



Newsletter

市場の高質化と市場インフラの総合的設計
Raising Market Quality-Integrated Design of "Market Infrastructure"

Contents

- 02 An Analysis of Securities Market Quality Using Panel Data
- 04 Activity Report
 - 1. The Ninth Panel Research Conference
 - 2. International Workshop of Public Private Partnership (PPP)
 - 3. The Third Asia-Pacific Forum on Economics and Finance: "New Challenges of the Global Economy in the Post-Crisis Period"
 - 4. International Department Invited Research Presentation: "Do Exporting and Importing Increase the Demand for Skilled Workers? Plant-level Evidence from Indonesia"
 - 5. The Sixth International Conference: "A Perspective of Asian Financial Sector under the Global Financial Crisis"
 - 6. Intensive Lectures: "Bilateralism vs. Multilateralism in a Global Economy: The Case of the EU," and "Current Developments in EU Taxation"
 - 7. The 8th APEF International Conference on "Economic Integration in Asia: Global Financial Crisis and Beyond"
 - 8. Kyoto University Advanced Policy Symposium: "The Global Financial Crisis and Economic and Fiscal Policies – Response to the Crisis and Future Policy Approach"
 - 9. The Fourth Keio/Kyoto International Conference on Market Quality Economics
 - 10. The Second Mini Conference on Panel Data
 - 11. The Sixth GCOE History Seminar: "British Commercial Networks in Southeast Asia, 1800-1868: The Transition from Mercantilism to the Age of Free Trade"
 - 12. The Seventh GCOE History Seminar: "Improvement of Product Quality: Production Areas and Branding in Modern Japan"
- 12 Introduction of Research Activities ▼ Finance Department
- 13 List of Achievements
- 16 Awards and Information

目次

- 02 パネルデータによる証券市場の質の分析
- 04 活動報告
 - 1. 第9回パネル調査・カンファレンス
 - 2. 地域活性化としての公共・都市政策とPPP (Public Private Partnership) に関する国際ワークショップ
 - 3. 第3回アジア太平洋経済・金融フォーラム
「金融危機後の世界経済における新たな挑戦」
 - 4. 国際班 "Do Exporting and Importing Increase the Demand for Skilled Workers? Plant-level Evidence from Indonesia"
 - 5. 第6回国際コンファレンス「世界同時金融危機下のアジア金融セクターの視点」
 - 6. インテンシブ・レクチャー「EUのグローバル貿易構造——『二国間』対『多国間』、
「EU各国の税制の現状」
 - 7. The 8th APEF International Conference on "Economic Integration in Asia: Global Financial Crisis and Beyond"
 - 8. 京都大学先端政策シンポジウム「世界金融危機と経済財政政策——危機への対応と今後の政策のあり方」
 - 9. The Fourth Keio/Kyoto International Conference on Market Quality Economics
 - 10. 第2回パネルデータ・ミニカンファレンス
 - 11. 第6回GCOE歴史セミナー "British Commercial Networks in Southeast Asia, 1800-1868: The Transition from Mercantilism to the Age of Free Trade"
 - 12. 第7回GCOE歴史セミナー「商品の高質化——近現代日本における産地とブランド化」
- 12 研究活動紹介 ▼ 金融班
- 13 業績一覧
- 16 受賞・お知らせ



An Analysis of Securities Market Quality Using Panel Data

パネルデータによる証券市場の質の分析

Colin R. McKenzie コリン・マッケンジー

Professor, Faculty of Economics, Keio University

慶應義塾大学経済学部教授



慶應・京大連携グローバルCOEプログラムでは、家計行動・企業行動に関するパネルデータの設計・構築・分析を行っており、本ニュースレターでも何度か紹介させていただいた。今回は、その一環として私が取り組んでいる日本の証券市場の研究について紹介したい。

私自身、9年前から日本の社債市場の分析を続けている。そのきっかけは、アメリカの証券市場について、銀行が社債引受市場に参入すると利益相反が生じるという研究に触発され、日本でも同様の問題が発生しているかどうか、関心を持ったことだった。現在は、成蹊大学の鷹岡澄子先生と引受業者の役割・存在意義、証券発行企業と引受企業とのマッチングについて研究している。

証券市場において企業が資金調達をすることは直接金融と言われる。発行市場において証券（例えば社債）を発行する企業と証券を購入する投資家との間には、通常引受業者が存在し、流通市場において証券を売却したい投資家と証券を購入したい投資家との取引は、店頭売り（OTC）市場や証券取引所で行われる。発行市場においては発行価格が存在し、流通市場においては流通価格も存在する。この二つの市場で観測される価格相互の関係は重要な研究課題の一つである。企業が発行する証券には株式、社債、転換社債などがあるが、まず社債について考えよう。ある期間中に発行された普通社債個別案件を分析すると、社債を何回も発行した企業（特に電力会社）や何回も引き受けた引受業者（例えば野村証券）もあるので、発行・引受頻度が不定期であっても社債発行データはパネル分析に向いていることが明らかである。発行市場と流通市場において Makoto Yano, “Economic Analysis of Market Quality” [chapter 1, in Yano, M. (ed.), *The Japanese Economy - A Market Quality Perspective*, Keio University Press, 2008] が提案している財・資産・サービスの質、競争の質、情報の質や正当価格をどう考えるべきだろうか。

簡単に言えば、企業が社債を発行すると、発行時点で投資家から発行価格相当の資金を受け取る代わりに、社債の所有者に満期まで定期的にクーポンを支払い、満期になれば元本を返す。社債の価格は企業が支払う所得流列の現在割引価値に一致すると単純に考えられるが、それは企業の破産可能性を無視した考え方である。ある時点で破産する確率が高くなれば所得流列の現在割引価値が低くなる。事前に企業の破産確率を計測するのは困難であるが、通常は格付会社の格付（AAA、AA、A、BBB等）が低くなれば企業の破産確率が高くなり、社債の質が悪くなると解釈される。社債の発行スプレッド（大ざっぱに言えば、社債の

As has been reported several times in this newsletter, the Keio University/Kyoto University Joint Global COE program designs, compiles and analyzes panel data concerning household and firm behavior. In this article, I would like to introduce my research on Japanese securities markets, which I am pursuing as part of these efforts.

I myself have been analyzing the Japanese corporate bond market for the past nine years. I began this research because research for the U.S. securities markets indicated that conflicts of interest occur when banks participate in the corporate bond underwriting market, and I became interested about whether the same problem occurs in Japan. With Professor Sumiko Takaoka of Seikei University, I am presently conducting research on the significance and role of underwriters, and on the matching between underwriters and the companies issuing securities.

When firms raise funds on securities markets, this is referred to as direct financing. There is normally an underwriter in between the company which issues securities (such as corporate bonds) in the primary market and the investors who buy them. Secondary market transactions among investors who want to buy and sell securities are conducted on the over-the-counter market and securities exchanges. There are issue prices in the primary market and trading prices in the secondary market, and the mutual relation between the prices observed on these two markets is one important research topic.

The securities issued by enterprises include shares, corporate bonds and convertible bonds. First, let us consider corporate bonds. When we analyze individual corporate straight bond issues over a given period of time, it becomes clear that corporate bond issue data is suitable for panel analysis because even if the issuance and underwriting frequency is irregular, there are firms (especially electric power companies) that have repeatedly issued corporate bonds, and underwriters (such as Nomura Securities) which have repeatedly underwritten them.

In both the primary and the secondary markets, therefore, how should we consider: the quality of goods, assets and services; the quality of competition; the quality of information; and the fair prices as discussed in Makoto Yano’s “Economic Analysis of Market Quality” [chapter 1 in Yano, M. (ed.), *The Japanese Economy - A Market Quality Perspective*, Keio University Press, 2008].

Simply stated, when firms issue corporate bonds they receive the issue price from investors at the time of the issue. In exchange, the firms regularly pay a coupon rate to the bond owners until the bonds reach maturity, and then they repay the principal. The price of corporate bonds may be considered as being equivalent to the discounted net present value of the bonds’ future interest and principal payments, but that calculation ignores the possibility of corporate bankruptcy. If the risk of bankruptcy becomes high at some point, the discounted net present value of the bond’s future income stream will decline. While it is difficult to measure the probability of corporate bankruptcy beforehand, the common interpretation is that when a firm’s credit rating (AAA, AA, A, BBB, etc.) issued by ratings agencies decline, the probability of corporate

発行利回りから国債利回りを差し引いたもの)を計量的に分析すると、BBB社債とAAA社債のスプレッドの差は約80ベーシスポイントと計算されるが、スプレッドの差がリスクの差を正しく反映しているかどうかは難しい問題である。スプレッドの分析では社債の発行条件(発行金額、返還期限、保証有無)と企業の状況(トービンのq)が説明変数として有意であることが分かった。例えば、保証(何らかの担保)のない社債に比べて保証つき社債の質の方が高いと考えられるが、ベーススプレッドの差は約15ポイントとなる。ただ、市場において発行条件などが正しく価格付けされているかどうかには疑問の余地があり、留意が必要である。

社債市場における分析を行う際には、情報の非対称性が必ず問題になる。投資家に比べて企業経営者は自社についてより多くの私的情報を持つことは明白であるが、それが市場価格形成や経済主体の行動にどのような影響を与えるかは明白ではない。まず、証券を発行する企業は証券についての目録書を投資家に配布することが証券取引法によって義務づけられている。これによって最低限の情報は投資家に流れるが、目録書の中身は企業によって異なり、また同一企業においても個別案件ごとに異なることが分かる。分析期間中に証券取引法が課す情報義務条項に変化がなければ、この情報開示義務が市場・社債価格・投資家行動にどのような影響を与えるかを計ることはできない。

1993年の金融システム改革法までは、証券の引受業務は証券会社に限定されていたが、施行によって銀行の証券子会社が社債の引受業務を担当することが認められるようになった。この結果、銀行子会社による引受業務のシェアは1997年度に約53%まで拡大した。社債を発行する際の引受手数料や発行スプレッドを分析すると、銀行子会社が引受シンジケートに参加することによって発行手数料が大幅に下がり、主幹事として引受業務を行うことによって発行スプレッドが大幅に縮小されたことが明らかとなった。

発行市場の発行価格と流通市場で最初に観測される価格とを比較すると、日本では株式に関して平均的にアンダープライシング(発行価格が流通市場の価格より安い)が観測されるが、社債に関しては逆の現象(オーバープライシング)が観測される。発行企業にとってはオーバープライシングが有利であるが、投資家にとって社債を発行価格で購入するのは不合理的にみえるだろう。しかし、流通市場は流動性が低いと言われ、多くの投資家が発行市場で購入する社債を満期になるまで保有するため、このような現象が起こる。したがって、この流通市場の流動性を高めることが、従来より懸案とされてきたが、そのためには、先に述べた市場の「質」の向上が不可欠なのである。

発行企業が頻繁に社債を発行すると、引受業者の選択がどう変わるかを確認することができる。前回の発行を担当した引受業者の評価が上があれば、次の発行を引き受ける確率も上がる。また前回の発行のミスプライシングの程度も今回の発行の引受確率に影響を与えるという結果もある。すなわち、市場参加者の行動は動学的なものであり、社債価格も動学的に形成されることが示唆されるので、正当価格を議論するときには、このことを踏まえる必要がある。

bankruptcy increases and the bond quality deteriorates. Econometric analysis of corporate bond issue spreads (roughly speaking, the corporate bond issue yield minus the government bond yield) indicate that the difference between the spreads of BBB corporate bonds and AAA corporate bonds is approximately 80 basis points. However, it is difficult to say whether this differential between the spreads accurately reflects the difference in risk.

