

# 博士学位論文審査要旨

2008年1月23日

論文題目：中国の物価安定化政策

学位申請者： 宣 暁影

審査委員：

主 査： 経済学研究科 教授 伊多波良雄

副 査： 総合政策科学研究科 教授 新川 達郎

副 査： 総合政策科学研究科 教授 川浦 昭彦

要 旨：

本論文は、準備預金制度、企業行動および社会経済的要因を考慮しながら物価問題を総合的に分析し、物価安定化政策の提言を試みようとするものである。

第1章では、物価水準を概観した後、先行研究を参考にしながら、物価安定を統計上の物価安定と持続的な物価安定の2つの観点から定義する必要があること、中国ではこの2つの観点を考慮すると物価安定の必要性があること、さらには資産価格の安定性も重要であることを指摘する。

第2章では、中国の物価問題をめぐる論争をサーヴェイした結果、従来の分析はマクロからの分析が中心であり、体制が移行する現在は、流動性などを考慮した企業活動などミクロの観点からの分析と社会経済的観点からの分析が必要であるにも関わらず、これらの観点からの分析が不十分であることを指摘し、本論文の立場を表明する。

第3章から第6章までは具体的な分析を試みる。

第3章では金融制度を通じて物価に大きな影響を及ぼす準備預金制度を取り上げる。中国における準備預金制度改革を概観した後、準備預金制度ならびに当該制度の改革が重要であることなどを指摘する。

第4章では規制緩和のマクロ経済効果について検討している。経済が発展するにしたがって、金融に関する規制はそのさらなる発展に対して障害になってきているので、規制緩和の及ぼす影響について分析することは重要である。先行研究を援用しながら、規制緩和により銀行業の競争が激しくなると、短期的には物価水準を低下させ、長期的には経済を押し上げる効果があることを示している。

第5章では企業の流動性保有行動と関連させながら資産価格に関して分析を試みている。柳川(2002)を基礎に中国経済の実態を反映させてモデルを構築しながら、企業の過剰流動性保有に着目することによって、中国の最近の経済変動を説明するのに成功している。この分析を通じて流動性保有をコントロールすることによって経済の安定化を達成することができ、このためには安定的資産価格の維持が必要であることを指摘している。中国では企業の流動性保有行動と資産価格についてはほとんど研究されておらず、本章の分析の貢献は大きいと思われる。

第6章は、社会経済的要因と物価の関係について焦点を当てている。特に、都市化の進展程度を反映する消費環境指数に注目し、消費環境指数と消費者物価指数との間に正の関係があることなどを結論として得ている。

そして、第7章ではこれまでの分析を基にして総合的な物価安定化政策を提案している。

中国は最近大きく経済発展を遂げているが、さらなる発展を遂げるためには物価安定が欠かせない。中国における物価に関する研究を考慮すると、本論文のオリジナリティーは物価問題を単

にマクロ的な観点から分析するのではなく、総合的に分析している点にある。このような分析視角は中国の物価問題の研究においては数が少ないだけに、本論文の意義を認めることが出来る。先行研究を涉猟・駆使しながら、これらを基礎に実証的・理論的に分析を試みており、論述の信頼性も高い。

ただ、総合的に物価問題を考えるとするなら、本論文で取り上げた要因以外に焦点を当てるべきさまざまな要因もあることを考えると、本論文の分析対象では十分とは言えないという問題もある。しかし、この課題は本論文の今後の発展性の方向性を示すものと考えるべきで、本論文の学術的意義を損なうものではない。

以上の点を踏まえて総合的に判断すると、本論文は、博士(政策科学)(同志社大学)の学位論文として十分な価値を有するものと認められる。

## 総合試験結果の要旨

2008年1月23日

論文題目：中国の物価安定化政策

学位申請者： 宣 暁影

審査委員：

主 査： 経済学研究科 教授 伊多波良雄

副 査： 総合政策科学研究科 教授 新川 達郎

副 査： 総合政策科学研究科 教授 川浦 昭彦

要 旨：

総合政策科学研究科の公聴会は1月19日(土)に博遠館で約1時間10分行われた。そこで、申請者は、研究の背景、意義ならびに結論を述べた後、審査委員から出された多くの質問に対して、的確に回答することによって本論文の学術的価値を明らかにした。同時に、政策科学に関して高い見識と研究能力を有していることも示した。

