

2016年度韓国金融学会学術大会への会員派遣報告

2016年8月5日

日本金融学会 常任理事会

今年度（2016年度）の韓国金融学会学術大会は、6月17日・18日、韓国・済州島へビチホテル(Haevichi Hotel)にて開催されました。当学会では、公募および常任理事会推薦により、下記3名の会員を派遣いたしました（50音順、敬称略）。

岡野 衛士（名古屋市立大学）

辰巳 憲一（学習院大学）

佐々木 百合（明治学院大学）

報告者および報告タイトルは下記のとおりです。

(1) Title: “Revisiting the Fiscal Theory of Sovereign Risk from the DSGE View”

Presenter: **Eiji Okano** (Nagoya City University)

Kazuyuki Inagaki (Nagoya City University)

(2) Title: “Dynamics of Integration in East Asian Equity Markets”

Presenter: **Ken-ichi Tatsumi** (Gakushuin University)

Tadaaki Komatsubara (Ibbotson Associates Japan, Inc.) ,

Tatsuyoshi Okimoto (Crawford School of Public Policy, Australian National University)

(3) Title: “Automobile Exports: Export Price and Retail Price”

Presenter: **Yuri Sasaki** (Meiji Gakuin University)

Yushi Yoshida (Shiga University)

*以下に、各報告者の Abstract 等を掲載してあります。

韓国金融学会学術大会韓日交流セッションに参加して No.1

名古屋市立大学 岡野衛士

Revisiting the Fiscal Theory of Sovereign Risk from the DSGE View

by

Eiji Okano (Nagoya City University)

Kazuyuki Inagaki (Nagoya City University)

ABSTRACT

We revisit Uribe (2006)'s 'Fiscal Theory of Sovereign Risk' advocating that there is a trade-off between stabilizing inflation and suppressing default. We develop a class of dynamic stochastic general equilibrium model with nominal rigidities and compare two de facto inflation stabilization policies, optimal monetary policy and optimal monetary and fiscal policy with the minimizing interest rate spread policy. Under the optimal monetary and fiscal policy, not only the nominal interest rate, but also the tax rate work to minimize welfare costs through stabilizing inflation. Under the OMF policy, both inflation and output gap are completely stabilized although those are fluctuating under the OM policy. In addition, volatility on the default rate under the OMF policy is considerably lower than one under the OM policy. Thus, there is not the stabilizing inflation and suppressing default trade-off. In addition, while the MIS policy makes inflation rate severely volatile, the OMF policy stabilize both the inflation and the default. The trade-off between stabilizing inflation and suppressing default is not so severe what pointed out by Uribe (2006).

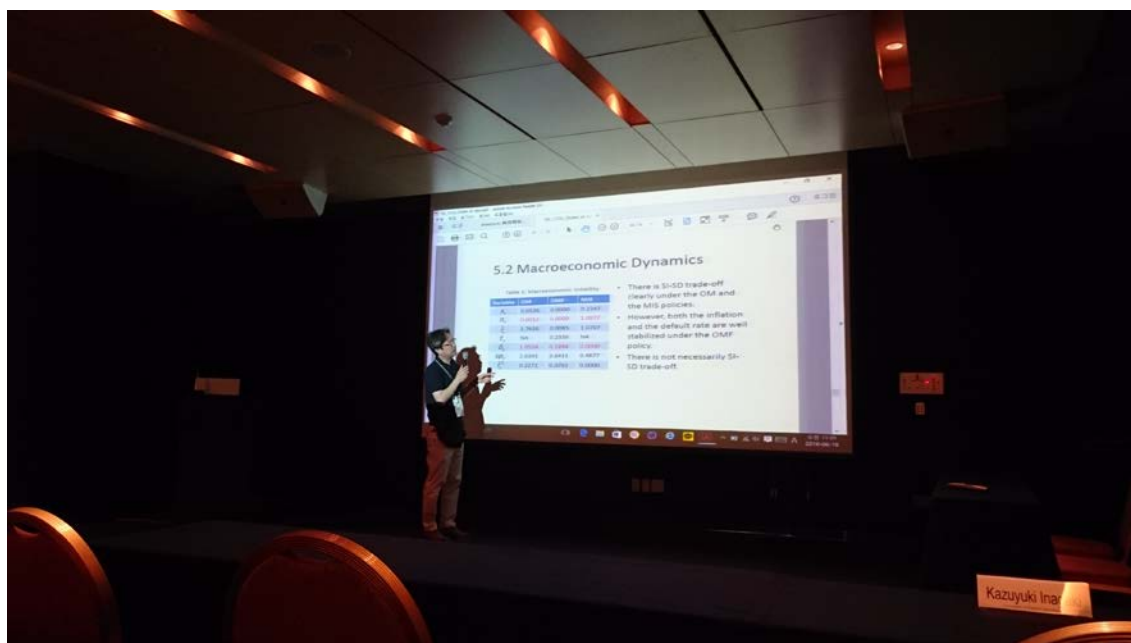
Keywords: Sovereign Risk, Optimal Monetary Policy, Fiscal Theory of the Price Level

