

## 大阪経済大学中小企業・経営研究所と 漢陽大学校経済研究所共催の第12回共同研究発表会

太 田 一 樹

(大阪経済大学経営学部教授,  
中小企業・経営研究所所長)

2015年11月6日(金)に、大阪経済大学中小企業・経営研究所(ISBR)と漢陽大学校経済研究所(HERi)との学術交流の一環である共同研究発表会が大阪経済大学で開催された。今回はその第12回目を迎えることになる。

この共同研究発表会の経緯を振り返ると、当研究所と漢陽大学校経済研究所(韓国・ソウル特別市)との間で1998年12月に学術交流協定が締結されて以来、毎年、相互の研究者の派遣・受入を行ってきた。2004年度からは、「日本、韓国、中国に係わる経済・経営問題、即ち東アジア経済圏の経済、経営活動」についての研究・議論を深めるために、相互の研究者の研究発表を場としての「共同研究発表会」を開催することにした。また、開催場所は相互の大学とし、第1回(2004年)、第3回(2006年)、第5回(2008年)、第7回(2010年)、第9回(2012年)、第11回(2014年)は漢陽大学校で開催した。他方、本学での開催は、第2回(2005年)、第4回(2007年)、第6回(2009年)、第8回(2011年)、第10回(2013年)である。

発表会の構成は、ISBRとHERiからそれぞれ2名の計4名の報告者が報告を行い、それぞれの報告について4名のコメントがコメントをした。報告、コメントともに英語で行われ、フロアからの質問についても英語で行われた。なお、今回は本学で開催したので、ISBR側がコメント4名を推薦してお願いをしている。また、ISBR側の報告内容は、当研究所の刊行物『Small Business Monograph』に掲載される予定である。

第12回の統一テーマは、「明日のアジア経済とビジネス戦略」(Asian Economy and Business Strategy in the Next Stage)であり、記録のために再度、プロ

グラムを示しておく以下のとおりである。

- ・日時：2015年11月6日(金)13:00～17:00
- ・場所：大阪経済大学E館7階第1会議室

### 開会の挨拶

徳永 光俊(大阪経済大学学長)  
Park, Daekeun(漢陽大学校経済研究所所長)

### 第1セッション

司会者：藤本 寿良(本学情報社会学部教授/当研究所所員)

### 第1報告

テーマ：“The Funding for Lending Scheme as the Bank of England's incentive to boost lending”  
報告者：齊藤 美彦(本学経済学部教授)  
コメントータ：春井 久志(関西学院大学名誉教授)

### 第2報告

テーマ：“Spillover Effects across Credit Spreads in Korean Bond Market”  
報告者：Lee, Hangyong(漢陽大学校経済金融大学准教授)  
コメントータ：山口 雅生(本学経済学部准教授)

### 第2セッション

司会者：山口 雅生(本学経済学部准教授)

### 第3報告

テーマ：“Innovation and Internationalization of Food Processing SMEs”

報告者：張 又心 Barbara (本学経営学部講師)  
コメンテータ：関 智宏 (同志社大学商学部准教授)

#### 第4報告

テーマ：“Revenue Stabilization for Hydroelectric Power Generation Using Rainfall Derivatives”  
報告者：Yun, Won-Cheol (漢陽大学校経済金融大学教授)  
コメンテータ：平井 拓己 (プール学院大学短期大学部准教授／当研究所特別研究所員)

#### 閉会の挨拶

太田 一樹 (本学中小企業・経営研究所所長)  
Park, Daekeun (漢陽大学校経済研究所長)

以下、4つの報告について、簡単に要約しておこう。

第1報告は、齊藤美彦氏による報告で、テーマは“The Funding for Lending Scheme as the Bank of England’s incentive to boost lending”である。

主要な先進国の中央銀行は、世界的な金融危機をきっかけに非伝統的な金融政策を導入することを余儀なくされており、イギリスの中央銀行・イングランド銀行(BOE)もその例外ではなかった。イギリスも非伝統的な金融政策として2009年3月に量的緩和(QE)を採用した。しかし、その方法は目的を十分に達成しておらず、この政策が融資を増加させるという目的を達成できなかった理由を分析・検討されている。主な結論としては、①単純なQEは効果的ではないこと、②信用緩和政策は特定の市場が混乱した際には有効であること、③フォワードガイダンスがイールドカーブ(利回り曲線)を平準化する傾向にあること、などが提起された。