Our analyses indicate that in explaining spreads corporate bond issue conditions (issue price, maturity, the presence or absence of a guarantee) and the firm's market value ratio (Tobin's q) are significant as explanatory variables. For example, the quality of bonds with a guarantee (with some sort of security) is believed to be better than that of bonds with no guarantee, but the difference in the base spread between the two bond types is approximately 15 points. Caution is required in drawing any conclusions here, since there is room for doubt as to whether the issue conditions and other factors are accurately priced by the market.

Information asymmetry is always a problem in the corporate bond market. Compared with investors, corporate managers clearly have more private information about their own companies, but it is not clear how this influences market price formation and the behavior of economic actors. First, companies issuing securities are required by the Securities and Exchange Act to distribute a prospectus regarding those securities to investors. This ensures that at least the minimum amount of information flows to investors, but the actual content of prospectuses vary by company and also for the same company by individual issues. Unless the Securities and Exchange Act provisions requiring companies to disclose information change during the period of analysis, there is no way to measure what the impact this information disclosure obligation has on markets, corporate bond prices, and investor behavior.

Until the passage of the 1993 Financial System Reform Law, securities underwriters were limited to securities companies, but with the Law's promulgation the securities company subsidiaries of banks were also give permission to handle corporate bond underwriting. Subsequently, the share of underwriting gained by bank securities company subsidiaries expanded to around 53% in FY1997. Analyzing the underwriting commissions and issue spreads for corporate bonds, it becomes clear that commissions greatly declined when bank securities company subsidiaries began participating in underwriting syndicates, and that the spreads narrowed sharply when bank securities company subsidiaries began acting as lead underwriters.

Comparing issue prices in the primary market with prices initially observed in the secondary market, in Japan, on average, stock issues tend to be underpriced (the issue prices are lower than the initial secondary market prices) and conversely corporate bond issues tend to be overpriced. This overpricing is advantageous to the companies issuing bonds, but for investors it may seem irrational to purchase the bonds at the issue prices. However, there is said to be little liquidity in the secondary bond market, and this phenomenon occurs because many investors hold the corporate bonds they purchase in the primary market until maturity. Thus, as mentioned earlier, raising market quality is essential to address the pending issue of boosting the liquidity of the secondary market.

When firms issue corporate bonds frequently, we can confirm changes in the selection of their bond underwriters. If the underwriter in charge of the previous issue was well evaluated, then the likelihood of being placed in charge of the next bond issue increases. The extent of mispricing in a previous issue may also influence the likelihood that the next issue will be handled by the same underwriter. In other words, the behavior of market participants is dynamic, suggesting that corporate bond price formation may also be dynamic, and that this must be considered when discussing of "fair prices".

活動報告

Activity Report

1 第9回パネル調査・カンファレンス The Ninth Panel Research Conference

December 24, 2009

2009年12月24日に財団法人家計経済研究所にて「第9回パネル調査・カンファレンス」が開催された。本カンファレンスはパネル調査の分析や実施にあたっての諸問題を議論し、研究成果を報告することを目的として、2001年から実施されているものである。本年度は慶應義塾大学・大阪大学・一橋大学各 GCOE と東京大学社会科学研究所の共催により開催された。本プログラムからは、樋口美雄教授（商学部）と佐藤一磨（慶應義塾大学大学院商学研究科）が参加し、それぞれ会議全体の総括および研究成果の報告を行った。

今年のカンファレンスでは、パネル調査を実施している機関ならびに研究者による計6件の研究成果が報告された。午前の部は、東京大学社会科学研究所、大阪大学 GCOE および慶應義塾大学 GCOE に所属する各研究者が実施しているパネル調査の概要とそれを用いた研究成果を報告した。本プログラム所属の佐藤一磨研究員は「夫の失業前後の妻の就業行動の変化について」と題し、慶應義塾家計パネル調査の概要を紹介するとともに、夫の失業前後の妻の就業行動の変化に関する研究を報告した。具体的には、夫の失業時点のみならず、失業後においても妻の再就職確率が上昇すること、そして、その動きは非正規雇用就業や求職活動を開始するといった形で特に顕著に見られるといった内容を発表した。午後の部では東京都老人総合研究所、ベネッセ次世代育成研究所、南山大学に所属する各研究者が研究成果を報告した。

<プログラム>

*開会の辞 土肥原洋（財団法人 家計経済研究所）

司会：色川卓男（静岡大学教育学部）

- 「若年層の政治意識の分析——東大社研パネルを用いた実証的検討」
田辺俊介（東京大学社会科学研究所）
- 「消費行動に関する仮想的質問と現実行動の整合性の検証」
窪田康平（大阪大学大学院経済学研究科）
- 「夫の失業前後の妻の就業行動の変化について」
佐藤一磨（慶應義塾大学大学院商学研究科）

司会：重川純子（埼玉大学教育学部）

- 「全国高齢者パネル調査——7waves における展開と「変化」の分析」
小林江里香（東京都健康長寿医療センター研究所（東京都老人総合研究所））
- 「妊娠出産子育て基本調査——妊娠期から育児期におけるペアレンティングへの移行について」
高岡純子（ベネッセ次世代育成研究所）
- 「Transitions to Full-time Work for Female Workers in Japan」
岸智子（南山大学経済学部）

*総括 樋口美雄（慶應義塾大学商学部）

*閉会の辞 土肥原洋（財団法人 家計経済研究所）

The Ninth Conference on Panel Research took place at the Institute for Research on Household Economics on December 24, 2009. This conference has been held each year since 2001 for the purposes of discussing the various problems related to panel research implementation and analyses, and reporting research findings. This year the conference was sponsored by the Global COE's at Keio University, Osaka University and Hitotsubashi University, and Institute of Social Science the University of Tokyo. Our program was represented by Japan Society for the Promotion of Science Special Researcher Kazuma Sato, who presented research results, and Keio University Faculty of Business and Commerce Professor Yoshio Higuchi, who offered the concluding remarks for the conference.

This year's conference featured six reports by researchers and organizations implementing panel research. In the morning session, researchers from the University of Tokyo Institute of Social Science and the Global COEs at Osaka University and Keio University presented outlines of the panel surveys they are implementing, and reported their research findings using those surveys. In a paper entitled "Regarding Changes in Wives' Employment Behavior Before and After a Husband's Job Loss," our program researcher Kazuma Sato introduced an overview of the Keio Household Panel Study (KHPS) and reported research findings regarding changes in wives' employment behavior when their husbands become unemployed. Specifically, Sato reported that the probability of wives' reemployment rises not only at the time of a husband's job loss but also subsequent to such unemployment, and that the wives' activities take the form of non-regular employment and initiating job hunting. In the afternoon session, researchers from the Tokyo Metropolitan Institute of Gerontology, the Benesse Institute for the Child Sciences and Parenting, and Nanzan University reported their research findings.



Mr. Kazuma Sato
(Keio University)

2 地域活性化としての公共・都市政策と PPP (Public Private Partnership) に関する国際ワークショップ

International Workshop of Public Private Partnership (PPP)

November 15, 2009

2009年11月15日、慶應義塾大学三田キャンパス G-Sec Lab にて慶應/京都 GCOE プロジェクトリーダーの吉野直行教授と大阪大学の赤井伸郎准教授の司会進行によって、民間資金の導入による公共政策の市場の質の向上に関する国際会議が開催された。国内外の専門家6名が報告し、約45名の参加者のもと、活発な議論が展開された。

まず John Quigley 教授 (UC Berkeley) はアメリカにおける Green Building (環境対応設備を装備した新しいオフィスビル) の経済効果の計量分析を報告した。分析によれば、ビルの賃料は上昇するが、長期の環境対応による電力使用量や CO₂ 排出量の減少から利益を得ることができるため、環境対応設備を備えた建物の建設が促進されるという結果が報告された。

吉野直行教授 (慶應義塾大学) は、インフラの整備のために、民間資金を導入する必要性が喫緊の課題であり、一部の資金を政府が投入し、残りを民間資金で賄う方法、特に金利の下限を設けて、投資家に魅力を与える Convertible bond の提案を行った。美原融氏 (三井物産戦略研究所) は、財政赤字の拡大、効率の向上、プロジェクトの透明性、建設コストの効率化、建設期間の短縮などの理由より、PPP が要請されている状況を日本の PPP の具体例を交えて説明し、その長所と欠点を紹介した。Ryan Orr 教授 (Stanford University) はアメリカにおける PPP の概念を説明し、(i) 政府が実施する事業、(ii) 民間だけが実施する事業、(iii) 民間と政府が共に事業を実施する場合の3つに分類してアメリカにおける具体例を交えた説明を行った。渡辺徹氏 (Ernst&Young) は、これまでの日本の民営化のプロセスを紹介し、PPP に対する政治的リーダーシップの不在などの理由で、PPP が日本で促進されなかった理由を紹介した。Graeme Hodge 教授 (Monash University) は PPP のメリットを理論面から紹介し、オーストラリアの事例を交えながら報告した。特にガバナンス・政策性・効率性・迅速性、さらに、PPP の事後的な評価の重要性を強調した。

The International Workshop of Public Private Partnership (PPP) took place at the Keio University Mita Campus G-SEC Lab on November 15, 2009 with Keio University/ Kyoto University Joint Global COE Project Leader Naoyuki Yoshino and Osaka University Associate Professor Nobuo Akai presiding. The workshop examined raising the market quality of public policy through the introduction of private-sector funds, with reports by six domestic and foreign experts and lively debate among approximately 45 participants.

University of California, Berkeley Department of Economics Professor John Quigley presented quantitative analyses of the economic effects of green office buildings in the United States. The analyses found that while making office buildings green increases rents, benefits are gained over the long term from the consequent reductions in electricity consumption and in the volume of CO₂ emissions, and that therefore the construction of buildings with green equipment is being promoted in the U.S.

Keio University Faculty of Economics Professor Naoyuki Yoshino reported that the need to introduce private-sector funds to upgrade infrastructure is a timely issue, and proposed PPP where some funds are invested by the government with the remainder covered by the private sector, and in particular the use of convertible bonds with an interest-rate floor, which are attractive to investors. Mitsubishi Global Strategic Studies Institute Project Engineering Department General Manager Toru Mihara explained the reasons for PPP, which include growing fiscal deficits as well as the need for efficiency improvements, project transparency, more efficient construction expenses and shorter construction periods. Mihara presented concrete examples from Japan, and introduced the advantages and disadvantages of PPP. Stanford University Collaboratory for Research on Global Projects (CRGP) Executive Director Ryan Orr explained the concept of PPP in the United States, giving specific examples in the three categories of (i) projects implemented by the government, (ii) projects implemented by the private sector, and (iii) projects jointly implemented by the government and the private sector. Ernst & Young Shinnihon LLC Senior Manager Toru Watanabe introduced the privatization process in Japan to date, including the lack of political leadership and other reasons why PPP has not been promoted in Japan. Monash University Faculty of Law Professor Graeme Hodge introduced the merits of PPP from a theoretical perspective, and reported case studies from Australia. He stressed the importance of PPP governance, strategy, efficiency, speed and follow-up evaluation.



