

学 位 審 査 報 告 書

新制

経

234

(ふ り が な) 氏 名	グエン ゴック トアン NGUYEN NGOC TOAN
学 位 (専 攻 分 野)	博 士 (経 済 学)
学 位 記 番 号	経 博 第 349 号
学 位 授 与 の 日 付	平 成 20 年 9 月 24 日
学 位 授 与 の 要 件	学位規則 第 4 条第 1 項該当
研 究 科 ・ 専 攻	経済学研究科経済システム分析専攻
(学 位 論 文 題 目)	
Empirical Analyses on the Prospect of East Asian Currency Area (東アジア通貨圏の動向に関する実証分析)	
論 文 調 査 委 員	主 査 教 授 森 棟 公 夫 教 授 大 西 広 教 授 岩 本 武 和

経 済 学 研 究 科

氏 名	NGUYEN Ngoc Toan
-----	------------------

(論文内容の要旨)

NGUYEN Ngoc Toan の博士学位請求論文『Empirical Analyses on the Prospect of East Asian Currency Area』は、東アジアの金融政策と、通貨同盟の可能性に関する計量分析の論文であるが、この論文が生まれる背後には、第一に、欧州において成功したユーロ通貨の導入、第二に、東アジア通貨危機により明らかになった地域の脆弱性、第三に、急速に進んでいる地域統合、といった三要因が上げられる。分析の結果、通貨統合の可能性は完全には否定されないものの、共通な通貨地域を形成することは、経済構造ならびに地域内における開発水準の差異のため、実際問題として可能性が低いと結論づけられる。

本博士学位請求論文では、東アジアに共通通貨地域が構成されうるかどうか、もし共通通貨地域が現時点で構成し得ないとしたら、その時期が近い将来に到来するかどうかを検証することを目的とする。特に、Mundell (1961), McKinnon (1963), Kenen (1969) によって提案された最適通貨地域という観点を分析の中心に置く。第2章では、ベイズアン動的因子分析法を用いて、東アジア国間の景気循環の相似性ないし同期性を確認する。総生産水準は、第一にグローバル要素、第二に地域要素、第三に一国の固有要素という異なる三要因に分解され、景気循環におけるそれぞれの構成要素の役割が、分散分解法によって測定される。このような分析を行えば、生産高変動を説明する上で地域要素が主たる役割を果たすのなら、各国に共通な金融政策が全ての国に有効な効果をもたらす事が分かる。他方、変動の主たる要因が各国の固有要因によって定まっているのなら、逆に、金融政策の各国独立性を廃止する費用は莫大になろう。

作成されたシステムが非常に多くの未知パラメーターを含むため、伝統的な最尤推定法を応用することは難しい。そこで、Toan は、ベイズアン手法、特に Gibbs sampling シミュレーションを活用することにより、推定を行った。その結果、平均的には、東アジア諸国の現状は、欧州諸国よりも通貨同盟を形成するには適切ではない事が判明した。しかし、東アジア諸国の一部の国は、ユーロ加盟国と同程度の通貨同盟形成条件を持っているという結果ももたらされた。現状においても一部の国の間での地域的な統合が見られるから、その地域における通貨統合は近い将来に可能になるのではないかと予想されている。

このような分析では、当然ながら、景気循環が同調するという現象の背後にある要因は何かという疑問が生じよう。第3章でこの点が分析されている。そこでは、景気循環同調の決定要因を、最小二乗法に依存した極大変動幅分析(Extreme Bound Analyses, EBA)によって探索している。このような決定要因の統計的有意性は、通常、選択されたモデルに強く影響されるが、極大変動幅分析の手法を応用する根拠は、景気循環の同調を生じる真の決定要因を検出する事であり、モデルに係わらず安定して見いだされる頑健な

氏 名	NGUYEN Ngoc Toan
-----	------------------

要因を検出する事である。結論として、貿易自由化と産業内貿易の水準が、東アジアでの景気循環同期化の主要な決定要因であるとされる。また、景気循環が同期する原因であるか否かは明確でないが、金融政策の類似性が、回帰分析において安定して有意であることも分かった。

景気循環の類似性だけではなく、他の最適通貨圏を形成するための基準も考慮に入れられるべきであろう。第4章では、ファジー・クラスタ法を用い、東アジア諸国を、最適通貨圏基準に基づいて同質なグループに分類している。複数の最適通貨圏基準を判定基準として、東アジア諸国間における同質性を分析したと言ってもよからう。結果として、東アジア全体が均質であるとは言えず、四グループに分割できることが分かった。東アジア全体が、均質な一グループに収束していくという全体的なトレンドは検出できず、むしろ、金融危機以来、乖離が一層顕著になっている事が明らかにになった。