コメントや質疑応答では、①投資の誘因に関連するMEC(投資からの期待収益率)や金利、アニマルスピリッツ(Animal Spirits)との関連を強調した一般理論に対する再評価について、②中小企業向け金融政策は成功していないということだが、中小企業向け融資に関する他の統計の存在について、③銀行以外の他の融資主体の行動について、といった質問が出された。また、1931年の委員会報告で中小企業の資金調達に関する「マクミランギャップ」が指摘され、1945年のICFC創設に至ったものの英国には日本の信用金庫のような中小企業向け金融機関がないことの指摘や、日

英の産業構造の違いが資金需要に影響しているのではないか、といった意見も出され活発な議論が行われた。

第2報告は、Lee, Hangyong氏による報告で、テーマは“Spillover Effects across Credit Spreads in Korean Bond Market”である。

韓国における債券格付けの信用スプレッドの波及効果を定量的に分析され、Lee氏の推計によれば債券の信用スプレッドについて35%がスピルオーバー効果(波及効果)によって説明できるとしている。また、スピルオーバー効果はより低いスプレッドに対して強く現れ、さらに金融危機の際にはより強く現れることも明らかになったとする。

コメントでは、論文で分析に用いられたVARの分散分解(generalized impulse response function and its variance decomposition with regard to forecast error)とspillover指標の解説とLee氏の論文の結論が要約された後に、次の質問が行われた。①なぜ日時データではなく週データを用いたのか、②low rated bondよりもhigh rated bondはなぜspillover effectが大きいのか、③なぜ金融危機はspillover effectを強めたのか、④韓国と他の債券市場の違いは何なのか、といったコメントと質問が提起された。

第3報告は、張 又心 Barbara氏による報告で、テーマは“Innovation and Internationalization of Food Processing SMEs”である。

Barbara氏は、豆腐メーカーとこんにゃくメーカーのケーススタディーを通じて、中小伝統食品企業のイノベーション活動と海外展開との相互関係についての分析を行った。伝統食品を製造する中小企業においても、イノベーションと海外展開との間にポジティブな関係が認められるとし、イノベーションと海外展開活動が相互的に促進する関係にあるとする。これらの成功したケースを分析すると、両者の間に正の好循環の関係を観察することができるとする。

コメントでは、①「伝統的」の定義は何か、誰にとつての「伝統的」なのか、②「国際化」とは輸出だけではないのではないか、③2つのケースでもって結論を一般化できるのか、といったコメントと質問が提起された。

第4報告は、Yun, Won-Cheol氏による報告で、テーマは“Revenue Stabilization for Hydroelectric Power Generation Using Rainfall Derivatives”である。

Yun氏は、昭陽江ダム(Soyang-gang dam)をモデルとして、降雨量に基づいた仮の天候デリバティブを構築することにより、韓国で水力発電を管理する韓国水資源公社(K-Water)の金融リスク管理における数量的な分析について報告された。近年問題になっている降雨量の減少は、水力発電において発電量及び収入の減少につながる。このリスクをデリバティブの手法を用いてヘッジしようという試みである。1999年にシカゴ商品取引所において世界初の天候デリバティブ商品が取引されたが、韓国では降雨量に基づくデリバティブや保険商品が存在せず、保険料や取引に関するデータは入手できない。そこで、Yun氏は仮説的に構築したモデルから、月次累積降雨量のデータによるヘッジシナリオの効果を推計している。その結果、すべてのシナリオにおいて収入の変動は13%程度減少し、天候により影響を受ける産業にとってこうした手法を検討する余地を十分に認められることが示唆されたとする。

コメントでは、①日本における天候デリバティブの導入事例が1999年からみられること、②現在までのモデルについての評価、③データの妥当性について、④降雨デリバティブを実際に構築する際の課題、⑤公的セクターの関与の必要性、といったコメントと質問が提起された。

上述したように、それぞれ分野の異なる4つの報告であったが、全て示唆に富んだ報告内容であった。また学術分野横断的な建設的なコメントや質問が提起され熱心な意見交換が行われた。

最後に、閉会にあたり、HERi所長のPark, Daekeun氏とISBR所長の太田が、報告者やコメント者そして参加者の皆様方のお蔭で共同研究会が成功裡に終了したことのお礼を申しあげた。また次回の第13回は2016年に漢陽大学校で開催する旨の約束が取り交わされた。

ここに、改めて、本共同研究会にご尽力いただいた皆様方にお礼を申しあげる次第である。