

機関番号：24403

研究種目：基盤研究 (C)

研究期間：2008 ~ 2010

課題番号：20530248

研究課題名 (和文) 中国の為替政策と中国・日本経済への影響

研究課題名 (英文) China's exchange rate policy and its impacts on Chinese and Japanese economies

研究代表者

韓池 (HAN CHI)

大阪府立大学・経済学部・准教授

研究者番号：40405329

研究成果の概要 (和文)：本研究は、為替レートの不完全なパススルー効果と不完全な資本市場を持っている2国動学的確率的一般均衡 (DSGE) モデルに基づいて、中国の金融政策、為替政策の中国経済と日本をはじめ中国の主要な貿易相手国の経済への影響をシミュレーションによって分析した。そして、次のような主な結論が得られた。

- (1) 中国の不安定なインフレの変動を抑える対策として、本研究は McCallum ルールを提案した。本研究の分析によって、Taylor ルールに比べて、McCallum ルールは中国の実質産出の変動を多少大きくもたすが、中国のインフレの安定に大きく貢献するという結論が得られた。
- (2) また、本研究の分析によって、中国政策当局の非対称な目的関数のもとでの金融政策自体は中国のインフレの変動が中国の実質産出の変動よりもっと大きい原因であるという結論が得られた。
- (3) さらに、本研究は中国の経済を管理するために、中国の実質産出の安定とインフレの安定だけではなく、中国の実質為替レートの安定をもターゲットするという代替金融政策を提案した。本研究の分析によって、この代替金融政策はインフレの安定に大きく貢献するということが分かった。
- (4) 最後に、本研究の分析によって、中国の金融政策、為替政策の変動による日本をはじめ中国の主要な貿易相手国への影響はそれほど大きくないということが分かった。

研究成果の概要 (英文)： This study established a two-country dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) model with an incomplete pass-through of exchange rate and an incomplete asset market to simulate and analyze the impacts of China's monetary policy and exchange rate policy on Chinese and Japanese and China's other main trade-partner's economies. Based on simulated results, we can obtain following conclusions:

- (1) This study suggests that China's monetary authority should use the McCallum rule as an optimal monetary policy to keep China's inflation stable. This study finds that compared to the Taylor rule, the McCallum rule contributes to maintaining a lower fluctuation of inflation although it generates a somewhat larger fluctuation of real output.
- (2) Furthermore, this study finds that the monetary policy rule under asymmetric preferences can explain why China's inflation is more flexible than its real output.
- (3) This study suggests that China's monetary authority should use an alternative monetary policy that reacts not only to inflation and real output but also to real exchange rate as an optimal monetary policy to manage its economy. This study finds that the alternative monetary policy will lead to a larger improvement of China's inflation fluctuation.
- (4) Finally, this study finds that the China's optimal monetary policies studied above have no obviously different impacts on Japanese and China's other main trade-partners' economies.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
年度			
2008年度	700,000	210,000	910,000
2009年度	600,000	180,000	780,000
2010年度	700,000	210,000	910,000
総計	2,000,000	600,000	2,600,000

研究分野： 社会科学

科研費の分科・細目： 経済学・経済政策

キーワード： 政策シミュレーション、中国の為替政策、中国の金融政策、DSGE モデル

1. 研究開始当初の背景

中国の高度な経済発展に伴って、中国政策当局が人民元の安定性を重視してその変動が制限されている今の為替政策のもとで、人民元の安定性を維持することができた代わりに、外貨準備の急増と投機資本の中国への流入による過剰流動性の増加は、中国の安定な経済成長の維持に影響を与えてきた同時に、中国のインフレの高騰と不安定性をもたらしてきた。したがって、中国のインフレの安定を維持することは中国の政策当局にとっては特に重要な課題となってきた。したがって、この状況のもとで適切な金融政策および今の為替政策に代わる代替為替政策を提案することは、中国の経済発展にとって有意義である。また中国の経済規模の急速な拡大に伴って、中国経済の変動が日本をはじめ中国の主な貿易相手国にも大きな影響をもたらす可能性があることを考えて、このような政策の変動による中国経済、そして日本をはじめ中国の主な貿易相手国の経済への影響を分析することも有意義である。

