

令和 2 年 6 月 10 日現在

機関番号：23903

研究種目：基盤研究(C) (一般)

研究期間：2017～2019

課題番号：17K03695

研究課題名(和文) 震災期の証券市場に関する考察

研究課題名(英文) Are financial markets affected by the recent earthquake?

研究代表者

渡辺 直樹 (Watanabe, Naoki)

名古屋市立大学・大学院経済学研究科・准教授

研究者番号：00542515

交付決定額(研究期間全体)：(直接経費) 3,200,000円

研究成果の概要(和文)：本研究では、自然災害が与える影響に関して、市場の流動性や企業の財務データの面などから、多角的に分析することができた。データの汎用性や信頼性の観点から、研究対象を証券市場に上場する企業に限定して分析した。研究成果では、企業規模の大きさなどによって、市場の流動性に与える影響が異なることを示した。これらの結果は、中小企業に属する上場企業への影響が深刻になる可能性を示唆する内容であった。

研究成果の学術的意義や社会的意義

自然災害は設備や機械などの物理的な損失だけでなく、自然災害が発生後の経済的な影響を考慮する必要がある。たとえば、株価に急速な悪影響があり、企業の流動性が短期的に枯渇することで、連鎖倒産を起こす懸念がある。施設などで実験を行える自然科学とは異なり、社会科学分野では現実社会に対して実験を行うことは困難である。地震などのような自然災害の影響を受けた期間に注目し、社会システムの健全性を確認するのは、学術的な意義がある。

研究成果の概要(英文)：In this research, we analyze the impact of natural disasters from various perspectives, such as market liquidity and corporate financial data. Considering the versatility and reliability of the data, our project focuses on companies which listed on the securities market. Our study showed that the impact on market liquidity varies depending on the size of the company. These results suggest that the impact on listed companies belonging to SMEs may become serious.

研究分野：企業金融

キーワード：企業金融 自然災害 証券市場

様式 C - 19、F - 19 - 1、Z - 19 (共通)

1. 研究開始当初の背景

地震などの自然災害による実物経済のダメージは金融市場を通じて、その効果が増幅される恐れがある。特に、大災害の際には、実体経済への悪影響は大きくなる。20世紀以降の金融市場が整備されていく過程の中で、「経済の血液」としての役割を果たす金融市場の設計に社会的な関心が高まっている。自然災害の影響に関しては、東日本大震災自体の経済的影響については研究が蓄積されつつあるものの、金融システムへの影響やそれを通じた悪影響の増幅といった研究はあまりなされていない。

2. 研究の目的

応募者は、証券市場の価格決定メカニズムの研究や震災関連の研究を行う中で、証券市場の価格形成の面から震災の与える効果を解明する狙いがある。具体的には、震災が経済活動に与えた効果に加えて、本研究では証券市場の流動性など震災が金融市場に副次的に与えた効果を分析することを目的とした。

3. 研究の方法

本研究を遂行する上で、研究の初期段階における(a)関連研究の精緻な調査と(b)調査に基づくデータ分析を行った。

(a)関連研究の精緻な調査:危機に関する研究としては、アジア金融危機や世界金融危機などを扱う研究が諸海外において多くなされている。この知見を生かすため文献の調査と並行して、国内外の学会や会議などで行われている最新の議論も確認する必要がある。関連分野における国際会議に参加し、最新の学術的研究を確認した。

(b)データの収集・整理:金融市場関連の取引データを購入し、分析可能な状況に整理する。震災の効果を分析するため、企業の個別要因をコントロールする必要があると考えた。金融市場の分析に定評のある研究者の意見を伺う機会を設け、データの分析の参考にした。金融市場関連のデータや財務データなどを活用し、自然災害の影響を分析した。

4. 研究成果

自然災害が与える影響に関して、市場の流動性や企業の財務データの面などから、多角的に分析することができた。研究対象を証券市場に上場する企業に限定して分析しているため、非上場企業は含んでいない。上場企業のほうが、データの汎用性や信頼性の観点から、分析に適していると考えたためである。研究成果では、企業規模の大きさなどによって、市場の流動性に与える影響が異なることを示した。これらの結果は、中小企業に属する上場企業への影響が深刻になる可能性を示唆する内容であった。国際会議へ出張し、研究動向の調査に加えて、いくつかの研究論文の報告を行う機会も得た。