Scene at the G-Sec Lab where participants listened to presentation seriously.



Professor Naoyuki Yoshino (left, Keio University) and Professor Graeme Hodge (right, Monash University)

3 第3回アジア-太平洋経済・金融フォーラム 「金融危機後の世界経済における新たな挑戦」

The Third Asia-Pacific Forum on Economics and Finance:
“New Challenges of the Global Economy in the Post-Crisis Period”

December 17 · 18, 2009

2009年12月17日・18日、中国の中央财经大学にて、同大学金融学院主催、慶應義塾大学グローバルCOE他共催で第3回アジア-太平洋経済・金融フォーラム「金融危機後の世界経済における新たな挑戦」が開催された。フォーラムには、朱民・中国人民銀行副総裁をはじめ中国の政策担当者、研究者、ジャーナリストらが多数出席、胡永泰カリフォルニア大学教授の基調講演を皮切りに3つのセッション、4つの分科会が開催され、当拠点からは吉野直行教授（拠点リーダー）が報告を行った。

吉野教授は、「アジア為替市場の高質化」の観点から、アジア各国による協調的为替政策の重要性を指摘し、その具体的方法として「アジア版通貨バスケット制度」の導入を提唱した。報告では、その実現に向けた日本の課題とともに、中国が米ドル連動型の固定相場制から、より幅広い通貨バスケット制度に移行する際の具体的な理論モデルとそのシミュレーションが示された。

当拠点では、経済政策・国際班を中心にアジア金融市場の諸制度設計に関する研究が進められており、今後もこの分野での為替市場に関する積極的な分析・政策提言が行われる予定である。



The Third Asia-Pacific Forum on Economics and Finance: New Challenges of the Global Economy in the Post-Crisis Period took place December 17-18, 2009 at China's Central University of Finance and Economics (CUFE). The forum was co-sponsored by the CUFE Graduate School of Finance and the Joint Global COE. It was attended by People's Bank of China Deputy Governor Zhu Ming and many other Chinese government policymakers, researchers and journalists. Following a keynote address by University of California, Davis Department of Economics Professor Wing Thye Woo, the forum proceeded with three sessions and four working groups. From the Joint Global COE, a report was presented by Keio University Faculty of Economics Professor (Project Leader) Naoyuki Yoshino.

Yoshino noted the importance of coordinated foreign exchange policy among the Asian countries from the perspective of raising the quality of the Asian foreign exchange market, and proposed the introduction of an Asian currency basket system as a concrete direction. In his report, Yoshino addressed the issues in Japan for realizing such a system, and presented a specific theoretical model with simulations for a transition in China from a U.S. dollar linked fixed exchange system to a wider currency basket system.

The Joint Global COE is advancing research on the designs of various systems in Asian financial markets, primarily at the International Economic Policy Department, and expects to positively offer analyses and policy proposals in this field concerning the foreign exchange market in the future.

4 国際班 “Do Exporting and Importing Increase the Demand for Skilled Workers? Plant-level Evidence from Indonesia”

International Department Invited Research Presentation:
“Do Exporting and Importing Increase the Demand for Skilled Workers?
Plant-level Evidence from Indonesia”

December 3, 2009

国際班では、2009年12月3日に、British Columbia大学の笠原博幸専任講師をお招きし、インドネシアの工場レベルのデータを用いた、貿易自由化と熟練・非熟練労働者間の賃金格差の関係に関する研究をご報告いただいた。笠原氏の研究では、インドネシアにおける工場レベルの詳細な従業者の教育水準に関する情報を用いており、従来とは異なる熟練・非熟練労働者の定義を使って分析を行い、輸出事業所と輸入事業所の特徴を明らかにしている。分析手法としては、Marginal Treatment Effectとよばれる新しい推計方法を用いることで、貿易自由化が熟練労働者需要に及ぼす影響の不均一性について分析し、従来と異なる視点からの事実が示された、大変興味深い研究報告であった。

On December 3, 2009, the International Department invited University of British Columbia Assistant Professor Hiroyuki Kasahara to present his research findings, using plant-level data from Indonesia, on the relation between trade liberalization and the disparity in wages between skilled and unskilled workers. Kasahara's research uses detailed data on the educational backgrounds of Indonesian employees at plant-level, and adopts a new definition of skilled versus unskilled workers for analyses which clarify the characteristics at export and import businesses. Kasahara employs a new estimation method known as the marginal treatment effect to analyze the heterogeneous impact of trade liberalization on the demand for skilled labor. This was a most interesting report which presented the facts from a novel perspective.

5 第6回国際コンファレンス「世界同時金融危機下のアジア金融セクターの視点」

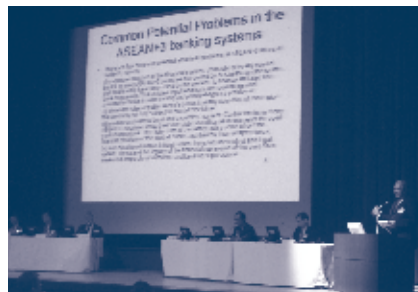
The Sixth International Conference:

“A Perspective of Asian Financial Sector under the Global Financial Crisis”

January 21, 2010

2010年1月21日、中央合同庁舎7号館において、金融庁金融研究研修センター、慶應義塾大学経商グローバルCOE、アジア開発銀行研究所、国際通貨基金(IMF)共催によるコンファレンス「世界同時金融危機下のアジア金融セクターの視点」が開催された。この会議は、金融の安定確保、景気回復、そして持続的成長のためには、金融活動に対してどのような規制・監督制度が必要なのか、その具体的な制度・政策案を得ようとするものであり、世界各国から金融行政担当者・研究者らが集った。

会議は3つのセッションで構成され、①ブルーデンス政策とアジア地域の銀行のビジネスモデル、②マクロ・ブルーデンス政策と金融ビジネスへの規制に対する政策示唆、③安定的かつ効果的な金融仲介機能（特に銀行の貸出市場の質の向上）を確保するためにアジア地域で必要とされる金融部門の規制改革、について活発な議論が交わされた。



Presentation scene at the conference.

The Sixth International Conference: A Perspective of Asian Financial Sector under the Global Financial Crisis was held January 21, 2010 at the Central Common Government Office No. 7 in Tokyo. The event was jointly organized by the Financial Services Agency (FSA) Financial Research and Training Center (FRTC), the Keio University Global COE, the Asia Development Bank Institute (ADBI), and the International Monetary Fund (IMF). The conference focused on examining the types of regulation and supervision over financial activities required to ensure financial stability, support economic recovery and realize sustained growth in order to reach specific systems and policy proposals, and drew financial policymakers and researchers from all over the world.

The conference comprised three sessions: i) micro-prudential policy and the business model for banks in the Asian region, ii) macro-prudential policy and policy implications for financial business regulation, and iii) Asia's financial sector reforms: ensuring effective financial intermediation with stability (especially raising the quality of the bank lending markets). This was followed by a panel discussion with a vibrant exchange of opinions.

6 インテンシブ・レクチャー「EUのグローバル貿易構造——『二国間』対『多国間』

(Professor Patrick Messerlin)」、「EU各国の税制の現状 (Professor Gerhart Kraft)」

Intensive Lectures: “Bilateralism vs. Multilateralism in a Global Economy:

The Case of the EU (Professor Patrick Messerlin),” and

“Current Developments in EU Taxation (Professor Gerhart Kraft)”

January 7・9, 2010

2010年1月7日・9日、慶應義塾大学において、パリ政治学院(仏)のPatrick Messerlin教授、ハレ大学(独)のGerhard Kraft教授による集中講義が行われた。Messerlin教授はEUにおける金融政策と貿易構造との関係を取り上げ、統一通貨の導入により域内の為替リスクが消え貿易が活発化した一方、各国の金融政策の自由度が失われ、それが輸出力にも影響を与えていることを示した。またKraft教授はEU加盟国の税制と企業行動に焦点を当て、企業はより有利な条件を求めて拠点を移すため、各国の税制を含めた財政政策の調和が必要になると指摘した。いずれも国際的な金融・貿易財市場が、通貨統合によって大きな影響を受けるヨーロッパの経験を説明しており、受講者も大いに刺激を受け、熱心に聞き入っていた。なお、パリ政治学院(Science Po)と慶應義塾大学大学院経済学研究科、およびハレ大学と慶應義塾大学との間ではダブルディグリー協定が締結されている。

Professor Patrick Messerlin
(Institut d'Études Politiques de Paris)
and Professor Gerhard Kraft (Martin
Luther University of Halle-Wittenberg)



On January 7 and 9, 2010, intensive lectures were presented by Institut d'Études Politiques de Paris (France) Professor of Economics Patrick Messerlin and Martin Luther University of Halle-Wittenberg (Germany) Faculty of Law and Economics Professor Gerhard Kraft at Keio University. Messerlin addressed the relation between financial policy and trade structure in the EU, and showed how while the introduction of the common currency eliminated exchange risk within the region and made trade more active, each country also lost its freedom to control monetary policy, and that has affected export capabilities. Kraft focused on tax systems and enterprise behavior in EU countries, and noted that the need to harmonize tax systems and other financial policies throughout the EU because firms will move their bases seeking the most advantageous conditions. Both of these stimulating lectures explained the

European experience whereby currency integration had a huge impact on international financial and traded goods markets, and they provoked keen interest among the audience.

Double-degree agreements have been concluded between Institut d'Études Politiques de Paris (“Science Po”) and the Keio University Graduate School of Economics, and between Martin Luther University of Halle-Wittenberg and Keio University.

7 The 8th APEF International Conference on “Economic Integration in Asia: Global Financial Crisis and Beyond”

November 28 · 29, 2009

2009年11月28、29日、慶應義塾大学三田キャンパスにおいて、慶應－京大連携グローバルCOE主催のもと、木村福成教授（慶應義塾大学経済学部）がホストを務め、The Asia Pacific Economic Forum (APEF) の国際コンファレンスが開催された。APEFは、2001年5月に結成された国際経済学者のグループで、特に東アジア、ASEAN、オセアニアといったAPEC諸国における開発、成長、地域統合、国際経済関係に関する学術交流を目的としている。

今年で第8回を迎えたコンファレンスでは、“Economic Integration in Asia: Global Financial Crisis and Beyond” というテーマで、韓国、オーストラリア、中国、イラン、米国から来日した幅広い世代の研究者が研究報告を行った。我々国際発展班からは、安藤光代准教授（慶應義塾大学商学部）と小橋文子助教（同経済学部）が国際的生産ネットワークに関する実証分析の成果として以下の論文を報告した。

Mitsuyo Ando and Fukunari Kimura “International Production/ Distribution Networks in East Asia and Domestic Operations: Evidences from Japanese Firms”

Ayako Obashi “Stability of International Production Networks: Is East Asia Special?”

