which is amplified with more concentration. This weakens the estimated relationship between the inflation rate and the marginal cost. These two reasons, one structural and one observational, together can go a long way toward understanding the flattening of the Phillips curve.</p>
Notes	
Genre	Research Paper
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=2022000010-20220118

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the Keio Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

研究代表者	所属	経済学部	職名	教授	補助額	500 (特B)千円
	氏名	藤原 一平	氏名 (英語)	Ippei Fujiwara		

研究課題 (日本語)

寡占化と金融政策

研究課題 (英訳)

Competition and Monetary policy

1. 研究成果実績の概要

フィリップス曲線がフラット化し、金融政策の有効性が低下することへの警戒感が高まっている。また、市場の集中度が高まり、利益率やマークアップ率が上昇することへの懸念も強まっている。この2つの出来事は単なる偶然なのか、それとも因果関係があるのだろうか？この間に答えを提示するために、本論文では、CESとTranslogを特殊ケースとして含む、柔軟で扱いやすい需要システムであるHSA(Homothetic Single Aggregator)を用いて、内生的参入によるマークアップ率の変化を考慮する形で、標準的な New Keynesian モデルを拡張した。

Marshallの需要第二法則(すなわち、需要の価格弾力性はその価格とともに上昇する)と需要第三法則(すなわち、価格弾力性の上昇率はその価格とともに低下する)の下では、市場集中をもたらす参入コストの上昇は、以下に示すように、構造的な理由と観察的な理由の2つから、でフィリップス曲線の平坦化をもたらすことがわかった。

第一に、市場の集中は、マークアップ率の上昇とパススルー率の低下をもたらし、フィリップス曲線の傾きを構造的に減少させる。

第二に、企業数の内生的な変化は、戦略的補完性によって内生的なコストプッシュ・ショックを発生させる。このコストプッシュ・ショックの内生性のために、実質限界費用をインフレ率に素直に回帰すると、負の欠落変数バイアスが生じ、これが集中度が高いほど増幅される。この結果、インフレ率と限界費用の推定関係が弱くなる。

2. 研究成果実績の概要 (英訳)

It has been well-documented that the Phillips curve has flattened, making central bankers wary of the reduced effectiveness of monetary policy to achieve price stability. There has also been a growing concern about higher market concentration and the rising profit margins and markup rates. Are these two events merely coincidental or causally related? To address this issue, this paper extends the canonical New Keynesian model to introduce markup-rate changes caused by endogenous entry, by using Homothetic Single Aggregator (HSA), a class of flexible and tractable homothetic demand systems, which contain CES and Translog as special cases. Under Marshall's second law of demand (i.e., the price elasticity of demand goes up with its price) and the third law of demand (i.e., the rate of increase in the price elasticity goes down with its price), a higher entry cost, which leads to market concentration, causes the flattening of the Phillips curve for two reasons. First, market concentration leads to a rise of the markup rate and a decline of the pass-through rate, which structurally reduces the slope of the Phillips curve. Second, an endogenous change in the number of firms generates an endogenous cost-push shock through strategic complementarity. Due to this endogeneity of the cost-push shock, a naive regression of the real marginal cost on the inflation rate leads to the negative omitted variables bias, which is amplified with more concentration. This weakens the estimated relationship between the inflation rate and the marginal cost. These two reasons, one structural and one observational, together can go a long way toward understanding the flattening of the Phillips curve.

3. 本研究課題に関する発表

発表者氏名 (著者・講演者)	発表課題名 (著書名・演題)	発表学術誌名 (著書発行所・講演学会)	学術誌発行年月 (著書発行年月・講演年月)
Ippei Fujiwara	Competition and the Phillips Curve	The 4th Keio-Waseda Macro Workshop	2022/9
Ippei Fujiwara	Competition and the Phillips Curve	Workshop of the Australasian Macroeconomics Society (WAMS2022) / Keynote Speech	2022/12