

申請者:孫 立堅

論文題目 ドルペッグ制度・資本市場開放と銀行部門の役割
－ 90年代新興市場の通貨危機について

審査員 釜江廣志
清水啓典
三隅隆司

1. 本論文は、1990年代の新興市場をおそった通貨危機の特徴を実証的に明らかにしようとしたものである。それ以前の通貨危機は、政府の財政収支やマクロ経済の状態の悪化が通貨危機の原因であると考えられていた。しかしながら、90年代の通貨危機は、上記の問題がそれほど深刻ではない国の通貨に発生したものである。このような現実認識にもとづき、本論文は、(1)90年代の通貨危機がそれ以前の通貨危機と異なる点は何か、(2)これらの通貨危機の背後にある問題は何か、という課題に実証的に取り組もうとしたものである。
2. 本論文の評価すべき点として以下の2点があげられる。第1に、90年代の通貨危機の特徴を実証的に明らかにした点である。すなわち、90年代の通貨危機が、資本市場の構造変化・大規模な資本流入・銀行システムの脆弱性・強い伝染効果という特徴を有する新しいタイプの通貨・金融危機であることを明らかにしている。第2に、上記3つの特徴のうち、大規模な資本流入が発生した要因を実証的に明らかにしている点である。従来の研究では、資本受入国のファンダメンタルズを資本流入の原因とみなすものが多かった。それに対し本論文では、新興市場国の資本流入は、資本供給国の事情を原因とする部分が強く、それゆえファンダメンタルとは無関係に資本の流入・流出およびそれを起因とする通貨危機が発生したことを指摘している。
3. 本論文の残された課題としては以下の点があげられる。第1に、通貨危機は、「発生」と「伝染」という2局面でとらえられるが、本論文では、「発生」の局面の分析へ偏りすぎているきらいがある点である。「伝染」の局面については、銀行の貸出チャネルを通じたルートが存在が理論的に示されているものの、それについての実証は十分な形ではなされていない。第2に、本論文のキーワードの一つである「資本市場の構造変化」の内容が不明確である点である。1990年代の通貨危機が「新しい」ゆえんは「資本市場の構造変化」であるという点が本論文で強調されている主張であるが、(1)その「構造変化」とはそもそも具体的に何を意味しているのか、(2)その原因は何か、という点について必ずしも明らかではない。本論文の主張をより説得的とするためにも、この点についてより深い考察・分析が必要である。
4. 本論文は以上のような課題を残しているものの、1990年代に新興市場をおそった新しいタイプの通貨・金融危機について、その特徴を実証的に取り扱おうとした意欲的なものである。非常に重要な課題を取り扱っており、今後の展開を期待したい分野でもある。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4条第1項の規定に準じた取り扱い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。