

## 代表研究者 プロフィール

- ◎ <sup>いのうえ たけし</sup>井上 武  
1973年生まれ。2007年、神戸大学経済学研究科博士課程修了、博士（経済学）。現在、神戸大学国際協力研究科・准教授。専門科目は開発金融論。最近の著書に、Indian Economy : Empirical Analysis on Monetary and Financial Issues in India (S. Hamori と共著)、Financial Linkages, Remittances, and Resource Dependence in East Asia (T. Kinkyo 並びに S. Hamori と共著) がある。
- ◎ <sup>しみず かつとし</sup>清水 克俊  
1969年生まれ。2001年、東京大学大学院経済学研究科第二種博士課程修了。現在、名古屋大学大学院経済学研究科教授。専門科目は、金融。最近の著書に、『金融経済学』, 東京大学出版会, 2016年 金融経済学入門、清水克俊、東京大学出版会、2018年がある。
- ◎ <sup>わたなべ なおき</sup>渡辺 直樹  
1979年生まれ。2011年大阪大学大学院国際公共政策研究科修士後期課程修了。現在、名古屋市立大学大学院経済学研究科准教授。専門科目は、企業統治・証券市場。最近の著書に、金融商品取引法の証券市場への影響, ゆうちょ資産研究, 107-121, 2013、金融自由化で日本の証券市場はどう変わったか-市場流動性とマーケット・マイクロストラクチャー分析-, (坂和秀晃氏と共著), ミネルヴァ書房, 2016 がある。
- ◎ <sup>わだ りょうこ</sup>和田 良子  
1964年生まれ。慶応義塾大学大学院経済学研究科博士課程単位取得中退。現在、敬愛大学経済学部教授。専門科目は、実験経済学、行動ファイナンス。最近の著書に、「Separation of Intertemporal Substitution and Time Preference Rate From Risk Aversion : Experimental Analysis With Reward Designs, Ryoko Wada and Sobei H.Oda Chapter Jan2007 Developments on Experimental Economics, pp359-369、「Choice with imprecise information : An experimental approach , Theory and Decision」, Takashi Hayashi and Ryoko Wada , 69(3):355-373 Sept.2010 がある。
- ◎ <sup>やすだ ゆきひろ</sup>安田 行宏  
1972年生まれ。2002年一橋大学大学院商学研究科博士課程修了、博士号（商学）取得。現在、一橋大学大学院商学研究科教授。専門科目は、金融論、コーポレートファイナンス。最近の著書に、『金融論』（共著）、有斐閣、2007年、『高校生のための大学の授業』（共著）、弘文堂、2008年、『経済価値ベースのERM』（共編著）、中央経済社、2015年がある。

## 第12回 研究助成論文報告会

（平成29年度 研究分）

**日時** 平成30年9月21日(金) 14時50分 開会

**会場** BELLESALLE八重洲 2階「ROOM E」

一般財団法人 ゆうちょ財団

# 第 1 2 回 研究助成論文報告会

# 報 告 概 要

2 階 ROOM E 14 時 50 分～18 時 00 分

14 : 50～15 : 00	開会の挨拶 一般財団法人 ゆうちょ財団 理事長 朝 日 讓 治
15 : 00～15 : 30	井上 武 神戸大学大学院 国際協力研究科 准教授 「郵便ネットワークの金融包摂効果に関する研究」 戦後日本の所得格差に与えた影響
15 : 30～16 : 00	清水 克俊 名古屋大学大学院 経済学研究科 教授 「非伝統的金融政策が日本の金融市場や家計の貯蓄・消費行動に与えた影響に関する分析」
16 : 00～16 : 15	平成 30 年度 研究助成授与式 平野 智裕 (東京大学 経済学部 専任講師) 坂和 秀晃 (名古屋市立大学大学院 経済学研究科 准教授) 藤原 賢哉 (神戸大学 経営学研究科 教授) 尾崎 祐介 (早稲田大学 商学部 准教授) 原田 喜美枝 (中央大学 商学部 教授) 竹村 敏彦 (佐賀大学 経済学部 教授)
16 : 15～16 : 30	コーヒープレイク
16 : 30～17 : 00	渡辺 直樹 名古屋市立大学大学院 経営学研究科 教授 「大規模災害が金融市場にどのような効果を与えるか？」
17 : 00～17 : 30	和田 良子 敬愛大学 経済学部 教授 「実験経済学による個人のポートフォリオ選択の決定要因分析」 あいまいさ選好、リスク選好、時間選好率および金融リテラシー
17 : 30～18 : 00	安田 行宏 一橋大学大学院 経営管理研究科 教授 「資金余剰経済における銀行リスクの決定要因」 — アベノミクス導入後における検証 —
18 : 00～	意見交換会 2 階 ROOM D

