

| | |
|--------------|---|
| Title | Essays on Special Economic Zones and Financial Stability in China |
| Author(s) | 盧, 昭穎 |
| Citation | 大阪大学, 2021, 博士論文 |
| Version Type | |
| URL | https://hdl.handle.net/11094/85325 |
| rights | |
| Note | やむを得ない事由があると学位審査研究科が承認したため、全文に代えてその内容の要約を公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、 〈a href="https://www.library.osaka-u.ac.jp/thesis/#closed"〉 大阪大学の博士論文について 〈/a〉 をご参照ください。 |

Osaka University Knowledge Archive : OUKA

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

Osaka University

論 文 内 容 の 要 旨

氏 名 (LU ZHAOYING)

論文題名

Essays on Special Economic Zones and Financial Stability in China
(中国の経済特区と金融安定性に関する考察)

論文内容の要旨

This dissertation consists of three essays related to special economic zones (SEZs) and financial stability in China. The structure is as follows.

Chapter 2 investigates the effects of SEZs using a panel data set in Eastern China. In contrast to previous studies that focus on intra-regional analysis, this paper considers inter as well as intra-regional spillovers that arise from the presence of SEZs. The spillovers of SEZs can be distinguished by three different channels. Specifically, an increase in the presence of a SEZ will affect the own region itself (direct impact) and probably affects the neighboring regions (indirect impact). Moreover, the spatial regression approach exploits impacts passing through the neighboring regions and back to the region itself (feedback impact). The main result finds that the presence of SEZs has positive spillover effects on the productivity of local firms. The neighboring regions contribute more to the productivity than the hosting region itself. The main result is unaffected by changes in sample data, weight matrices, and explanatory variables.

Chapter 3 evaluates the spillover effects of SEZs in the Yangtze Delta of China. Taking into account spatial proximity, this paper quantifies the spillover effects of the human capital on regional productivity. The result finds that local firms benefit from the human capital of SEZs in the same industry. The result sheds light on the spatial extent of spillovers. The spillover effects are not only confined to own counties but also neighboring counties. The positive spillovers to wider geographic scope imply that the rising proportion of college-educated workers in SEZs does not harm the firms in the proximity, instead, the driving effect of human capital that facilitates local firms to improve productivity is evident. The result further demonstrates that the productivity is contagious, that is, a region's productivity also affected by its geographic neighborhoods.

Chapter 4 investigates the volatility of gold and whether gold serves as a hedge or a safe haven, which is related to the stability of the financial system. We consider some effects that are expected to influence the volatility of gold such as the asymmetric effect and volatility transmission effect simultaneously. We further investigate whether gold behaves as a hedge or a safe haven against the exchange rate and stock market risks of the U.S and China. The result finds that there is an inverted asymmetric effect in the gold market, that is, positive shocks increase volatility by more than negative shocks. In addition, the volatility transmits from the U.S. stock and exchange rate markets to the gold market. Moreover, the result confirms that gold is not only a hedge but a safe haven against the U.S. dollar and stock market. Furthermore, gold acts as a hedge and a safe haven against Chinese yuan depreciation, however, gold does not have the ability to diffuse uncertainty of the market turmoil in China.

論文審査の結果の要旨及び担当者

| 氏 名 (LU ZHAOYING) | | |
|---------------------|-----|-----------|
| | (職) | 氏 名 |
| 論文審査担当者 | 主 査 | 教授 谷崎 久志 |
| | 副 査 | 教授 大屋 幸輔 |
| | 副 査 | 准教授 西脇 雅人 |

論文審査の結果の要旨

[論文内容の要旨]

本稿は、中国の「経済特区」(Special Economic Zone, SEZ)と金融安定性に関連する3つの論文から構成される。第2章と第3章では、SEZが地域経済に与える波及効果を検証する。特に、SEZが周辺地域に影響を与えているかどうか、すなわち、スピルオーバー効果を考察する。第4章では、金(gold)との比較により、為替市場と株式市場における中国の金融の安定性について分析する。

第2章では、中国東部のパネルデータを用いてSEZの波及効果を分析している。近年、中国は目覚ましい経済成長を遂げた。中国におけるSEZの導入が、急速な経済成長に大きく貢献したと言われている。先行文献では地域内の分析に焦点を当てた研究が多いが、本稿ではSEZの地域間および地域内のスピルオーバー効果を考察する。SEZのスピルオーバーは3つの種類がある。具体的には、SEZの数が増加すると、その地域自体に影響(すなわち、直接効果)を与え、同時に、近隣の地域にも影響(すなわち、間接効果)を与える。さらに、空間計量分析では、周辺地域を経由して自地域に戻ってくる効果(すなわち、フィードバック・インパクト効果)を求めることもできる。第2章で得られた主な結果は、SEZが地元企業の生産性に正の波及効果をもたらすというものである。

第3章では、空間的な近接性を考慮したうえで、人的資本のスピルオーバー効果を分析する。結果として、地元企業は同一産業のSEZの人的資本から恩恵を受けていることがわかった。また、スピルオーバー効果は、地元地域内だけでなく、近隣の地域にも及んでいるという結果が得られた。この結果は、生産性は伝播する、つまり、地域の生産性も地理的な近隣地域の影響を受けることを示している。

第4章では、為替市場と株式市場における金融の安定性を金と比較している。金融の不安定性を解消するためには、金融市場の不確実性を分散させるような資産が必要となる。金は、世界金融危機の際に優れたパフォーマンスを示したことから、潜在的な候補であると考えられている。本章では、金のボラティリティを考慮に入れながら、金がリスク分散させる資産として機能しているかどうかを調べた。金と米ドル・金と米国株式市場との関係では、金は米ドルや米国株の不安定性を解消する資産であるという結果となった。しかし、金と中国人民元・金と中国株式市場との関係を調べると、金は中国人民元のリスク分散として機能しているが、逆に、金は中国株式市場にとって安全資産とはなっていないという結果となった。言い換えると、金が不確実性を解消できる資産であるとすれば、中国の株式市場は不安定性を抱えているという結果になる。

[審査結果の要旨]

本論文では、中国における経済特区が経済発展にどのように影響を与えたかを、空間計量経済の手法を用いて、分析した。中国の経済特区は、特区内だけでなく、周辺地域にも大きなプラスの影響を与えたという結果が得られた。しかし、その反面、中国の金融システムは安定的であるとは必ずしも言えないという結果も得られている。すなわち、経済特区は経済発展に寄与したが、金融システム面での改善は必要であるという重要な示唆を与えている。以上から、本論文は博士(経済学)に十分に値すると判断できる。