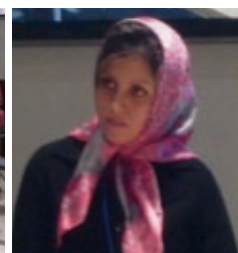
APEFの主要メンバーたちが旧知の仲であることもあり、アットホームな雰囲気の中でじっくりとお互いの研究成果について議論し合う有意義な時間を共有することができた。

The Eighth Asia Pacific Economic Forum (APEF) international conference took place October 28-29 at the Keio University Mita Campus. The conference was sponsored by the Keio University/Kyoto University Joint Global COE program, and Keio University Faculty of Economics Professor Fukunari Kimura served as the conference host. APEF is an international economics group formed in May 2001 for the purposes of academic exchange regarding development, growth, regional integration and international economic relations in the APEC countries, with a focus on East Asia, ASEAN, and Oceania.

At this year’s conference, scholars of various ages from South Korea, Australia, China, Iran and the United States presented their research findings on the theme “Economic Integration in Asia: Global Financial Crisis and Beyond.” From our Global COE International Development Department, Keio University Faculty of Business and Commerce Professor Mitsuyo Ando and Keio University Faculty of Economics Assistant Professor Ayako Obashi presented the following papers as empirical analytical findings on international production networks: Mitsuyo Ando and Fukunari Kimura: “International Production/ Distribution Networks in East Asia and Domestic Operations: Evidence from Japanese Firms,” and Ayako Obashi: “Stability of International Production Networks: Is East Asia Special?” The main APEF members were among old friends, and in a relaxed atmosphere shared a meaningful meeting in thorough discussions of each other’s research finding.



One scene at the G-Sec Lab where participants discussed each other’s research finding.



Professor Fariba Ramezani Khansari (University of Isfahan)



Dr. Behrad Shojaei Falavarjani (University of Isfahan)

News!

2009年11月30日～12月3日にわたり、ワシントンのIMF本部にて、IMF法務局、財務省、金融庁、日本銀行共催による“Restoring Financial Stability: The Legal Response”セミナーが開催され、当拠点からは吉野直行教授が出席、平野智裕氏（金融庁金融研究研修センター研究官）と共同で報告を行った。同報告は、近年の金融危機において、BIS規制（8%ルール）の硬直性が銀行の貸出市場を不安定化させた一因であったと指摘、景気の変動に合わせて自己資本比率を変動させることの有効性について独自の一般均衡モデルに基づく推計を示した。さらに欧州各国のように、国境を越えて貸出を行う銀行に対する新たな自己資本比率規制の提案が行われた。BIS規制の再検討は今日の最重要論点の一つでもあり、貸出市場の安定化と質の向上に向けた理論的・実証的示唆を与える研究として注目を浴びた。

2009年11月30日～12月3日にわたり、ワシントンのIMF本部にて、IMF法務局、財務省、金融庁、日本銀行共催による“Restoring Financial Stability: The Legal Response”セミナーが開催され、当拠点からは吉野直行教授が出席、平野智裕氏（金融庁金融研究研修センター研究官）と共同で報告を行った。同報告は、近年の金融危機において、BIS規制（8%ルール）の硬直性が銀行の貸出市場を不安定化させた一因であったと指摘、景気の変動に合わせて自己資本比率を変動させることの有効性について独自の一般均衡モデルに基づく推計を示した。さらに欧州各国のように、国境を越えて貸出を行う銀行に対する新たな自己資本比率規制の提案が行われた。BIS規制の再検討は今日の最重要論点の一つでもあり、貸出市場の安定化と質の向上に向けた理論的・実証的示唆を与える研究として注目を浴びた。

Restoring Financial Stability: The Legal Response Seminar at IMF Headquarters

An international seminar on monetary and financial law, Restoring Financial Stability – The Legal Response, took place November 30 – December 3, 2009 at the IMF Headquarters in Washington D.C. The seminar was co-hosted by the IMF Legal Department, the Ministry of Finance of Japan, the Japan Financial Services Agency, and the Bank of Japan. From the Joint Global COE, Keio University Faculty of Economics Professor Naoyuki Yoshino attended and made a joint presentation with Financial Services Agency Financial Research and Training Center Research Fellow Tomohiro Hirano. This presentation noted that in the recent financial crisis the rigidity of the BIS capital adequacy requirements (the 8% rule) was one factor causing instability in lending markets, and presented estimates on the utility of shifting capital adequacy requirements in line with changes in market conditions, using an original general equilibrium model. Other participants proposed new capital adequacy requirements for European and other banks making loans across national boundaries. Reconsideration of the BIS requirements is one of the most important points at issue today, and research in this field is attracting attention as it may provide theoretical and empirical hints toward raising market quality and stabilizing the lending markets.

8 京都大学先端政策シンポジウム

「世界金融危機と経済財政政策——危機への対応と今後の政策のあり方」

Kyoto University Advanced Policy Symposium: “The Global Financial Crisis and Economic and Fiscal Policies – Response to the Crisis and Future Policy Approach”

December 11, 2009

2009年12月11日に東京国際フォーラムにて、京都大学経済研究所・財務省財務総合政策研究所主催のもと、京都大学先端政策シンポジウム「世界金融危機と経済財政政策——危機への対応と今後の政策のあり方」が開催された。

サブプライム金融市場の危機に端を発した世界経済の低迷の中、わが国では、様々な意味での市場の機能不全に対応するための経済財政政策が実施されている。しかし、将来を展望すれば、危機によって明らかになった日本の直面する様々な課題に対して、市場の望ましい機能を十分に発揮させる観点、すなわち、市場の高質化という観点に立った政策のあり方を考えていく必要がある。本シンポジウムでは、このような市場の高質化に向けた、財政の果たすべき機能、求められる経済財政政策について議論された。

本グローバルCOEプログラムの推進メンバーからは、京都大学経済研究所長の西村和雄教授（理論開発班）、同研究所の矢野誠教授（理論開発班）、慶應義塾大学経済学部の土居丈朗教授（財政班）が参加し、また、京都大学経済研究所先端政策分析研究センターの上田淳二准教授（財政班）がオーガナイザーおよび司会進行として参加した。

報告では、まず、市場の質理論からみた金融危機からの教訓として、長期的視野に基づき50年先を見越して日本経済を先導すること、市場がうまく機能するような適切な市場インフラと経済政策を設計することの重要性が提言された。続いて、世界金融危機後の欧米諸国並びに日本の財政政策の現状についての報告が行われ、さらに日本経済が直面する経済財政政策の課題と今後の経済財政政策のあり方に関する問題提起が行われた。それを受けて、中長期的視点に立った今後の財政・税制改革の必要性、過去のマクロ財政政策の問題点と今後の持続的な国民所得の増加を引き出すような戦略の重要性、医療統計の整備を中心とした制度設計の提言と医療負担の問題、労働市場を高質化すると同時に日本経済の将来の予見可能性を高めるような政策設計の提言に関する講演が行われた。最後に、聴衆からの質問に答える形で、パネル・ディスカッションが行われ、本シンポジウムで議論された問題に関する理解がさらに深められた。



Professor Makoto Yano (Kyoto University)



Professor Junji Ueda (Kyoto University)



Professor Takero Doi (Keio University)

On December 11, 2009 the Kyoto University Advanced Policy Symposium, “The Global Financial Crisis and Economic and Fiscal Policies – Response to the Crisis and Future Policy Approach,” took place at the Tokyo International Forum. This symposium was cosponsored by the Kyoto University Institute of Economic Research and the Ministry of Finance Policy Research Institute.

Japan is implementing economic and fiscal policies to respond to various types of market dysfunctions under the global economic contraction, which began from the sub-prime financial market crisis. Looking toward the future, however, the policy approach must consider the perspective of fully manifesting the desirable functions of the market to address the various problems facing Japan which became clear from the crisis. That is to say, we must consider policy from the viewpoint of raising market quality. At this symposium, participants discussed the desirable policy functions and the necessary economic and fiscal policies toward raising market quality.

Our Global COE program was represented by Kyoto University Institute of Economic Research (KIER) Director Kazuo Nishimura and KIER Professor Makoto Yano (both of the Theory Development Department) and by Keio University Faculty of Economics Professor Takero Doi (Finance and Money Department). Also, KIER Research Center for Advanced Policy Studies Associate Professor Junji Ueda (Finance and Money Department) served as the symposium organizer and chair.

In the presentations, first the importance of leading the Japanese economy 50 years into the future based on a long-term perspective and of appropriate market infrastructure and economic policy design in order to function market well were proposed as lessons of the financial crisis from the viewpoint of market quality theory. Then there were reports on the current conditions of fiscal policies in both Western countries and Japan after the global financial crisis, with discussions of the economic and fiscal policy issues facing the Japanese economy and the problems for the future policy approach. In response, other presentations noted the necessity of future fiscal and tax system reform from a middle- to long-term perspective; the problems with prior macroeconomic fiscal policies and the importance of strategies for a sustainable increase in national income; and the healthcare burden, with a proposal for institutional design centered on the medical statistics. One researcher proposed a policy design for raising labor market quality while making it easier to predict the future of the Japanese economy.

The program ended with a panel discussion in the format of answering questions from the audience, which deepened understanding of the issues discussed at the symposium.

9 The Fourth Keio/Kyoto International Conference on Market Quality Economics

December 5・6, 2009

2009年12月5日・6日、ウェスティン都ホテル京都において、国際コンファレンス“The 4th Keio/Kyoto International Conference on Market Quality Economics”が開催された。今回のコンファレンスでは、第一線で活躍する日本全国および海外の研究者が集まり、最新の研究が報告された。具体的には、貿易と現地での外部委託生産の関係、貿易と生産のCO₂排出集約度に関する国家間の相違の検証、生産性の違いが企業の輸出と海外直接投資を選り分けるメカニズム、グローバル化が出生率と人間資本および経済成長に与える影響、価格設定を行う無限繰り返しゲームにおける多数の市場を通じた結託の安定性などに関する研究報告が行われた。報告者の一人である太田壘専任講師（千葉経済大学経済学部）は、*Review of Development Economics*のエディターであるE. Kwan Choi教授（アイオワ州立大学）より報告論文の投稿を勧められ、改訂稿を投稿中である。



Professor Sugata Marjit (left, Centre for Studies in Social Sciences, CALCUTTA) and Professor Raymond G. Riezman (right, University of Iowa)

The Fourth Keio/Kyoto International Conference on Market Quality Economics was held December 5-6, 2009 at the Westin Miyako Kyoto. The conference assembled speakers active on the front lines of research from throughout Japan and overseas to report their latest research findings. The topics covered included the relation between trade and local outsourcing, an examination of global trade and international differences in the intensity of manufacturing CO₂ emissions, the mechanism whereby differences in productivity determine the choice between corporate exports and foreign direct investments, the influence of globalization on birthrates, human capital and economic growth, and the stability of multi-market collusion in price-setting infinitely repeated games. One of the

speakers, Chiba Keizai University Department of Economics Assistant Professor Rui Ota, is now preparing a revised version of his paper for submission to the *Review of Development Economics* at the recommendation of that journal's editor, Iowa State University Department of Economics Professor E. Kwan Choi.