## ◎ 井上 武 「郵便ネットワークの金融包摂効果に関する研究」

発展途上国を対象とした実証分析では、低所得層を含むすべての人々が適切な費用で基本的な金融サービスにアクセスし、これを利用することを促す「金融包摂」は、経済成長を促進し、所得格差を縮小させ、低所得層の生活水準の向上に貢献していることが明らかにされている。しかしその反面、金融仲介機関がそれまで金融サービスを提供しなかった地域に新たに進出することは現実的ではない場合が多い。このため、金融包摂を実際に促進するための具体的な方法が模索されており、その一つの手段として、すでに都市部以外にも広範囲なネットワークを有している郵便局の活用が注目されている。本研究では低中所得層や農村部の人々にも金融サービスを提供し、世界最大規模の金融仲介機関に成長した日本の郵便金融に焦点を当て、郵便局のネットワークを通じた金融サービスへのアクセスや利便性の改善が戦後日本の所得格差にどのような影響を持ち得たかについて実証分析を行っている。

## ◎ 清水 克俊 「非伝統的金融政策が日本の金融市場や家計の貯蓄・消費行動に与えた影響に関する分析」

日本の家計は1700兆円を超える金融資産を有し、その約半分を現預金で保有している。金融機関の提供する預金金利の低迷は長く続いているが、日本銀行がマイナス金利政策を導入した後、預金金利は一段と低下した。本研究では、非伝統的金融政策下において利子率が家計の消費・貯蓄に与えた影響を実証的に分析する。具体的には、オイラー方程式からインプライド・実質金利を推計し、オプション理論から利子率の下限を推計する。その後、FAVARモデルで、近年の金融政策が利子率の下限や経済活動の変化をどの程度説明できるか分析した。結論としては、①ゼロレートではない金利の下限が推計された。②金融政策自身は金利の下限にほとんど影響を持っていない。③マネタリーベースのほうの日銀当座預金よりも経済活動の刺激効果の上でより有効である。

## ◎ 渡辺 直樹 「大規模災害が金融市場にどのような影響を与えるか？」

健全な金融市場の存在は企業の資金調達面から、大きな関心がもたれている。2011年3月に起きた東日本大震災がもたらした金融市場への影響を証券市場の流動性面から検証する。本研究では、マーケット・マイクロストラクチャーの研究を活用して、わが国の上場企業の証券市場の流動性に与える効果を分析した。その結果、(1)大震災が市場流動性を悪化させる効果は60日間続くこと、(2)市場流動性に与える効果は時間とともに減少すること、(3)市場流動性に与える効果は小規模企業のほうが大きくなることを確認した。これにより、東日本大震災などの自然災害に対する対応は早急さが求められるとともに、成長企業などの小規模企業の流動性に懸念が生じることが示唆された。

## ◎ 和田 良子 「実験経済学による個人のポートフォリオ選択の決定要因分析」

税制優遇により個人の自己責任による証券投資を誘導するNISAの仕組みが2014年に導入されたものの、現在までに個人の証券保有が資産全体に占める比率は2%の増加(全体では20%)にとどまっている。無リスク資産への強い需要は、リスク回避度、あいまいさ回避度および時間選好率が影響していると考えられる。また、リテラシーの違いは、選択集合の認知バイアスを生むことから、投資行動に大きく影響しているはずである。本研究では、ポートフォリオ選択問題として、債券、確率が明確なリスク証券、確率及び確率分布がわからないあいまいな証券を様々な価格で与えた。特に債券について実質的なマイナス金利を含む状況を設定したが、一部の被験者は、金利がマイナスになっても全額安全資産での運用を偏好した。別途計測したあいまいさ回避度がポートフォリオ選択にとって重要な役割を果たしていた。さらに、金融リテラシーが高い被験者ほど、あいまいな証券よりもリスク証券への相対的な需要が高く、金融リテラシーが低い被験者ほど分散の高いポートフォリオを組む傾向が明らかになった。

## ◎ 安田 行宏 「資金余剰経済における銀行リスクの決定要因」

本稿の目的は、資金余剰経済が常態化した2000年代以降における日本の銀行リスクの決定要因について実証的に分析を行うことである。具体的には、2013年から2017年の比較的最近の分析期間を対象に、いわゆるアベノミクス導入後における銀行リスクの決定要因について分析を行った。本稿の分析結果によると、第一に、普通預金など預金保険の対象となる預金の比率が高いほど、銀行リスクは低いことが分かった。これは、リスクテイクチャネルが想定する理論的示唆とは逆の結果であった。第二に、定期預金など必ずしも預金保険の対象とならない預金の比率が高いほど、銀行リスクは高いという結果であった。第三に、自己資本比率については、それが高いほど銀行リスクが高いという結果であった。ただし、規制比率との差が大きい(余裕がある)ほどリスクが低いという結果も得られた。