【119】

氏　名（本籍）	稲倉典子（福岡県）
学位の種類	博　士（社会経済）
学位記番号	博甲第4933号
学位授与年月日	平成21年3月25日
学位授与の要件	学位規則第4条第1項該当
審査研究科	システム情報工学研究科
学位論文題目	**Three Essays on the Japanese Financial and Commodity Markets** （日本の金融・財市場に関する三つの小論文）

主　査	筑波大学教授	Ph. D.（Economics）	浅野　晳
副　査	筑波大学教授	博士（経済学）	吉田あつし
副　査	筑波大学准教授	Ph. D.（Economics）	永易　淳
副　査	筑波大学准教授	博士（理学）	原田信行
副　査	筑波大学准教授	博士（経済学）	大久保正勝

論文の内容の要旨

ここに収められた3本の実証研究に共通するテーマは，日本の金融・財市場において市場規律がどれほど有効に機能しているかをデータ分析に基づき検証するところにある。金融市場について2本の研究では1）預金者の銀行選択行動を個票データから，2）企業に対する暗黙の政府保証が資金調達市場にゆがみをもたらすかを債券利回りデータから，また財市場については3）地域間物価の差が裁定を通じて解消する方向に向かうかを都道府県別物価のパネルデータから，それぞれ検証する。

構成および内容は以下の通りである。1章では各章の概観及び筆者の問題意識が述べられる。2章から4章は各々独立の実証論文である。2章では家計の金融資産選択行動についての個票データから，預金保険制度の導入とペイオフ解禁という制度変更に伴い銀行の経営の健全性，利用の利便性などが個別家計の預金預け換えにどのような影響を与えたかを分析する。実証結果からは銀行のリスクに敏感な家計は預け換えを行う傾向があり，これにより銀行行動に市場規律を課していると結論づける。

3章は政府系企業に対し金融市場が暗黙の信用があると評価しているかを検証する試みである。JRやJTなどの元国有企業の民営化に際し，政府は民営化後も株保有を通じて出資者となっている。一般投資家はこのような企業は，完全な民営企業とは異なり政府による暗黙の保証があると評価しより安全と考えるかもしれない。もしその通りなら一般企業に比してこれら企業の資金調達は容易となる。筆者は歪みの存在を検証するため債券利回りに注目し，財務諸表が含意する企業の健全性に比して元国有企業の債券利回りが低いかを検証し，暗黙の保証が存在する可能性が高いとの結論を得ている。

4章ではわが国47都道府県別の消費者物価の動きにつき，地域間の相対価格が収斂する傾向があるか統計的分析を行い，一物一価の法則が国内で成立しているかを検討している。筆者は最近20年ほどのデータを用い，地域間の相関を考慮したパネル単位根の検定と均衡値からの乖離が半減する速度の推定を行う。この分析からは価格の地域差は縮小する傾向があり，その収斂速度は国際間のそれにくらべかなり早いという結果が得られる。最後に5章では結論と今後の課題および展望が述べられている。

審 査 の 結 果 の 要 旨

市場経済の効率性は市場参加者間の情報の共有・伝達と価格，取引環境の変化に対する参加者の反応にどれほど摩擦が存在するかに依存する。稲倉氏の 3 本の論文はわが国の市場がどれほど効率的に機能しているかを，計量経済学的手法を用い個別市場のデータ分析を通じて明らかにすることを意図した。同氏が用いた理論モデルや計量経済学的手法については先行研究に従っている。したがって論文の評価はテーマの重要性，データ分析がどれだけ精緻に行われたか，および推定結果とその解釈にどれだけの説得力があるかで判断されるべきであろう。

以上の観点から各章で世帯の金融資産選択の個票データ（2 章），企業のパネルデータ（3 章），地域別パネルデータ（4 章）を用い，重要な政策的含意を持つテーマ，銀行の自己責任の徹底と預金者保護を図る政策の有効性の検討（2 章），元国営企業の自己規律の欠如を防ぐ制度のありかた（3 章），物価の地域間格差を生むメカニズムの解明と格差解消の速度の測定（4 章）を扱い最新の計量分析手法を用いて各章で新たな発見を得たことは評価できる。特に 2 章では預金保険制度，ペイオフ解禁という重要な政策的変更に対する家計レベルの反応を測定した点，3 章では債券利回りを通じて市場の暗黙的保証への評価をとらえた点は興味深い。一方，4 章の分析結果はわが国においては財の地域間移動による裁定への障害が少ないことから国内物価が地域間で拡散しないはずとの実感が予想通り裏付けられたものである。この点に関して筆者の問題意識が十分に説明されていないのは若干物足りない。ただし，各章で使われた計量分析手法は最新の state of practice を反映したものであり，筆者がこれら手法を適切に使いこなせる力量を付けていることがうかがえる。

よって，著者は博士（社会経済）の学位を受けるに十分な資格を有するものと認める。