10 第2回パネルデータ・ミニコンファレンス

The Second Mini Conference on Panel Data

November 24, 2009

2009年11月24日（火）、慶應義塾大学三田キャンパスG-SEC Labにおいて、慶應義塾家計パネル調査（KHPS）を用いた研究員による報告会が行われた。

報告された研究は労働問題や住宅問題、貧困問題など多岐にわたるものであったが、いずれも本グローバルCOEのテーマである「市場の高質化」を念頭におき取り組まれたものであり、KHPSの利点を活用したものであった。なかでも、最新のKHPS（2009年）を用いて、昨今の経済不況が就業や所得、消費行動に与えた影響について分析した点は実り大きい。

報告会には、経済学分野の教員・大学院生が20名程度参加し、各討論者による質疑応答に加えて、フロアとの議論も活発に行われた。報告された論文のいくつかは、ミニコンファレンスでのコメントを踏まえて、2010年春刊行予定の『日本の家計行動のダイナミズムVI』（慶應義塾大学出版会）に収録される。



Professor Hiroshi Teruyama (left, Kyoto University) and Mr. Masato Shikata (right, Panel Data Design Analysis Department)

Researchers using the Keio Household Panel Survey (KHPS) presented reports at the Keio University Mita Campus G-SEC Lab on November 24, 2009. The research covered diverse fields including labor, housing and poverty issues, all approached with the perspective of raising market quality, which is the theme of this Global COE, and making use of the advantages of the KHPS. The papers included fruitful analyses using the most recent KHPS (2009) regarding the impact of the recent recession on employment, income and consumer behavior.

About 20 economics faculty and graduate students participated, with lively question and answer sessions with each presenter and floor discussions. Several of the papers presented will be revised based on the

comments at the mini conference and included in *Dynamism of Household Behavior in Japan VI*, scheduled for publication by Keio University Press in the spring of 2010.

11 第6回 GCOE ヒストリーセミナー

The Sixth GCOE History Seminar: “British Commercial Networks in Southeast Asia, 1800-1868: The Transition from Mercantilism to the Age of Free Trade”

December 7, 2009

2009年12月7日に慶應義塾大学三田キャンパス G-SEC Lab にて、慶應・京都グローバル COE、科学研究費補助金（基盤研究 A）「グローバルヒストリー研究の新展開と近現代世界史像の再考」、科学研究費補助金（基盤研究 C）「海峡植民地の発展と商業ネットワーク」の共催で第6回ヒストリーセミナーが開催された。

本セミナーでは、リヴァプール・ジョン・ムーア大学の Anthony Webster 教授をお招きし、“British Commercial Networks in Southeast Asia, 1800-1868: The Transition from Mercantilism to the Age of Free Trade” と題するテーマで報告が行われた。本報告では、19世紀東南アジアにおける商業ネットワークの分析を通じて、重商主義政策から自由貿易政策への転換について考察がなされ、学内外の研究者による活発な議論が行われた。

Professor Anthony Webster
(Liverpool John Moores University)

The Sixth GCOE History Seminar took place December 7, 2009 at the Keio University Mita Campus G-SEC Lab. The seminar was co-sponsored by the Keio University/Kyoto University Joint Global COE program, the Grants-in-Aid for Scientific Research (Basic Research A) program, “New Developments in Global History Research and Reconsideration of Modern and Contemporary World History,” and the Grants-in-Aid for Scientific Research (Basic Research C) program, “Development of the Straits Settlements and Commercial Networks.”

At the seminar, Liverpool John Moores University Professor Anthony Webster was invited to present a paper entitled “British Commercial Networks in Southeast Asia, 1800-1868: The Transition from Mercantilism to the Age of Free Trade.” The paper examines the shift from mercantilist to free trade policies through analyses 19th century commercial networks in Southeast Asia, and was followed by lively debate by searchers from inside and outside the university.



12 第7回 GCOE ヒストリーセミナー

「商品の高質化——近現代日本における産地とブランド化」

The Seventh GCOE History Seminar: “Improvement of Product Quality: Production Areas and Branding in Modern Japan”

December 24, 2009

2009年12月24日に慶應義塾大学三田キャンパス北館にて、第7回 GCOE ヒストリーセミナー「商品の高質化——近現代日本における産地とブランド化」が開催された。本セミナーでは、それぞれの商品の質が高質化される過程を分析することで、産地の発展と商品のブランド化がどのように進展していくのか、その歴史的過程について明らかにすることを目的に報告が行われた。張楓氏（東京大学大学院経済学研究科特別研究員）の報告では、広島県備後府中産地を事例として、高度経済成長期の家具産業における品質向上やブランド確立に関わる制度的基盤の形成過程について明らかにされた。白井泉氏（大阪大学大学院経済学研究科博士課程）の報告では、1910年代から20年代における青森県南津軽郡竹館組合のリンゴ販売事業を事例に、組合がどのように高品質なリンゴを供給したのか、その安定的な供給体制の構築や商品取引での工夫について、青果市場の取引制度との関連から明らかにされた。全体討論では、産地における組合の取り組みとその役割について議論された。

The Seventh GCOE History Seminar “Improvement of Product Quality – Production Areas and Branding in Modern Japan” was held at the Keio University Mita Campus North Building on December 24, 2009. The seminar was designed to clarify the historical process of how production areas developed and product brands formed by analyzing the course whereby the quality of different products was improved. The paper by University of Tokyo Graduate School of Economics Special Researcher Cho Fu examines the Bingo-Fuchu production area of Hiroshima Prefecture as a case study to clarify the process of forming systematic foundations for improving quality and establishing brands in the furniture industry during the high-growth era. The paper by Osaka University Graduate School of Economics Izumi Shirai analyzes the apple marketing of the Takedate Village Agricultural Cooperative in the South Tsugaru district of Aomori Prefecture during the 1910s and 1920s to clarify how the cooperative provided high quality apples and the means it devised to build up a stable supply and transaction system in relation with the agricultural commodities market trading system. In the open discussion, the participants debated the approaches taken by cooperatives and their roles in production areas.



One presentation scene at the GCOE History Seminar.

研究活動紹介

Introduction of Research Activities

金融班 Finance Department

金融班では、1997年秋から2002年にかけての日本の金融危機、2008年9月のリーマン・ブラザーズ証券破綻をきっかけに発生した世界的な金融危機の経験などを分析することによって、

金融市場のさまざまな問題点を指摘し、市場の質を高めるための提案をしていくことが主なテーマとなっている。

世界金融危機については、金融危機発生の経緯と原因について分析を行っている。特に、米国の大手投資銀行の資産内容が非常に不透明であり、破綻したリーマン・ブラザーズの資産内容の劣化は、1990年代後半の日本の破綻金融機関である、山一証券、北海道拓殖銀行などの資産内容と比較しても劣化が著しかったことが指摘できる。さらにCDSと呼ばれる金融派生商品もAIGの破綻と金融危機の拡大に関連して大きな役割を果たしたことを説明し、今後どのように金融監督体制を整備すれば、こうした金融危機の再発を抑制できるかについて考察している。

次に日本の銀行部門については、都銀、地銀、生保の経営の健全性について、日本経済研究センターと協力して分析を続けている。特に銀行に対するBIS自己資本比率規制、生保に対するソルベンシーマージン規制の問題点について先駆的な業績を上げており、世界金融危機後に行われた規制の見直しを先取りする提言を発表してきている。実際、金融庁における生保のソルベンシーマージン規制の見直しにおいては、金融審議会の傘下にある保険の基本問題に関するワーキングチームに参加することによって規制の見直しに貢献してきている。また、マクロ経済政策の運営に関しても、マクロの需給ギャップの推定を独自に行うことによって、定期的に金融政策を検証・評価してきている。

また従来分析が不十分であった信用金庫、信用組合についても、グローバルCOE予算により独自の財務情報に関するデータベースを構築することによって、開示された情報が日本の金融危機における金融機関の破綻を事前に予測できたか否かについて実証分析を行うことで、財務情報の質を検証している。このテーマに関しては、日本経済研究センター、広島大学、中央大学などの研究者と協力している。この結果を見ると、開示情報によりかなりの程度経営の健全性をチェックできることが見出されており、開示情報の有用性を検証することができた。

途上国の金融市場に関しては、日本に匹敵する規模に成長した中国の

金融市場と金融政策について分析を続けている。為替管理による中国内外の人民元市場の歪み、巨額の為替介入による中国人民銀行（中央銀行）のバランスシートの不健全化などについての分析を行っている。



Professor Mitsuhiro Fukao
(Keio University)

Presently the main theme at the Finance Department is to note the diverse problems with financial markets via analyses of the Japanese financial crisis from autumn 1997 through 2002 and the global financial crisis sparked by the bankruptcy of Lehman Brothers in September 2008, and make proposals for raising market quality.

We are conducting analyses on the causes and circumstances leading to the emergence of the global financial crisis. We have found that the investments by leading U.S. investment banks were extremely nontransparent, and that the deterioration of the assets at the bankrupt Lehman Brothers was markedly worse than that at Japanese financial institutions which went bankrupt in the late 1990s, such as Yamaichi Securities and Hokkaido Takushoku Bank. We have also explained the large role played by the financial derivatives called credit default swaps (CDS) in the collapse of AIG and the spread of the financial crisis. The Finance Department is now examining how the financial supervisory system should be improved in the future to prevent the recurrence of such crises.

The Bank of Japan section is conducting ongoing analyses of the soundness of the management city banks, regional banks, and life insurance companies in cooperation with the Japan Center for Economic Research. The section was a leader in examining issues with the BIS capital ratio guidelines for banks and the solvency margin criteria for life insurance companies, and in providing advice on the revision of regulations implemented following the global financial crisis. In fact, the section contributed to the revision of the life insurance company solvency regulations at the Financial Services Agency by participating in the Working Team on Basic Life Insurance Issues – a subcommittee of the Financial System Council. In macroeconomic policy administration, the section regularly verifies and evaluates financial policy by independently estimating the aggregate supply-demand gap.

The Finance Department is also examining the quality of financial information by using global COE estimates to compile an independent financial information database on credit cooperatives and credit unions, which have not been analyzed sufficiently in the past, and conducting empirical analyses to determine whether disclosed information was sufficient to predict the bankruptcy of financial institutions during the Japanese financial crisis. The work on this theme is being conducted in cooperation with researchers at the Japan Center for Economic Research, Hiroshima University, and Chuo University. The research findings have indicated that the disclosed information can be used to check the soundness of management to a great extent, verifying its utility.

In research on the financial markets of developing nations, we are conducting ongoing analyses of financial policies and Chinese financial markets, which have grown to a scale equivalent to those in Japan. These include analyses of the distortions in the domestic Chinese and overseas yuan markets from management of the foreign-exchange rate, and the deterioration of the balance sheet of the People's Bank of China (the central bank) from massive foreign exchange market interventions.

