

学位論文内容の要旨

博士の専攻分野の名称：博士（経済学）

氏名：南 川 高 範

学位論文題名

対外開放政策推進下の中国における物価動向に関する研究

本研究の目的は、対外開放政策推進期における中国の特徴的な物価動向が、どのような要因により説明されるかを明らかにすることである。1990年以降の中国では、実質GDPの成長率が安定的に推移しているにもかかわらず物価上昇率が大きく変動しており、2000年の近傍では物価が下落している時期もある。既存の研究では、物価の推移が需要の要因により説明されるという見解がなされているが、需要の拡大だけでは経済成長が安定的であるのに物価上昇率が大きく変動しているという点を説明できない。本研究は貨幣的要因という新たな視点から、物価上昇率の時系列分析を行った。

第1章：対象期間における中国経済の背景

対象期間は1990年以降で、中国が対外開放政策を推進した時期である。具体的には、1992年の南巡講話を契機に積極的な対外取引が実行され、2001年の世界貿易機構(WTO)への加盟、2005年に事実上の為替のドルペッグ制度が廃止されるなどの政策変更が行われた。またこの期間はWTO加盟を目的として、金融部門の規制緩和や国有企業改革が実行され、国内経済の仕組みにも大きな変化をもたらされた時期である。第1章では、対象期間における対外開放政策、国内の改革やマクロ経済政策と、関連する経済指標の動向について述べる。

第2章：構造変化の特徴から見る中国の物価変動の要因分析

第2章では、構造変化という側面から物価上昇率の推移の特徴を検証する。ここでいう構造変化とは、物価の系列が従う過程のパラメータが、その点を境に変化するような時点を意味している。前章で見るとおり、当該期間の中国では様々なマクロ経済政策が採られており、それらの政策が物価の時系列過程に対して影響を与えている可能性がある。構造変化の時点と特徴から、物価上昇率の推移の特徴を明らかにするとともに、その時点におけるマクロ経済政策の内容から、構造変化をもたらす要因について考察する。

この目的のために本研究は、構造変化の回数や時点を先見的に特定せずに構造変化の推定を行い、既存研究が指摘する構造変化点に加えて新たな構造変化点を特定した。既存研究では、中国の物価上昇率が1994年に構造変化点をもつことを明ら

かにしており、その時点と特徴から国内の金融、財政の改革が物価上昇率に構造変化をもたらしたと結論付けている。

本研究は、中国の物価上昇率が既存の構造変化点に加えて 2002 年にも構造変化点を持ち、その時点以降物価上昇率の平均値と外生的影響に対する反応が大きくなっていることを明らかにした。

構造変化の時点と特徴から物価上昇率の構造変化の要因は、国有企業改革等により生産活動の効率化が促進されたためと考えられる。また既存研究では海外直接投資の増加が中国の労働生産性の向上を促したとするものもあり、対外的な要因が生産活動の効率化を促進した可能性もある。

第 3 章：対外開放政策推進下の中国における物価動向と貨幣の超過供給

第 3 章では、物価と他の経済要因との関係をデータから検証するために、多変量モデルを用いた分析を行う。物価上昇率に対して対外的な要因が影響している可能性があるという前章の結果を考慮して、多変量モデルに対外的要因を反映する名目実効為替レートの変数を導入し、さらに前章で特定した構造変化も考慮した。また中国に限らず、物価は実体経済の活動のみに影響されるのではなく貨幣的な要因にも影響されるため、この点もモデルで考慮した。貨幣的要因とは、貨幣市場における需給の変化が名目値の均衡を維持するために与える物価への影響を意味している。

貨幣市場と物価の関係を直接分析の対象とするために名目貨幣と物価水準をモデルに導入するが、名目貨幣や物価水準といった系列はデータの非定常性を考慮する必要があることが指摘されている。本研究で対象とするいくつかの変数も、二階の階差を取って初めて定常的な系列になるという特徴を持つ変数であり、分析の手法として誤差修正モデルを用いる。

誤差修正項を貨幣需要関数として識別し、貨幣の超過供給とモデルに導入した変数の二階の階差(以下、加速度)変数との関係を検証した結果、貨幣の超過供給が物価の加速度を上昇させるものの、産出の加速度には影響しないことが示された。産出の加速度には影響しないが物価の加速度を上昇させるという貨幣の超過供給の特徴は、安定的な経済成長下で物価だけが大きく変動しているという当該期間の中国の特徴と整合的である。

また分析対象とした期間において、対外的な要因が貨幣市場に対して影響を及ぼしたと考えられる。為替のドルペッグ制度をとっていた 2001 年、米国で深刻な景気後退懸念が発生し、米ドルが数年にわたって減価したことで中国の人民元が連動して減価するという時期があった。モデルの推定結果から為替の減価は貨幣市場を超過供給に導くことが示された。為替の減価は他の通貨に対して人民元を弱くすることを意味するため、人民元に対する需要を減退させ中国国内の貨幣を超過供給にし物価上昇の圧力をもたらす。為替が固定相場制度であったことと、対象国の為替が減価したという特殊な事情が、国内の貨幣市場を通じて物価に影響を及ぼしたと考えられる。

第 4 章：開放マクロ経済モデルによる中国の物価変動の要因分析

第4章では、中国の特徴を導入した開放型マクロ経済モデルを用いて、第3章の結論の妥当性を検証する。第3章の誤差修正モデルは、誤差修正項を貨幣需要関数として識別することで、物価を含む変数間の同時点関係の一つを特定しているが、変数間の同時点関係の全てを特定したものとはなっていない。本章では中国経済の一般均衡モデルを構築し、構造パラメータのカリブレーションを行うことで、ショックに対するマクロ経済変数の反応を検証する。また金融政策の目標として、貨幣供給量を用いるという中国の金融政策の特徴をモデルの中に取り入れる。

構造モデルにより、名目為替や外国からの需要、国内の需要や技術水準にショックを与えたときのマクロ経済変数の反応を見ることができると、誤差修正モデルの結果よりも対外的な要因をより具体化して検証することが可能となる。さらに海外直接投資の増加により国内の技術水準が上昇した影響や、国内の需要が物価上昇の推移を説明するとしてきた既存の結果についても検証することができる。

結論：

対外開放政策推進下の中国には、高く安定的な経済成長の下で物価上昇率だけが大きく変動しているという特徴があり、本研究はこのような物価上昇率の推移を説明する要因を明らかにすることを目的とした。本研究では、当該期間の中国の特徴を説明するものとして貨幣的要因に注目し、貨幣が超過供給になると産出の加速度は直接影響を受けないが、物価の加速度は上昇圧力を受けるという結果を得た。さらに2000年以降の物価上昇の要因について、食料品などの需要拡大を挙げる既存の見解に対して、本研究では対外的な要因が貨幣市場を超過供給に導いたためであるという新たな視点を与えた。当該期間の為替制度は固定相場制度であり、また米国で深刻な景気後退懸念が生まれた時期であった。米ドルの減価に連動して人民元が減価したことで、人民元に対する需要が減退し、貨幣を超過供給に導き物価上昇圧力となったと考えられる。この見解は、安定した経済成長下で物価が大きく変動しているという当該期間の中国の特徴を説明するものである。