また、研究に必要な英語と日本語の外国語にも通じており、十分な能力を有していることが確認できた。

よって、審査委員一同は総合試験の結果は合格であると認める。

# 博士學位論文要旨

論文題目： 中国の物価安定化政策

氏名： 宣 曉影

要旨：

中国経済の持続的発展の前提条件として、「物価の安定」が極めて重要である。「物価の安定」については、「統計上の物価安定」と「持続的な物価安定」の二つの考え方がある。この二つの考え方に基づいて、中国の物価を検討すると、いずれの基準から見ても中国の物価は決して安定しているとは言えない。中国は長期にわたり年平均 9.4% の実質 GDP 成長率を維持し、目覚ましい経済成長を遂げてきた。一方、金融システムの不備や企業の過剰供給と家計の消費低迷などミクロ経済における問題が多い。そして、地域格差や収入格差など社会経済体制に内在する問題も多く存在している。しかし、中国の物価問題に関する先行研究は殆どマクロ分析であり、ミクロの健全性及びマクロとミクロのリンケージへの言及は少なかった。

こうした中国の物価問題とそれをめぐる研究上の問題点を踏まえ、本論文では、準備預金制度改革と銀行業の規制緩和を含む金融改革、企業の流動性保有行動というミクロ経済主体の行動、地域間格差や所得格差などを含む社会的経済要因の多方面から中国の物価変動を理論的及び実証的に分析する。その上で、有効な物価安定化政策を提言する。

第一章では、最近の世界の物価動向を概観した上で、世界における中国の物価安定の重要性を説明した後、中国の経済成長を概観し、中国の物価変動の実態を明らかにした。さらに、日本における物価安定についての考え方をまとめた上で、中国の物価が不安定であることを説明し、中国における物価安定化政策の必要性を強調した。

第二章では、中国の物価変動と経済環境の変化について考察した後、中国の物価問題をめぐる議論を紹介し、表の現象である物価変動と裏に潜在する経済発展、そして政策運営の問題点を整理した。さらに、先行研究の問題点を指摘し、本論文における中国の物価変動の分析アプローチを紹介した。

第三章では、中国の金融政策とくに準備預金制度改革を中心として分析した後、日米の経験を参考にしながら、中国の準備預金制度改革後に残されている問題点を指摘し、今後の金融政策の発展方向を検討した。さらに、準備預金制度改革を物価の安定化政策に結び付けて検討した。そこで、準備預金制度改革は直接に物価に影響を与えると同時に、間接的にも企業と家計の行動を通じて物価に影響を与えることが明らかとなった。

第四章では、従来の銀行規制の根拠と内容を整理した上で、日本銀行業における規制緩和の経緯を考察した。さらに、中国銀行業の状況と規制（参入規制と金利規制）を検討し、中国における規制緩和の必要性を明示した。その上で、赵志君・马跃・郭益耀・曾澎基・姚兆锋・刘树成（2002）のモデル分析を通じて、中国銀行業における規制緩和のマクロ経済効果と物価への影響を検討した。そこで、四大国有商業銀行の独占の緩和と金利規制の緩和によって、政府支出が短期的には、物価の安定に影響を及ぼすと考えられる。また、

長期均衡の二つの解が同時に成立できないことから、四大国有商業銀行の独占の緩和と金利規制の緩和は同時に実施させることができないことが分かる。

第五章では、企業の流動性保有問題がマクロ景気循環に与える影響について、モデル分析を行なった。まずは過剰流動性保有の概念を説明した上で、日米での先行研究、特に柳川範一（2002）の議論を紹介した。その際、中国企業の流動性保有の実態を明示し、過剰流動性保有の根本的な原因を検討した。その上で、柳川範一（2002）のモデルを拡張し、中国の企業を民営企業と国有企業に分けて、企業の過剰流動性保有がマクロ景気循環に与える影響について、理論的に分析することを試みた。最後に、企業の流動性保有行動と資産価格の関連性について検討した。その結果、民営企業と国有企業の追加投資の違いから、流動性保有の最適範囲及びマクロ経済への影響が異なることが明示された。そして、流動性資産について価格変動が生じる場合には、企業が最適範囲に流動性資産を一定にさせておくことが困難であるため、政府は企業の流動性保有を誘導する政策を実施すると同時に、価値の安定した流動性資産の提供が必要であると考えられる。