このような分析には、一旦、東アジアが通貨地域の条件を満たすなら、事後的にもこれらの条件が満たされるという暗黙の了解がある。しかしながら、政策効果の波及経路が異なるために、共通の金融政策は、国家間の非対称性の新たな原因となりうる。そこで、ブロック構造ベクトル自己回帰手法により、このような金融政策の国家間の差異が測定された。本手法の優位点は、同一の通貨反応関数を用いることによって、共通な金融ショックへの反応が測定可能になることである。そして、この手法により、国家間の違いが統計的に検証され、ベクトル自己回帰式の性質として、波及効果の測定も可能となった。結論として、東アジアの総生産と価格は、共通な金融政策に異なる反応を見せる事が分かった。このような差異は、金融構造、経済構造そして経済発展の程度における地域的差異からもたらされたのであろう。

結論は、東アジア諸国が適切な通貨地域を形成するためには、未だ長い道程があるという事である。地域間、特にサブグループ内では、景気循環が同期化していると見られるが、他の面においては、大きな違いがある。特に、地域内貿易と地域産業内貿易が総貿易において早急に大きな割合を占めなければ、進展している統合は国々の経済変動の同期化を意味しない。地域内貿易と地域産業内貿易が総貿易において大きな割合を占めるという条件に近い将来満たされるとしても、経済構造、金融構造そして経済発展の相違により金融政策の効果が国家間で非対称となり、そのため共通な金融政策が新たな不安定要因になるかもしれない。

氏 名	NGUYEN Ngoc Toan
(論文審査結果の要旨) 本論文の主たる貢献をまとめてみよう。 第一に、第二章では、従来の主成分分析法や構造 VAR 分析ではなく、ベイズ因子分析法によって景気循環の対称性を分析したことに特色がある。この分析法により、分析の対象としうる変数が飛躍的に増加している。また、国家間の波及効果を分析するために共通な金融反応関数を導入するが、各国の生産量と価格は共通な金融ショックに対して明らかに違う反応を見せる事が分かった。このような違いは、経済構造、金融構造、経済発展の水準などの差異に起因していると考えられる。第二に、第三章は、東アジアの景気変動の同期性分析に極大変動幅分析法が用いられた最初の例である。この分析法は、景気変動の同期性を生むと考えられる諸要因の、剛健な検証法である。第三に、第四章は、複数の最適通貨圏基準が、ファジークラスタ分析によって考慮されるという特色を持つ。この手法が東アジア通貨圏の分析に用いられるのも、この論文が初めてである。第四に、第五章では、ブロック構造 VAR 手法によって、東アジア諸国における共通な金融政策の非対称な効果の存在が分析している。この試みも他には見られない。共通な金融ショック、金融反応関数が前提とされても、東アジア諸国へ伝搬する効果は、金融構造や経済発展の水準の差異によって、大きく異なってくる。 総じて、本博士学位請求論文は、東アジア通貨圏の将来性に関する包括的な実証分析であるといえよう。本研究からの知見は、少数の国々においてはいくつかの局面において同質性が見受けられるが、一般的に言って、国家間の経済構造、財政構造、そして経済発展の水準の差異により、東アジアでは通貨圏の形成は可能ではないというものである。このような知見は、地域の統合と協調的な金融政策の効果を理解するために役立つだけでなく、東アジア通貨圏の準備に何が必要であるかという問題点を明らかにするといえる。 しかし、本研究には未解決な問題点も残っており、更なる改善の余地もある。 第一に、本論文は、通貨同盟の構築後も、東アジア経済が従来と似た、いわば独立な活動をするという前提のもとで構築されている。しかし、Frankel and Rose (1998)が指摘したように、最適通貨圏基準は内生的であり、通貨圏が形成されれば、諸国は独立ではなく、逆に協調的な政策を生んでいくかも知れない。つまり、事前に各国経済が最適通貨圏の諸条件を満たさなくとも、事後的には諸条件が満たされていく可能性がある。つまり、古典的なルーカス批判の余地が残されている可能性がある。 第二に、第二章で構造ショックの代用として景気循環を分析したが、構造ショックが政策上のショックと混合されている可能性がある。景気循環に見られた相違が政策上のショックに起因するものであれば、通貨統合によって逆に消滅する可能性があり	

氏 名	NGUYEN Ngoc Toan
-----	------------------

うる。このような混同を避けるためには、要因のショックと、構造ショックを結びつけていくような拡張モデルが必要であろう。この為には、Bernanke et. al. (2005), Stock and Watson (2005) が使っている Factor-Augmented VAR が、次に検討すべき分析手法であろう。彼らのモデルを使えば、総生産量だけでなく、価格や消費といった他の変数を分析対象とすることもできる。

最後に、第四章で使われた極大変動幅基準は、Sala-i-Martin (1997)の条件を緩和したものだが、データ制約のため、幾つかの重要な変数が推定から除外されている点が指摘できよう。データが入手可能であれば、他の変数も推定式に組み込むべきであろう。またこの章では、分析において全ての基準に平等なウェイトが置かれている。各基準の重要性は実際には異なっているのだから、等しいウェイトを各基準に与えたために、不自然な結果が生じている可能性が残る。

しかし、これらは決して容易ではない課題であり、本論文の今後の発展の可能性を示唆するものである。したがって、本論文の成果を損なうものではない。よって、本論文は博士（経済学）の学位論文として価値あるものと認める。平成 20 年 7 月 23 日、論文内容とそれに関連した試問を行った結果、合格とした。