業績一覧

List of Achievements

1 外国語論文 (査読付き学会誌)

English Papers and Others (in Refereed Journals)

Bumpass, Larry L., Ronald R. Rindfuss, Minja Kim Choe, and Noriko O. Tsuya, "The Institutional Context of Low Fertility: The Case of Japan," *Asian Population Studies* 5(3), 215-235, November, 2009.

Chang, Kuo-I, and Kazunobu Hayakawa, "Border Effects and the Impact of their Elimination," *The Developing Economies* 48(2), April, 2010, forthcoming.

Fujita, Masahisa, "The Evolution of Spatial Economics: from Thünen to The New Economic Geography," *The Japanese Economic Review*, forthcoming.

Gunji, Hiroshi, and Yuan Yuan, "Bank Profitability and the Bank Lending Channel: Evidence from China," *Journal of Asian Economics*, forthcoming.

Gunji, Hiroshi, and Yuko Nikaido, "Convergence across Indian States: A Re-evaluation," *Journal of International Economic Studies* 23, forthcoming.

Kikuchi, Toru, and Kazumichi Iwasa, "A Simple Model of Service Trade with Time Zone Differences," *International Review of Economics and Finance* 19(1), 75-80, January, 2010.

Kiyota, Kozo, and Tetsuji Okazaki, "Industrial Policy Cuts Two Ways: Evidence from Cotton Spinning Firms in Japan, 1956-1964," *Journal of Law and Economics*, forthcoming.

McNamara, Tay, Atsuhiko Yamada, Masa Higo, and Michael Smyer, "Employee Perspectives on Quality Employment: Job Satisfaction, Country, and Career Stage in Japan, the United States, and the Czech Republic," *Journal of Gerontology: B Social Sciences*, forthcoming.

Nishimura, Kazuo, and John Stachurski, "Perfect Simulation of Stationary Equilibria," *Journal of Economic Dynamics and Control*, forthcoming.

Noda, Akihiko, and Shunsuke Sugiyama, "Measuring the Intertemporal Elasticity of Substitution for Consumption: Some Evidence from Japan," *Economics Bulletin*, 30(1), 524-533, February, 2010.

Rindfuss, Ronald R., Minja Kim Choe, Midea Kabamalan, Noriko O. Tsuya, and Larry L. Bumpass, "Order Amidst Change: Work and Family Trajectories in Japan," *Advances in Life Course Research* 15(1), forthcoming.

Takahashi, Ikuo, and Helge Fluch, "Retailing in Japan: Overview and Key Trends," *European Retail Research* 23(II), 145-162, September, 2009.

Tomiura, Eiichi, Banri Ito, and Ryuhei Wakasugi, "Offshore Outsourcing Decision and Capital Intensity: Firm-level Relationship," *Economic Inquiry*, forthcoming.

Watanabe, Wako, "Does a Large Loss of Bank Capital Cause Evergreening? Evidence from Japan," *Journal of the Japanese and International Economies*, forthcoming.

Yoshino, Naoyuki, and Tetsuro Mizoguchi, "The Role of Public Works in the Political Business Cycle and the Instability of the Budget Deficit in Japan," *Asian Economic Papers* 9(1), 2010, forthcoming.

Yuan, Yuan, and Hiroshi Gunji, "The Impact of Foreign Capital on the Chinese Banking Market," *China Economic Journal*, forthcoming.

2 日本語論文 (査読付き学会誌・紀要・その他)

Japanese Papers (in Refereed Journals, Proceedings, etc.)

井上綾野「快樂消費における価値の変化に関する一考察」『目白大学経営学研究』第8号、頁未定、2010年3月

郡司大志・三浦一輝「サブプライム危機以降の景気変動」『経済志林』第77巻第3号(予定)、2010年3月

島西智輝・南雲智映・梅崎修「統一労働協約締結をめぐる労使交渉——中小企業労使関係の事例」『立教経済学研究』第63巻第4号、頁未定、2010年3月

田中鮎夢・若杉隆平「企業の国際化における企業異質性と市場特性」『三田学会雑誌』第102巻第3号、41-60頁、2009年10月

中山幹夫「協力ゲーム理論と経済学」『三田学会雑誌』第102巻第3号、1-22頁、2009年10月

細田衛士「資源循環型社会の制度設計と政策展望」『環境経済・政策研究』Vol. 3, No. 1, 1-14頁、2010年1月

宮内環「企業の事業従業者における派遣・下請比率と企業の賃金費用の変化についての検討」『統計数理』第57巻第2号、近刊

山田篤裕・石井加代子「介護労働者の賃金決定要因と離職意向——他産業・他職種からみた介護労働者の特徴」『季刊社会保障研究』第45巻第3号、229-248頁、2009年12月

3 書籍および書籍所収論文

Books and Papers Published in Books

Ando, Mitsuyo, and Fukunari Kimura, "International Production/Distribution Networks in East Asia and Domestic Operations: Evidences from Japanese Firms," in Robert M. Stern ed., *Quantitative Analysis of Newly Evolving Patterns of International Trade: Fragmentation; Offshoring of Activities; and Vertical Intra-Industry Trade*, World Scientific, 2010, forthcoming.

Hosoda, Eiji, "Malfunction of a Market Failure in a Transaction of Waste: A Reason for Necessity of an Upstream Policy in Waste Management," in John Vint, J. Stanley Metcalfe, Heinz D. Kurz, Neri Salvadori, and Paul Samuelson eds., *Economic Theory and Economic Thought: Essays in Honour of Ian Steedman*, Routledge, December, 2009.

Ito, Banri, Eiichi Tomiura, and Ryuhei Wakasugi, "Does Firm Boundary Matter?: The Effect of Offshoring on Productivity of Japanese Firms," in Robert M. Stern ed., *Quantitative Analysis of Newly Evolving Patterns of International Trade: Fragmentation; Offshoring of Activities; and Vertical Intra-Industry Trade*, World Scientific, 2010, forthcoming.

Setobayashi, Masataka, "The Cotton Improvement Project prior to 1920 in China," in A. J. H. Latham and Heita Kawakatsu eds., *Intra-Asian Trade and Industrialization*, Routledge, June, 2009.

Seko, Miki, and Kazuto Sumita, "Trends and Prospects in Japan's Mortgage Market," in Susan J. Smith ed., *The International Encyclopedia of Housing and Home*, Elsevier, forthcoming.

Tsuya, Noriko O., Wang Feng, George Alter, and James Z. Lee, *Prudence and Pressure: Reproduction and Human Agency in Europe and Asia, 1700-1900*, MIT Press, forthcoming.

赤林英夫「競争は教育に有害か? 経済学からの再解釈」清家篤・駒村康平・山田篤裕編著『労働経済学の新展開』慶應義塾大学出版会、2009年6月
——「バブル経済以後の学校教育と教育政策」樋口美雄編『労働市場と所得分配(「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻)』慶應義塾大学出版会、2010年3月

池尾和人編『不良債権と金融危機(「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第4巻)』慶應義塾大学出版会、2009年12月

久保知一「流通チャネルにおける卸売業者の買手依存度」斯波照雄『商業と市場・都市の歴史の変遷と現状』中央大学出版部、2010年1月

黒田祥子・山本勲「労働供給弾性値はどのように変化したか——マクロとマイクロの双方の視点から」北村行伸編著『応用ミクロ計量経済学』日本評論社、2010年1月

権丈善一「少子高齢化社会の財政システム」日本財政学会編『少子高齢化社会の財政システム(「財政研究」第5巻)』有斐閣、2009年10月

四方理人「高齢者の最低所得保障」駒村康平編『最低所得保障』岩波書店、2010年3月

須田伸一「一般均衡理論」広中平祐(編集委員会代表)『現代数理科学事典(第2版)』丸善、2009年12月

瀬古美喜・照山博司・山本勲・慶應一京大連携グローバルCOE 編著『日本の家計行動のダイナミズムVI——経済危機下の家計行動』慶應義塾大学出版会、近刊

津谷典子・樋口美雄編『人口減少と日本経済——労働・年金・医療制度のゆくえ』日本経済新聞出版社、2009年11月

照山博司・太田聡一・玄田有史「1990年代以降の失業率上昇の背景——実証分析の展望」樋口美雄編『労働市場と所得分配(「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻)』慶應義塾大学出版会、2010年3月

土居丈朗「小泉改革における経済学の専門知——政府の資産負債のオフバランス化改革」久米郁男編『専門知と政治』早稲田大学出版部、2009年7月

——「財政出動の宴の後に——財政・税制改革」伊藤隆敏・八代尚宏編『日本経済の活性化』日本経済新聞出版社、2009年9月

——「社会保障制度の課題と展望」へのコメント」津谷典子・樋口美雄編『人口減少と日本経済』日本経済新聞出版社、2009年11月

——「バブル・デフレ期の地方財政——財政赤字と地域間格差」『財政政策と社会保障(「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第5巻)』慶應義塾大学出版会、2010年1月

早見均「産業構造と労働需要」大橋勇雄編著『労働需要の経済学(「働くということ」第2巻)』ミネルヴァ書房、2009年5月

——「リンクしたマイクロデータによる雇用構造の分析」清家篤・駒村康平・山田篤裕編著『労働経済学の新展開』慶應義塾大学出版会、2009年6月

樋口美雄「日本の雇用構造の変化」樋口美雄・財務省財務総合政策研究所編著『日本経済の構造変化と景気回復』日本評論社、2009年12月

——「雇用保険制度改革」宮島洋・西村周三・京極高宣編『財政と所得保障(「社会保障と経済」2)』東京大学出版会、2010年1月

——「女性就業・少子化」樋口美雄編『労働市場と所得分配(「バブル/デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻)』慶應義塾大学出版会、2010年3月

樋口美雄「財務省財務総合政策研究所編著『日本経済の構造変化と景気回復』日本評論社、2009年12月

深尾光洋「銀行の経営悪化と破綻処理」池尾和人編『不良債権と金融危機（「バブル／デフレ期の日本経済と経済政策」第4巻）』慶應義塾大学出版会、2009年12月

藤田昌久「空間経済学の発展——チューネンからクルーグマンまでの二世紀」『現代経済学の潮流 2010』東洋経済新報社、近刊

八代充史・梅崎修・島西智輝・南雲智映・牛島利明編『能力主義管理研究会オーストラリアの歴史——日本的人事管理の基盤形成』慶應義塾大学出版会、2009年1月

山田篤裕「日本における高齢者の就業率の高止まりおよび変動の要因」樋口美雄編『労働市場と所得分配（「バブル／デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻）』慶應義塾大学出版会、2010年3月

山本勲「賃金調整・雇用調整とフィリップス曲線の変化——90年代の変化とその背景」樋口美雄編『労働市場と所得分配（「バブル／デフレ期の日本経済と経済政策」第6巻）』慶應義塾大学出版会、2010年3月

吉野直行・マイケル ラクトリン・中馬宏之・麻生良文・中東雅樹・中田真佐男『英語で学ぶ日本経済』有斐閣、2010年1月

若杉隆平・田中鮎夢「国際化企業と生産性分布」青木玲子・浅子和美『効率性と公平性——企業活動と開発・環境の経済分析』ミネルヴァ書房、近刊

4 新聞・雑誌等

Papers, etc., Published in Newspapers and Magazines

Doi, Takero, "Trois pistes pour sortir le pays du marasme," *Le Monde*, 21, November 13, 2009.