2. 研究の目的

この背景のもとで、本研究は次のような二つの研究目的を持っている。

(1) 中国政策当局が人民元の安定性を重視してその変動が制限されている今の為替政策のもとで、どのような金融政策は中国政策当局にとって適切な金融政策であるかを検討し、そしてその金融政策の中国経済と日本をはじめ中国の主な貿易相手国の経済への影響を分析する。

(2) 人民元の安定性を重視してその変動が制限されている今の為替政策に代わってどのような代替為替政策が中国

政策当局にとって最も適切なのかを検討し、そしてその代替為替政策のもとでの金融政策の中国経済と日本をはじめ中国の主な貿易相手国の経済への影響を分析する。

3. 研究の方法

本研究は、為替レートの不完全なパススルー効果と不完全資本市場を持っている2国 DSGE モデルを構築して、中国の金融政策、為替政策の中国経済と日本をはじめ中国の主な貿易相手国の経済への影響をシミュレーションによって分析する手法を研究に導入してきた。為替レートの不完全なパススルー効果を分析するために、本研究は、Calvo 型の粘着価格を設定することができる二つの異質なタイプの間接企業：LCP (local currency pricing) 型中間企業と PCP (producer currency pricing) 型中間企業をモデルに導入してきた。また、本研究は、中国の膨大な外貨準備による影響を考慮するために、不完全な資本市場をモデルに導入してきた。

4. 研究成果

本研究を通じて次の3本の論文を作成した。

- (1) Is the Taylor rule more effective for China? Simulated evidence from a two-country DSGE model.
- (2) The monetary policy rule under asymmetric preferences and inflation fluctuations in China.
- (3) The role of the real exchange rate in China's monetary policy rule.

論文 (1) は、中国政策当局が人民元の安定性を重視してその変動が制限されている今の為替政策のもとで、中国政策当局はどの

ような金融政策を取るべきかを検討するものである。中国が改革開放の政策を実施した1978年から市場経済を正式に導入する1992年まで、中国政策当局は主に計画経済のもとでの行政命令に基づいて中国の経済を管理してきた。しかし、行政命令に基づく政策のもとで、中国のインフレだけではなく、実質経済成長率もかなり不安定的なものであった。そして、中国政策当局は市場経済を正式に導入した1992年から消費者と投資者の市場での行動に影響を与えることによって金融政策を策定して、そしてそれによって中国の経済を管理しはじめてきた。このような金融政策のもとで、実質経済成長とインフレは以前に比べてかなり安定的になってきた。しかし、その後の中国の高速な経済発展に伴って、外貨準備の急増と投機資本の中国への流入による過剰流動性の増加は中国のインフレにかなりの不安定性をもたらしてきた。このような状況のもとで、本研究は、中国の安定な経済成長を考慮する同時に、中国のインフレの不安定な変動を抑えるために、中国政策当局はどのような金融政策を実施したらいいかを検討した。2国のDSGEモデルに基づくシミュレーション分析によって、Taylorルールに比べて、McCallumルールは、中国の経済成長の変動を多少大きくもたらす影響があるが、中国のインフレの安定に大きく貢献するという結論が得られた。そして、中国の経済を管理するために、中国政策当局はMcCallumルールを実施すべきであるということを提案した。また、この論文はこの二つのルールの日本をはじめ中国の主要貿易相手国への影響を分析した。シミュレーションの結果から見れば、Taylorルールに比べて、McCallumルールの日本をはじめ中国の主要貿易相手国の経済への影響は明らかな違いがないという結論が得られた。

論文(2)は、各国の金融当局はデフレーションとインフレーション、経済の高速な経済成長と景気の後退に対する関心度が違うことを考えて、中国が1992年に正式に市場経済を導入した後、中国のインフレがかなり不安定である原因は中国政策当局にあるかを検討するものである。本論文は、まず中国政策当局のデフレーションとインフレーション、経済の高速な経済成長と景気の後退に対する関心度は偏りがあるかどうかを計量分析によって推定した。推定結果からみると、中国政策当局は、中国はデフレーションと過熱な経済成長にもっと関心を持っていることが分かった。そして、本論文の2国DSGEモデルに基づくシミュレーション分析の結果から、この関心が対称である中国政策当局の目的関数のもとでの金融政策をベンチマーク金融政策にして比較すると、この関心が不

