

日銀金融緩和政策の中国・香港市場／経済への影響

立命館大学

大田 英明

世界金融危機後、先進国、特に日米の金融緩和政策は、先進国や新興国への資金流入を大幅に拡大した。先進国のうち、日本銀行の大幅な資金調達、世界市場でのマネーストックの拡大をもたらした。その結果、日本銀行の量的・質的金融緩和政策（QQE）[2013年4月～]に伴う大量の資金供給は、中国の経済・市場に大きな影響を及ぼしている。特に2014年11月の香港/上海市場間の資本市場の一体化措置は日本と中国・香港市場のみならず経済にも大きな栄養を及ぼしていると考えられる。本稿は、2001年4月から2017年12月までのBOJのQE政策の全期間における香港と中国市場の主要変数に基づくベイジアン・ベクトル自己回帰（BVAR）モデルを用いて日本銀行の政策の中国・香港市場への効果を分析した。

分析の結果、日銀の金融緩和が香港、中国、日本の金融・通貨部門に大きな影響を与えていることを示していることが確認された。特に、日本から香港や中国市場への資金流入の拡大に伴い、QE以前（2001～2006年）やCQE（2010年10月～2013年3月）から中国におけるマネタリーベース（MB）とマネーストック（M2）の増加と生産活動が日本経済と市場にプラスの影響を与えていることも示している。しかし、QQE以降では主にマネーストック（M2）により中国市場・経済への影響が相対的に拡大している一方、中国から日本のMBやM2への影響が拡大しており、また香港からは日本の株価や鉱工業生産に正で有意な影響を与えている。特に2014年11月の香港・上海市場の取引一体化によって中国から直接的に日本の金融市場及び株価や生産に正で有意な影響が顕著となっている。