赤林英夫「経済教室：「家族の経済学」から見た子ども手当 母親への直接支給が有効」『日本経済新聞』2009年12月11日朝刊

北村行伸・大森真人・西田健太「電子マネーが貨幣需要に与える影響について——時系列分析」『フィナンシャル・レビュー』97号、127-150頁、2009年12月

木村福成「経済連携協定と広域インフラ・プロジェクトの推進」『月刊・経済トレンド』58巻1号、30-31頁、2010年1月
——『経済観測』『毎日新聞』2010年1月22日、3月5日、3月26日朝刊

権丈善一「政策技術学としての経済学を求めて——分配、再分配問題を扱う研究者が見てきた世界」『at プラス』01、48-66頁、2009年8月

櫻川昌哉・星岳雄・深尾光洋・原田喜美枝ほか「経済教室：問題多い中小企業円滑化法案——新規融資 一段と委縮も 本筋は企業収益向上 政府保証の拡大は慎重に」『日本経済新聞』2009年11月13日朝刊

瀬古美喜「内需主導型の経済成長を促す新産業を創造——土地本位制から住替え時代へ」『ハウジング トリビューン』（創樹社）vol. 381、14-17頁、2010年1月

土居丈朗「経済教室：エコノミクストレンド 政党の「再配分」志向に法則」『日本経済新聞』2008年8月3日朝刊
——『経済教室：エコノミクストレンド 株主還元、企業価値に影』『日本経済新聞』2008年12月7日朝刊
——「年内に健全化目標を」『毎日新聞』2009年9月17日朝刊
——「鳩山政権・経済政策の課題 識者の見方 予算編成メリハリを」『読売新聞』2009年9月17日朝刊
——「経済を見る眼 鳩山新内閣——無駄削減の関門」『週刊東洋経済』9月26日号（No.6224）、9頁、2009年9月
——「異見達見 「小泉改革全否定」と見ては誤り」『日経ヴェリタス』9月27日号、66面、2009年9月
——「財源問題 政策実現のための予算確保にムダ削減だけでは不十分」『週刊エコノミスト』10月13日号、88-89頁、2009年10月
——「複数年度予算編成で財政規律の確立を」『週刊金融財政事情』10月26日号、18-21頁、2009年10月
——「経済を見る眼 事業仕分けの正しい見方」『週刊東洋経済』12月5日号（No.6235）、9頁、2009年12月
——「事業仕分け 当事者 vs 批判者」『読売新聞』2009年12月11日朝刊
——「異見達見 通貨価値の上昇を見落とすな」『日経ヴェリタス』12月20日号、66面、2009年12月
——「かすむ自民党 この経済政策で民主党との対立軸を」『WEDGE』1月号、18-20頁、2009年12月

原田喜美枝「高頻度データ 解題」『証券アナリストジャーナル』48巻1号、53-55頁、2010年1月

原田喜美枝・鯉淵賢「過剰な公的支援はかえって貸出を委縮させる——成長企業育成のための金融システムの構築が急務」『週刊金融財政事情』1月18日号、32-36頁、2010年1月

深尾光洋「世界不況下の銀行・生保経営」『金融研究班報告書』21、2009年10月
——「鳩山政権は炭素税導入を財政再建の柱に用いよ」『企業会計』Vol.61、No.12、2頁、2009年12月
——「日本経済の展望と成長戦略——金融危機の影響と長期的課題」『学習院大学経済経営研究所年報』23巻、87頁、2009年12月
——「11月号：炭素税と排出権取引」「12月号：危機後の金融機関規制」「12月号：長期デフレ下の日本経済」『日本経済研究センター会報』11-12月号、2009年11-12月

山田篤裕「高齢者の継続雇用と育児支援策との関係？」『ビジネス・レーパー・トレンド』12月号、14頁、2009年12月

吉野直行「不動産投資市場の発達と日本経済」（J-REIT 特集）『日本経済新聞』2009年12月3日
——「経済教室：危機後の産業政策のあり方 企業の新陳代謝を軸に」『日本経済新聞』2010年1月25日朝刊
——「BISIII に見る国際基準決定方法の問題」『PHP Business Review』第41号、62-72頁、2010年1・2月号
——「日本経済回復のためには」『月刊・資本市場』294号、4-15頁、2010年2月
——「産業・社会構造の変化に対応しうる信託」『会報信託』第241号、51-64頁、2010年2月
——「政治の空白が日本経済を後退させる」『PHP Business Review』第42号、80-82頁、2010年

5 学会報告等

Presentations

Akabayashi, Hideo, and Akihito Toda, "Prohibiting Sex or Prohibiting True Love? An Empirical Assessment of Effect of Statutory Rape Law on Teenage Marriage in Japan," at Far East and South Asia Meeting of the Econometric Society, The University of Tokyo, Tokyo, August 3-5, 2009.

Ando, Mitsuyo, "SMEs and International Production/Distribution Networks in East Asia: the Case of Japan," at 2nd Workshop of ERIA Research Project, "Integration Small and Medium Enterprises into the more Integrated East Asia Region," Jakarta, Indonesia, January 22, 2010.

Doi, Takero, and Toshihiko Ichori, "Fiscal Decentralization and Intergovernmental Debt Management," at 10th Annual Conference of Association for Public Economic Theory, National University of Ireland at Galway, Ireland, June 18-20, 2009.
——, "Fiscal Decentralization and Intergovernmental Debt Management," at Annual Conference of Korean Association of Public Finance, Shilla Hotel Jeju, Korea, October 24, 2009.
——, "Dynamic Analysis on Incidence of Corporate Income Tax," at the 6th Irvine-Japan Conference on Public Policy, University of California, Irvine, USA, February 12, 2010.

Endo, Seiji, and Akinori Ono, "The Integration of Mass-Customized and Mass-Produced Product Shopping in a Single Website Environment," at The 5th Biannual World Conference on Mass Customization & Personalization Business, Helsinki, Finland, October 4-8, 2009.

Fujita, Masahisa, "The New Global Economic Order and East Asia: From the Viewpoint of Spatial Economics," at The Korean Economic Association, Seoul National University, Korea, February 9, 2010.

Fukao, Mitsuhiro, "Japanese Financial Crisis and Crisis Management," at OECD, Paris, France, September 21, 2009.
——, "Comparing the Current Crisis in the USA and the Crisis in Japan," at Program on International Financial Systems, New York, USA, October 24, 2009.
——, "Future of the Financial Supervision and Regulation after Lehman Shock," at AECF/KIF, Seoul, Korea, November 11, 2009.

Hayami, Hitoshi, and Masao Nakamura, "Efficiency of Industrial Waste Management and Its Path Dependency: An Establishment Linked Input-output Analysis to the Best Practice Guidance in Japan," at 17th International Input-Output Association Conference, University of Sao Paulo, Sao Paulo, Brazil, July 13-17, 2009.

Kimura, Fukunari, "Enhancing India's Connectivity with ASEAN: Challenges and Opportunities," at DELHI DIALOGUE II Regional Security and Cooperation Dialogue "India and Southeast Asia in the Changing Geopolitics of Asia: Shared Interests and Concerns," Delhi, India, January 21-22, 2010.
——, "The Formation of New International Commercial Policy Regime and the Relationship between Japan and Korea," at Joint Research Project on a New Era of Japan-Rok Relations, Gwangju, Korea, March 3-5, 2010.
——, "The Importance of Greater Economic Integration in the Asia-Pacific Region," at New Zealand Ministry of Foreign Affairs and Trade and the New Zealand Asia Institute at Auckland University Conference on "Asia-Pacific Integration and Architecture," Auckland, New Zealand, March 25, 2010.

Matsuura, Toshiyuki, and Banri Ito, "Intra-Firm Trade and Contract Completeness: Evidence from Japanese Affiliate Firms," at American Economic Association Annual Meeting, Atlanta, USA, January 3-5, 2010.

Ono, Akinori, and Takahiro Chiba "Determinants of Satisfaction: An Extension of the Expectancy Disconfirmation Model," at American Marketing Association 2010 Winter Educators' Conference, New Orleans, LA, USA, February 19-22, 2010.

Seko, Miki, and Kazuto Sumita, "Fixed Term Contracts versus Open-ended Contracts in the Japanese Rental Housing Market," at American Real Estate and Urban Economics Association Meeting, Atlanta, Georgia, USA, January 4, 2010.

Takahashi, Ikuo, "Satisfaction and Dissatisfaction Management in Japan," at Korean Academy of Marketing Science / Korean Strategic Marketing Association, Yonsei University, Korea, November 21, 2009.

Urata, Shujiro, and Mitsuyo Ando, "The Impacts of Japanese FTAs," at RIETI FTA Project Workshop, RIETI, Tokyo, March 26, 2010.

Wakasugi, Ryuhei, and Ayumu Tanaka, "Firm Heterogeneity and Different Modes of Internationalization: Evidence from Japanese Firms," at American Economic Association Annual Meeting, Atlanta, USA, January 3-5, 2010.

Yoshino, Naoyuki, "Japan's Infrastructure Investment and Private Public Partnership," at International Workshop of PPP, Keio University, November 15, 2009.

——, Presentation at Central Banking Publication Seminar, New York, USA, December 1, 2009.

——, Presentation at Third Asia-Pacific Forum on Economics and Finance: "New Challenges of the Global Economy in the Post-Crisis Period," Central University of Finance and Economics, China, December 17-18, 2009.

Yoshino, Naoyuki, and Tomohiro Hirano, Presentation at Restoring Financial Stability: The Legal Response Seminar, IMF Headquarters, Washington, D.C., USA, November 30-December 3, 2009.

赤林英夫・戸田淳仁「Prohibiting Sex or Prohibiting True Love? An Empirical Assessment of Effect of Statutory Rape Law on Teenage Marriage in Japan」日本経済学会 2009 年度秋季大会、専修大学、2009 年 10 月 10 日

加藤拓「外食産業における消費者行動の計量分析——外食コーヒー市場に関するケーススタディ」日本消費者行動研究会、慶應義塾大学大学院経営管理研究科日吉キャンパス内協生館、2009 年 6 月 27 日

木村福成「東アジアにおける生産ネットワークと FTA 形成——日韓経済関係の今後」慶應義塾大学東アジア研究所・毎日経済新聞社（韓国）共催「日韓関係の現状と課題：新たな 100 年に向けて」慶應義塾大学三田キャンパス、2010 年 1 月 12 日

——「広域経済連携の実現に向けた課題」EPA シンポジウム「アジア太平洋地域の広域経済連携——21 世紀の先進モデルを模索する」三田共用会議所、2010 年 3 月 17 日

権丈善一「国家財政と医療——あるべき医療の姿を求めて」日本医療・病院管理学会、東京女子医大、2009 年 10 月 17 日

高田亮亮「取引費用要因とケイパビリティ要因がチャネル統合度に及ぼす影響」日本商業学会関東部会、専修大学、2010 年 3 月 20 日

丹沢安治・久保知一「不確実な新興市場への製造業者の進出——中東市場への参入モード決定の論理に関するパイロット・スタディ」第 14 回進化経済学会大阪大会（「産業・企業の進化」セッション）、四天王寺大学、2010 年 3 月 28 日

濱岡豊「消費者からのアイデアをどう獲得するか？ アクティブ・コンシューマー 4.1」日本マーケティング・サイエンス学会、京都工芸繊維大学、2009 年 6 月 21 日

——「地域特性、マーケティング変数、空間的相互作用と普及プロセス——ETC 車載器の分析より」日本マーケティング・サイエンス学会、電通ホール、2009 年 12 月 5 日

原田喜美枝「News Effects on High Frequency Yen/Dollar Exchange Rate and its Volatility Behavior」慶應義塾大学公共経済学セミナー、慶應義塾大学、2010 年 1 月 8 日

深尾光洋「日本経済、停滞から脱出の処方箋——民主党と企業に求める最優先課題」日本 IR 協議会、六本木ヒルズ、2010 年 1 月 26 日

山田篤裕「国際的パースペクティブから見た最低賃金・公的扶助の目標性」社会政策学会、金城学院大学、名古屋市、2009 年 10 月 31 日-11 月 1 日

6 ディスカッション・ペーパー

Discussion Papers

Yoshino, Naoyuki, Tomohiro Hirano, and Kakeru Miura, "The Optimal Basel Capital Requirement to Cope with Pro-cyclicality," December, 2009, Financial Research and Training Center, Financial Services Agency (FSA), DP2009-06.

