



Title	CAPITAL FLOWS TO TRANSITION ECONOMIES : DETERMINANTS, MACROECONOMIC EFFECTS AND POLICY RESPONSES
Author(s)	Assenov, Ilian
Citation	大阪大学, 2004, 博士論文
Version Type	
URL	<a href="https://hdl.handle.net/11094/44865">https://hdl.handle.net/11094/44865</a>
rights	
Note	著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、<a href=" <a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed">https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed</a> ">大阪大学の博士論文について</a>をご参照ください。

*The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA*

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

氏名	ILIAN ASSENOV イリアン アセノフ
博士の専攻分野の名称	博士 (経済学)
学位記番号	第 18356 号
学位授与年月日	平成 16 年 3 月 25 日
学位授与の要件	学位規則第 4 条第 1 項該当 経済学研究科経済理論専攻
学位論文名	CAPITAL FLOWS TO TRANSITION ECONOMIES : DETERMINANTS, MACROECONOMIC EFFECTS AND POLICY RESPONSES (移行経済への資本流入 : 決定要因、マクロ経済効果および政策反応)
論文審査委員	(主査) 教授 堀場 豊 (副査) 教授 本多 佑三 教授 伴 金美

### 論文内容の要旨

東欧諸国と旧ソビエト連邦から成る旧共産圏トランジション経済への海外資本流入は、1990 年代初期の市場改革発足以来、大幅に増加した。本論文はその実証研究を主たる目的とし、具体的にはそれら海外投資の経済学的引導要因、資本流入と受け入れ側ホスト諸国の国内所得との関連、更には資本流入の過剰変動率がもたらすマクロ経済への悪影響に対処すべき経済政策とその有効性に関する分析を行っている。

第 1 章「市場改革と海外資本投資」では、各トランジション経済への有価証券投資と海外直接投資につき、1991 年から 2000 年までの資本流入の要因をパネルデータを用いて実証検定した。その分析結果は、経済改革の進捗の速さや国内所得の上昇率が両タイプの海外投資（有価証券投資と直接投資）の有意な引導要因となっており、特に安定的マクロ経済環境と欧州連合（EU）への加盟見通しが海外直接投資の有力な要因となっている。為替制度については、為替相場変動率を制限した方が証券投資はより活発に引導される反面、キャピタル・コントロールの有効性は認められなかった。

第 2 章「トランジション経済への海外資本投資と経済成長」では、資本投資が受け入れ国の経済成長に如何なる影響があるかをパネルデータで検証している。それによると、直接投資がもたらす経済成長率への影響は開放度の高い国ほど、又労働人口の人的資本レベルが高い国ほど大きいことが示された。しかしそ他の資本流入については、同様の関連は認められなかった。経済成長全般については、1990 年代初期の不景気からの回復の主な担い手は輸出業であり、それは開放度の高い国ほど顕著であったことが実証されている。又、市場改革の度合い、教育、政府支出、その他初期条件はこの地域での経済成長の有意な要因となっている一方、不安定なマクロ条件は負の影響があったことも検証された。

第 3 章「トランジション経済への海外投資に対する政策反応」で分析された問題は、国際資本が過剰に流入する際に生じるマクロ経済への悪影響には如何なる政策で対応されたか、又その有効性はどうであったかという一連の政策に関する論点を、不販化金融政策に焦点をあて、時系列実証研究にて結果を導いた。不販化政策に焦点をあてた理由は、トランジション・エコノミー当初の金融自由化に伴い、流動的な国際資本が乱入し、それを規制する為にキャピタル・コントロールが再度課せられたが、その効き目は少なく、金融引き締めによる不販化政策がとられるようにな

ったからである。検定結果は、不胎化政策の効果は部分的な面で認められたものの、資本流入の国内マネーサプライへの影響を無効にするまでには至らなかった。又、変動為替相場制度は振幅度の激しい資本流入を抑える一応の効果があったが、為替ヘッジングコストや取引コストがかかること、為替変動にまつわる不確実性とリスクの問題などがあり、金融政策当事者への今後の課題を提起している。

#### 論文審査の結果の要旨

旧ソビエト共産圏諸国はソビエト連邦崩壊後、大きな改革を経て今日に至っているが、国際資本の流入とその国内効果に関する厳密な経済学的研究はまだその数も少なく、本論文の意義は高い。経済改革の進行度、為替相場の変動率、国内マクロ経済条件などが及ぼす資本流入への引導要因につきパネルデータを用いて検定した。又海外直接投資が受け入れ国の国内所得に及ぼす影響も分析した。更に、国際資本の極度の変動に対処するためにとられた金融政策の有効性を検証した。これらの貢献は博士（経済学）の学位を授与するにふさわしい業績であると判断する。