JEL Classification: E52, E60, F41, F47

感想：

今般濟州は西帰浦にて開催された韓国金融学会に派遣された。まずは派遣申請をお認め下さったことに深くお礼申し上げたい。学会会場となったヘビチリゾートアンドホテルは韓国を代表するリゾートホテルで、設備やロケーション、そしてホテルのスタッフのホスピタリティーはすばらしいものであった。会場に到着後、懇親会に出席し、韓国金融学会の先生方の歓待を受けた。いずれの先生も極めて紳士的だったのが非常に印象に残った。翌日、とある先生から誘いを受け 9 時からのセッションに参加した際、他の先生方を前にして紹介をして頂いた。残念ながら私は韓国語を全く解さないため議論には参加できなかったがスライドは英語であったため報告内容はなんとか理解できた。スライドと、他の先生方が活発に議論されているのを拝見して韓国金融学会の先生方が真摯に研究に取り組んでいらっしゃる事が垣間見えた。10 時 40 分からは今回派遣された 3 名の報告があった。すべての報告には討論者がついており、私の報告に関しても討論者の先生から貴重なコメントを頂戴することができた。ただ、

時間の制約があり十分な議論ができなかったのが心残りである。滞在中は韓国金融学会の先生に格別の配慮とご厚意を賜った。特に、部屋の割り当てや帰りの交通手段に関しては無理をお聞き入れくださった。改めて韓国金融学会の先生方に深くお礼申し上げたい。また、今回の派遣を糧に今後も研究に取り組んでいきたい。



韓国金融学会学術大会韓日交流セッションに参加して No.2

学習院大学 辰巳憲一

Dynamics of Integration in East Asian Equity Markets

By

Ken-ichi Tatsumi (Gakushuin University)

Tadaaki Komatsubara (Ibbotson Associates Japan, Inc.) ,

Tatsuyoshi Okimoto (Crawford School of Public Policy, Australian National University)

ABSTRACT

This paper investigates the dynamics of integration in East Asian equity markets between the years 1995 and 2013 using a smooth-transition correlation GARCH model. Our results show that East Asian equity market integration among China and other countries has increased significantly since 2007, whereas integration among other East Asian equity markets excluding China increased significantly in an earlier period from the year 1999 to the year 2001. Additionally, we find that increasing integration has been mostly caused by correlation increases in after-trading hours. These results suggest that stock prices in East Asia are sensitive to Europe and US stocks because Europe and US investors were actively investing in East Asian stocks. Indeed, the periods reflect striking increases in integration that correspond approximately to the start of intensive Europe and US investment activity in East Asian stock markets.