対称である中国政策当局の目的関数のもとでの金融政策は中国の実質な産出をわずか2.5%改善させるが、インフレの変動を20%程度大きくもたらしてきたという結論が得られた。また、本論文は、このベンチマーク金融政策と関心が対称である中国政策当局の目的関数のもとでの金融政策の日本をはじめ中国の主要貿易相手国への影響を分析した。シミュレーションの結果から見れば、この関心が対称である中国政策当局の目的関数のもとでの金融政策は、日本をはじめ中国の主要貿易相手国の経済に明らかな影響をもたらさないという結論が得られた。

論文(3)は、中国はどのような為替政策を取ったらいいか、そしてこの適切な為替政策は中国の経済、日本をはじめ中国の主要貿易相手国の経済にどのような影響を与えるかを検討するものである。そして、本論文は、名目為替レートではなく、実質為替レートの安定をターゲットする金融政策を中国政策当局が実施すべきであるということを提案した。本論文の2国DSGEモデルに基づくシミュレーションの分析によって、この代替為替政策のもとでの金融政策は、インフレの安定と実質産出の安定だけに反応する金融政策をベンチマーク政策として比べたら、実質産出の変動をほとんど大きくもたらさない同時に、インフレの変動を10%程度減らすことができるという結論が得られた。また、本論文はこの代替金融政策とベンチマーク政策の日本をはじめ中国の主要貿易相手国への影響をシミュレーションによって分析した結果から見れば、ベンチマーク政策に比べて、この代替金融政策の日本をはじめ中国の主要貿易相手国への影響は明らかな違いがないという結論が得られた。

シミュレーションの手法によって中国の金融政策、為替政策の影響を分析するために、DSGEモデルの中のパラメータと中国の金融政策ルールの中のパラメータを効率的に推定するために、中国の四半期のデータがどうしても必要となる。しかし、実質GDPなどの中国のマクロ経済の四半期データが公表されていないため、DSGEモデルを利用して中国の金融政策の中国経済への影響を分析する論文はほとんど存在していなかった。本研究は、このような基礎データが不足な状況の中に、四半期の実質GDPなどのマクロ経済データを推定することによってこの難局を乗り越えてきた。そして、ほかの中国の金融政策、為替政策の論文に比べて、本研究は、きちんとした理論モデルに基づくシミュレーションによってもっと信憑性と信頼性がある結論が得られてきた。この結論は中国政策当局だけではなく、中国経済の研究者、中国の経

済の動向に関心を持っている政府部門と研究機関に非常に参考価値があると思う。いまこの3本の論文を再訂正して海外のレフリー雑誌への投稿を準備している。これから、中国の経済特徴をもっと多く反映することができる DSGE モデルを構築して、中国の金融政策、為替政策の効果をシミュレーションによって分析したいと思う。また、中国統計局に公表される四半期のデータ数が増えているに伴って、中国の経済発展の状況と時期に応じてその金融政策の効果を分析したいと思う。さらに、中国の不動産のバブル化の深刻化の問題を解決するために、これからどのような政策を取ったらいいかをシミュレーションによって分析したいと思う。

5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

〔雑誌論文〕(計 件)

〔学会発表〕(計 件)

〔図書〕(計 件)

〔産業財産権〕

○出願状況(計 件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
出願年月日：
国内外の別：

○取得状況(計◇件)

名称：
発明者：
権利者：
種類：
番号：
取得年月日：
国内外の別：

〔その他〕

ホームページ等

6. 研究組織

(1)研究代表者

韓 池 (HAN CHI)

大阪府立大学・経済学部・准教授

研究者番号：40405329

(2)研究分担者

宮本 勝浩 (MIYAMOTO KATSUHIRO)

関西大学・会計研究科・教授

研究者番号：80078998

(3)連携研究者

()

研究者番号：