赤林英夫・荒木宏子「私立高等学校の授業料補助が生徒の中退に与える影響——日本の教育バウチャーの実証研究」2010 年 2 月、RIETI（経済産業研究所）、10-J-016

石井加代子「2000 年代後半の貧困動態の確認とその要因に関する分析」2010 年 3 月発表予定、慶應義塾大学パネル調査共同研究拠点

上村一樹・野田顕彦「Obesity, Debt and Household Food Expenditure: Some Evidence from Japanese Micro Data」2010 年 3 月発表予定、慶應義塾大学パネル調査共同研究拠点

北村行伸・大森真人・西田健太「電子マネーが貨幣需要に与える影響について——時系列分析」2010 年 3 月、PRI（財務省財務総合政策研究所）Discussion Paper Series、09A-12

7 慶應・京都連携グローバルCOE ディスカッション・ペーパー——

Keio/Kyoto Global COE Discussion Papers

Matsuura, Toshiyuki, Kazuyuki Motohashi, Kazunobu Hayakawa, "How Does FDI Affect Performance at Home? An Activity-Level Analysis for Japanese Electrical Machinery and Electronics Firms," June, 2009, DP2009-002.

Sakuragawa, Masaya, and Hiroto Takahashi, "A Global Dynamics of Financial Integration under Capital Market Imperfection: Delaying Financial Liberalization," July, 2009, DP2009-003.

小野典典・千葉貴宏「接客サービスに対する負債感を考慮に入れた満足規定要因モデル——期待不一致モデルの新しい拡張」2009 年 8 月、DP2009-004

Obashi, Ayako, "Resiliency of Production Networks in Asia: Evidence from the Asian Crisis," August, 2009, DP2009-005.

Oishi, Takayuki, "Sharing Water Resources among Cities Far from a River Basin," August, 2009, DP2009-006.

黒田祥子・山本勲「ホワイトカラー・エクゼンプションと労働者の働き方——労働時間規制が労働時間や賃金に与える影響」2009 年 8 月、DP2009-007

Kuroda, Sachiko, and Isamu Yamamoto, "How are Hours Worked and Wages Affected by Labor Regulations?: The White-Collar Exemption and 'Name-Only managers' in Japan," August, 2009, DP2009-008.

Wakasugi, Ryuhei, "Why the Financial Crisis Affected Japanese Exports So Seriously?" September, 2009, DP2009-009.

Kanda, Sayako, "Forged Salt Bills and Calcutta's Financial Crisis in the late 1820s," September, 2009, DP2009-010.

Mizoguchi, Tetsuro, and Nguyen Van Quyen, "Amakudari: The Post-Retirement Employment of Elite Bureaucrats in Japan," September, 2009, DP2009-011.

小林淑恵「児童手当は世帯内で何に使われたか？——パネルデータ（KHPS）2004～2008 年を利用して」2009 年 10 月、DP2009-012

Kimura, Masako, and Daishin Yasui, "Production Structure, Household Time Allocation, and Fertility," November, 2009, DP2009-013.

平井健介「日本植民地期台湾における肥料市場の展開と農会」2009 年 11 月、DP2009-014

Shimanishi, Tomoki, "The Energy Revolution' and Environmental Problems: Changes in the Domestic Coal Market in Post-war Japan," December, 2009, DP2009-015.

富田信太郎・池田直史・辻幸民「負債構成と資本構成——銀行負債の再交渉に着目して」2010 年 1 月、DP2009-016

濱岡豊「地域特性、マーケティング変数、空間的相互作用と普及プロセス——ETC 車載器の分析より」2010 年 3 月、DP2009-017

加藤拓「サービス・ドミナント・ロジックの基本的発想とその体系化」2010 年 2 月、DP2009-018

富田信太郎「引受業者のモラルハザードと証券の発行コスト」2010 年 2 月、DP2009-019

——「引受業務における銀行系証券会社の利益相反の検証——社債発行における引受手数料に関する分析」2010 年 2 月、DP2009-020

馬欣欣「中国における国有企業と非国有企業間の賃金格差およびその決定要因」2010 年 2 月、DP2009-021

——「長時間労働は日本雇用者のメンタルヘルス問題をもちますか——KHPS および JHPS の個票データを用いた実証分析」2010 年 2 月、DP2009-022

——「日本における仕事満足度の決定要因に関する実証分析——正規雇用者と非正規雇用者の比較」2010 年 2 月、DP2009-023

——「景気変動と家計消費の変動——日本の家計消費は平滑化しているか」2010 年 2 月、DP2009-024

池田直史「引受主幹事の売買関係業務におけるシェアが IPO 後の流動性に与える影響」2010 年 2 月、DP2009-025

曹成虎「韓国における保育費用と母親の就業」2010 年 2 月、DP2009-026

佐藤一磨「景気後退期の就業行動の変化に関する分析」2010 年 2 月、DP2009-027

星野高徳「戦前期東京市における資源循環の変容に関する一考察——塵芥処理、再生資源回収の事例を中心に」2010 年 2 月、DP2009-028

石野卓也「景気変動による予想と現実の乖離——住宅購入計画と目標貯蓄額の歪み」2010 年 2 月、DP2009-029

高柳友彦「温泉権取引の展開——戦前期熱海温泉を事例に」2010 年 3 月、DP2009-030

山口明日香「戦前期日本における製紙用パルプの原料取引」2010 年 3 月、DP2009-031

四方理人「最低賃金が雇用に与える影響」2010 年 3 月発表予定

——「雇用の非正規化と勤労収入の格差」2010 年 3 月発表予定

妹尾剛好「日本企業における予算管理の問題点の考察——脱予算経営モデルとの比較を通じて」2010 年 3 月発表予定

野田顕彦・上村一樹「家計の借入行動と景気変動」2010 年 3 月発表予定

森岡耕作「消費者情報処理ルートの差異に関する実証分析——精緻化見込みモデルの再吟味」2010 年 3 月発表予定

——「ブランディング研究の真空地帯」2010 年 3 月発表予定

——「製品に対する期待としてのブランド価値の生成と変容——3 製品モデルへの拡張」2010 年 3 月発表予定

矢野誠・野田顕彦「Quality of Stock Market and Capital Accumulation: Theory and Application」2010 年 3 月発表予定

お詫びと訂正

Newsletter No.5 に下記の誤りがありましたので、訂正しお詫び申し上げます。

誤：古田和子「上海ネットワークと近代東洋——19 世紀」王小嘉訳・和平審校「後半期東洋の貿易と交流」中国社会科学出版社、2009 年 9 月

正：古田和子／王小嘉訳・虞和平審校「上海ネットワークと近代東洋——19 世紀後半期東洋の貿易と交流」（中国語）中国社会科学出版社、2009 年 9 月

受賞 Awards

- 2009 KAMS/KSMA Fall International Conference,
Best Conference Paper Award (2009年11月21日受賞)
高橋郁夫 “Satisfaction and Dissatisfaction Management in Japan”

お知らせ Information

● 慶應義塾大学グローバル COE シンポジウム

「世界を舞台に成長を続ける若手研究者たち

——次世代を担う若手研究者にグローバルな活躍の場を提供する組織的な取り組み

今回は「社会科学」「医学系」「機械、土木、建築、その他工学」の3分野4拠点から、成長を続ける若手研究者と、その活躍の場を提供する独自のプラットフォームを紹介いたします。

また、ご来場者の方々からのご意見・ご質問にも回答いたしますので、多くの方のご参加を期待しております。

日時：2010年4月17日(土) 11:00～17:30(予定)

会場：慶應義塾大学 三田キャンパス 北館ホール

参加費：入場無料 参加ご希望の方は事前にお申込ください。

主催・お問合せ：慶應義塾 研究支援センター本部 (E-mail: sympo-gcoe@adst.keio.ac.jp)

ホームページ URL: <http://www.ora.keio.ac.jp/sympogcoe/>

● ホームページリニューアルのお知らせ

2010年4月1日より、本グローバル COE プログラムのホームページがリニューアルオープンいたします。それとともないURLが変更になります。

新 URL: <http://www.gcoe-econbus.keio.ac.jp>

(旧 URL <http://www.coe-econbus.keio.ac.jp> にアクセスされると、自動的にジャンプいたします)

※本グローバル COE プログラムは、RePEc に登録されましたので、本プログラム発行のディスカッション・ペーパー(英文)は RePEc のホームページから閲覧することが可能となります。

新しいホームページのトップ画面です

既刊本紹介

● 『日本の家計行動のダイナミズム [I]～[V]』

大規模なパネル調査にもとづき、人々の意識と暮らしの変化を追跡・分析する KHPs (Keio Household Panel Survey) の成果発信。2010年6月に第VI巻刊行予定。



● 『論争! 経済危機の本質を問う ——サブプライム金融危機と市場の高質化』

吉野直行・矢野誠・樋口美雄編著
日本を代表する官民エコノミストが「市場の高質化」をキーワードに、サブプライム問題発生から今日に至るまでの経済危機の本質を分析し、金融市場改革の指針を提示する。



● 『The Japanese Economy- A Market Quality Perspective』

矢野誠編著

「市場の質」というコンセプトのもと、新たな経済理論を構築し、労働・金融をはじめ各市場の現状と課題を分析、「高質な市場」の構築に向け具体的な制度設計・政策提言を示す。



慶應義塾大学大学院経済学研究科・商学研究科/
京都大学経済研究所連携
グローバル COE プログラム Newsletter
2010, March, No.6
発行日 2010年3月24日
代表者 細田衛士



〒108-0073
東京都港区三田3-1-7 三田東宝ビル5階
TEL: 03-5427-1869 FAX: 03-5427-1872
<http://www.gcoe-econbus.keio.ac.jp/global/>
<http://www.kier.kyoto-u.ac.jp/>