Keywords: Stock market linkages; Financial integration; Smooth transition model; Diversification effect

JEL Classification: C32; G15

感想 :

世話役の李教授とチェアの教授からはいろいろなご配慮を、韓国大学の若手研究者からは拙報告論文に対して貴重なコメントを、いただきました。討論者はS T Cモデルは素人ということでしたが、それにも係らず、詳細に読んでいただき、内容のある意見を拝聴できました。なお、残念ながら、帰国便の時刻が迫っており、早々に退室せざるをえず、レスポンドする時間はございませんでした。

framework

- Applied to the time-varying correlation model
 - ① Berben and Jansen (2005, JIMF): Equity
 - ② Kumar and Okimoto (2011, JBF): Bond
 - ③ Ohashi and Okimoto (2016, JCOM): Comm

- ④ $\mathbf{R}_t = (1 - G(s_t; \gamma, c))\mathbf{R}^{(1)} + G(s_t; \gamma, c)\mathbf{R}^{(2)}$

One of the regime switching models

- ① Regime 1: $G = 0 \implies \mathbf{R}_t = \mathbf{R}^{(1)}$
- ② Regime 2: $G = 1 \implies \mathbf{R}_t = \mathbf{R}^{(2)}$

\mathbf{R}_t takes the value between $\mathbf{R}^{(1)}$ and $\mathbf{R}^{(2)}$ depending on $G(s_t; \gamma, c)$

韓国金融学会学術大会韓日交流セッションに参加して No.3

明治学院大学 佐々木百合

Automobile Exports: Export Price and Retail Price

By

Yuri Sasaki (Meiji Gakuin University)

Yushi Yoshida (Shiga University)

ABSTRACT

Given the recent theoretical emphasis on firm-level heterogeneity in international trade, we examine the price-setting behaviors of Japanese automobile exporting firms as they correspond with the fluctuations of foreign exchange rates. We do so by employing international trade datasets revitalized by the use of the geographical locations of exporting firms within an exporting country. With this technique, we transform a national-level dataset into a quasi-firm-product-level dataset. First, by restricting the dataset to the two exporting ports, we are able to estimate the price-setting behaviors of one particular Japanese automaker. Consistent with the multi-product exporter model, we find heterogeneity among auto-models in the exchange rate pass-through (ERPT) even when we restrict the dataset to a single automaker. Second, coupled with the manufacturer's suggested retail price (MSRP) in the US market, we examine the dynamic behaviors of model-specific price margins for US distributors and Japanese automakers. The price margins for US distributors have shrunk substantially, particularly when the US dollar depreciated after the global financial crisis.

Keywords: Automobile, Distribution sector, Exchange rate pass-through, Export price, Multi-product, Retail price, Sales margin

JEL Classification: F14, L11

感想：

6月17日18日に済州島(Jejudo)で開催されたKFMA(Korea Finance and Money Association)に日本金融学会より派遣されて参加してきました。貴重な機会を与えていただき感謝申し上げます。17日夜の懇親会から参加し、18日午前のセッションで発表、討論をしました。出席報告と、感想を述べます。

KFMAはソウルと地方と、毎年交互に年次大会を開催しています。今年は地方で行う年で、皆同じホテルに宿泊し、そのホテルで学会も開催されていました。済州島は最近では直行便が週に数回しかないため、思いのほか移動に時間がかかりました。懇親会では、日本金融学会からの派遣者として紹介され、小川会長に代わって理事会で国際交流を担当しているということもあり、私が挨拶をさせていただきました。会員の皆さまは大変フレンドリーで、我々の席にきて挨拶をしてくださるかたや、以前日本金融学会に派遣されてきてくださった先生がお話にきてくださいました。セッション

では、各論文に討論者が割り当てられており、貴重なコメントをいただくことができました。

問題点をあげると、日本金融学会と同様に、KFMAも韓国語のセッションが中心なので、他のセッションをみることはできませんでした。また、日韓セッションのオブザーバーは少なめでした。これは日本でも同様なので、国際交流担当として、今後の対策を考えていきたいと思いました。

今回の派遣では、コーディネーターのインハ大学の李先生に大変お世話になりました。秋にはKFMAからの派遣がありますので、気持ちよく参加していただけるよう準備したいと思います。

exchange rates to export prices

Elasticity of pass-through of exchange rates on export price

$$\Delta P_t^{i,j} = c + a\Delta e_t^i + \varepsilon_t$$

P: Unit value of Export in terms of Japanese yen.
c: Exchange rate, yen per one import country's currency.
i = country
j = classification of automobile, 1919, 1929...
Data: 1988-2008 Annual

Yen rate → Export price in Yen terms

July 11, 2014 APEA YURI SASAKI, Meiji Gaku
University, TOKYO JAPAN