第六章では、その他の社会的経済要因が物価に与える影響について、実証分析を踏まえつつ論じた。ここでは、社会経済的要因として、各地域における市場化進展程度の格差、消費環境の格差、家計消費行動の制約要因及び所得格差が挙げられた。その結果、中部と西部の市場化を深化させることによって、地域間経済格差の縮小が期待できると考えられる。そして、都市化率の上昇や交通運輸の増強によって、地域間消費水準の格差が改善されると証明した。さらに、各地域の消費者物価指数の変動が各地域の消費環境指数によって説明されていることを証明した。そこで、消費環境の悪い地域では、都市化が進むことなどの消費環境の改善によって、物価の変動は大きくなる恐れがある。したがって、経済急成長している中国では、各地域の消費環境が改善されることにつれ、物価の安定を重視する政策が一層必要となってくる。最後に、都市と農村の貧富の差の異常な拡大を抑制することが全体的な消費水準を促進することに貢献できることを証明した。しかし、分析によって、都市と農村の所得格差の拡大は都市と農村の消費者物価指数の格差の縮小を生じさせたことが分かる。したがって、所得格差と物価の関係は単に物価指数ではなく、消費の促進も含めて考える必要がある。

第七章では、これまでの各章の要因分析の結果に基づき、それぞれの要因に対応する有効な物価安定化政策をまとめた。その上で、マクロ経済や金融市場の動向、企業や消費者の行動、さらにはそれらの相互作用を含めたトータルな要因に対して、総合的な物価安定化政策を提言した。ミクロ行動主体である企業と家計の行動は流動性制約、不確実性と社会保障などの要素に大きく影響される。流動性制約は金融市場の不完全性から由来したため、金融市場の整備が投資と消費を通じてマクロ経済に影響を与えていることが考えられる。そして、中国市場の主体は非国有企業が経済成長の原動力となってきたため、中小金融機関の参入と四大国有商業銀行の競争力強化及び株式市場の機能の強化を通じて、間接・直接金融の両面で金融市場を改善し、非国有企業などに対して市場経済原則に基づいた資金供給を確立することが必要であると考えられる。さらに、金融サービスの面では、リスクに対する監督管理体制を強化しながら、四大国有商業銀行の独占の緩和や、金利の自由化など様々な規制緩和と共に、預金保険制度、信用情報制度、関連法規の整備など金

融インフラの改善策が必要であると考えられる。不確実性を緩和するためには、社会保障制度の構築と増強が急がれる。中国では様々な制度転換が行なわれている中、政策の透明性を増強させ、企業及び家計の将来への予測可能性を増すことも、物価の安定に貢献すると考えられる。また、地域間格差、所得格差問題は有効な財政支援策、都市化政策、所得政策及び社会保障政策の共同実施によって、徐々に是正していくことが必要と考えられる。

このように、総合的な物価安定化政策の制定と実施には、健全な金融制度を確立し、国全体に及ぼす社会保障制度を構築し、農村と内陸の発展を重視することが大切であると考えられる。同時に、政府及び中央銀行の政策の制定と公表、政策波及ルートの開拓と政策実施状況のチェック、さらに政策への評価など、政策実施への監督・コントロールシステムの構築も重要であると考えられる。このような健全な経済体制に基づいて、財政政策、福祉政策及び法制の整備などによって、持続的な需要創出に力を入れ、中長期的な物価安定と経済発展を実現させることが重要である。

おわりに、本論文の研究成果と限界を説明し、今後の研究課題を述べた。具体的には、銀行業の規制緩和と物価のモデルの中に政府を経済主体としてビルトインする必要がある。そして、金利の自由化と為替制度の両方を議論する必要がある。企業の流動性保有行動と物価については、世代重複モデルを利用する以上、一時点の収益状態ではなく、ダイナミクスを見ることが重要である。そして、国有企業と民間企業が景気循環に与える影響の大きさの違いや、政策対応の違いなどを含め、両者を総合的に分析することも必要だと考えられる。また、企業の流動性保有行動と資産価格について分析したが、資産価格の動向や資産価格と一般的な物価との関連性を含め、幅広い点検が必要だと考えられる。社会経済的要因と物価については、ライフスタイルが多様化し消費選好の多極化が進む現状では、都市・農村家計の消費行動の決定要因を再考し物価との関連性を検討する必要がある。また、所得格差の是正について、所得格差の是正による消費への影響がどの程度のものになるのは、富裕層と貧困層それぞれの階層の人数、所得弾性値などによる。所得格差の是正が果たして消費の増加、ひいては物価の安定に有効か否かは、今後、詳細なデータに基づいて更なる研究が必要だと考えられる。最後に、本論文では、議論されていない財政と物価水準との関係についての分析も今後の課題としたい。また、グローバル経済が一体化している中で、中国と主要貿易国間が物価問題をめぐって、お互いにどのように影響し合うかについての議論も今後の課題としたい。