

[博士論文審査要旨]

申請者：劉 佳

論文題目 The Monetary Policy and Exchange Rate Policy in China

審査員 小川 英治

中村 恒

花崎 正晴

本博士論文は、金融政策運営における金融政策ルール及び金融政策の有効性そして不胎化政策による為替相場政策から金融政策への影響の遮断に焦点を当て、一般化モーメント法 (GMM)モデルや構造ベクトル自己回帰 (VAR) モデルや時間可変パラメータ (TVP)-VARモデルの時系列分析によって、中国における金融政策と為替相場政策を考察している。

中国人民銀行は、金利を政策手段とするテイラー・ルールよりもむしろマネーサプライを政策手段とするマッカラム・ルールに従って、経済成長とインフレ率と為替相場を政策目標として金融政策運営を行っていることが実証分析によって明らかにされた。金融政策の効果については、マネーサプライが経済成長率やインフレ率や為替相場に有意に影響を及ぼしていないことが明らかにされた。さらに、為替相場政策が不胎化政策によってマネーサプライへの影響をどれほど遮断できたかについて、不胎化係数が 0.38 であって、完全な不胎化政策が行なわれていなかったことが明らかにされた。また、その不胎化係数がインフレ率と為替相場に影響を受けていたという分析結果から、中国人民銀行はこれらのマクロ経済変数に注視しながら、不胎化政策を行っていたことが明らかにされた。このように、本博士論文は、時系列分析の手法を駆使して、中国における金融政策と為替政策に関する興味深い結果を見出している。

一方、本論文には残された課題がある。第一に、中国でマッカラム・ルールに従って金融政策運営が行われている背景に金利規制があるのであれば、金利規制下における金融政策運営の考察が不足している。第二に、中国において金融政策がマクロ経済変数に影響を及ぼさない原因としてフィリップス曲線が垂直になっていることを指摘しているが、その要因が主要な原因であるかについては明らかにされていない。第三に、今後の課題として、中国において金融市場の自由化や資本規制の緩和が進むなかで適切な金融政策運営について考察することが望まれる。

以上のような課題を残すものの、本博士論文は、査読付き学術雑誌に掲載されている論文を含んでいて、総合的に学位授与に足る水準に達していると認められる。よって、審査員一同は、所定の試験結果をあわせ考慮して、本論文の筆者が一橋大学学位規則第5条第1項の規定により一橋大学博士（商学）の学位を受けるに値するものと判断する。