

# Central Bank Operating Procedures in Thailand and Philippine

京都産業大学 猪口真大

## [報告要旨]

本稿は、タイとフィリピンの金融政策について、主な政策手段は何であるか、また、インフレターゲットの導入後に政策手段に変更があったのかを実証分析している。

新興国の金融政策運営は先進国のそれとは異なる問題が存在する可能性がある。例えば、債券市場の発達が不十分であれば公開市場操作を実施するのは困難である。したがって、現在の金融政策の主な手段を明らかにすることは、今後の金融政策運営や金融システムの改善に何らかの示唆を与えると考えられる。しかしながら、多くのアジア諸国において、政府の公式発表にもかかわらず、実際に金融政策手段として何が主に用いられているのかは分かっておらず、関連する先行研究もほとんどない。

そこで、本稿はタイとフィリピンについて主な金融政策手段が何であったかを分析する。さらに、タイは2000年に、フィリピンは2002年に、インフレターゲットを金融政策に導入したが、その後それぞれの国で政策手段に変更があったのかについても考察する。実証分析においては、米国の金融政策手段について推定した Bernanke and Mihov (1998) と同様の方法を使用した。すなわち、構造型 Vector Autoregression (VAR) を用いて金融政策のショックを特定することにより、政策手段を明らかにすることを試みた。

推定からは、一つの政策手段を強く支持する結果は現在のところ得られていない。さらに、インフレターゲット導入後の期間における分析結果と、導入前の時期を含む全期間の推定結果との間に大きな違いはなかった。一方で、政策金利が金融政策手段であるとの結果は示されていない。これらから、タイ、フィリピン共に、金融政策手段として特に公開市場操作があまり有効でない可能性が存在し、今後改善が必要であることが示唆される。実際、タイでは2007年から政策金利が変更されているが、中央銀行はその理由として、金融政策の効果を高めることと、国内の金融市場を整備することをあげており、すでに改革を開始している可能性がある。