研究成果を学術論文への公刊や国際会議で報告する点に加えて、所属機関の附属研究所で「自然災害の影響」に関する研究プロジェクトとも連携する活動も行った。研究活動に関連した研究成果を報告するため、代表者は実行委員長として公開シンポジウム(自然災害の発生が金融市場・金融機関に与える影響)を運営した。2019年11月28日に開催された公開シンポジウムでは、日本銀行の若田部副総裁や他大学の研究者をお招きし、研究報告やパネルディスカッションを行った(引用文献1など)。多くの市民に参加いただき、国内外の新聞・メディアに取り上げられた(引用文献2,3など)。また、自然災害の観点から金融政策に関する議論を新聞に寄稿し(引用文献4)、研究から得られた知見を広く伝えることができた。

今後についても、地震などの自然災害が与える影響に関する学術的な研究への社会的な要請が高まっていることも明らかになった。本研究課題を実施した期間である2018・19年においては、未曾有の豪雨と土砂崩れに襲われるとともに、日本全土が前例のない酷暑に襲われ、世界各国でも豪雨や台風に見舞われた。各国の政府は自然災害を抑制するため、気候変動対策など長期的目標の検討を始めている。金融システムの安定性の立場から、保険監督者国際機構(IAIS)は近年の気候変動や自然災害の被害の深刻さを指摘した。また、各国の中央銀行・金融監督当局は「気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク(NGFS)」において国際的な議論を深めている。また、昨年欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁は金融政策の評価対象に「温暖化対策」を含める方針を発表し、世界各国に衝撃を与えた。日本銀行の黒田総裁は2019年11月28日にパリ・ユーロプラス主催の会合で講演し、自然災害リスクが金融機関の大きな課題となる可能性に言及した(引用文献3,5など)。同会合において黒田総裁は、自然災害が金融機関に与える影響について十分な調査・分析する必要性を指摘しており、今後の研究が期待されている。

引用文献

1. 日本銀行HP(2019)「社会インフラとしての金融・決済システム:災害時対応の視点から-名古屋市立大学大学院主催シンポジウム「自然災害の発生が金融市場・金融機関に与える影響」における冒頭発言要旨-」

http://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2019/ko191128a.htm/

2. 日本経済新聞 (2019) 「日銀副総裁「金融機関は現金流通の確保を」 名古屋で災害テーマに講演」, 11月29日
<https://www.nikkei.com/article/DGXMZ052731680Y9A121C1L91000/>
3. Bloomberg (2019) 「日銀の黒田総裁、自然災害リスクが金融機関の大きな課題となる可能性も」, 11月28日
<https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2019-11-28/Q1NJ1TT0G1KX01>
4. 渡辺直樹 (2020) 「自然災害と金融政策の考察」, 中部経済新聞, 4月17日
5. 日本銀行 HP (2019) 「国際的な金融規制・監督：これまでの成果、現在の論点、将来の課題 - パリ・ユーロプラス主催フィナンシャル・フォーラムにおける挨拶の邦訳」
https://www.boj.or.jp/announcements/press/koen_2019/ko191128b.htm/

5. 主な発表論文等

〔雑誌論文〕 計11件（うち査読付論文 11件／うち国際共著 2件／うちオープンアクセス 4件）

1. 著者名 Sakawa Hideaki, Watanabel Naoki, Yamada Akihiro, Duppati Geeta	4. 巻 60
2. 論文標題 The real effect of mandatory disclosure in Japanese firms	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Pacific-Basin Finance Journal	6. 最初と最後の頁 101298 ~ 101298
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1016/j.pacfin.2020.101298	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 該当する
1. 著者名 Sakawa Hideaki, Watanabel Naoki	4. 巻 12
2. 論文標題 Institutional Ownership and Firm Performance under Stakeholder-Oriented Corporate Governance	5. 発行年 2020年
3. 雑誌名 Sustainability	6. 最初と最後の頁 1021 ~ 1021
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.3390/su12031021	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている（また、その予定である）	国際共著 -
1. 著者名 Sakawa Hideaki, Watanabel Naoki	4. 巻 19
2. 論文標題 Main bank relationship and accounting conservatism: evidence from Japan	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Asian Business & Management	6. 最初と最後の頁 62 ~ 85
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1057/s41291-019-00071-5	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -
1. 著者名 Sakawa Hideaki, Watanabel Naoki	4. 巻 57
2. 論文標題 Family control and ownership monitoring in Stakeholder-oriented corporate governance	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Management Decision	6. 最初と最後の頁 1712 ~ 1728
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1108/MD-04-2018-0480	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki	4. 巻 forthcoming
2. 論文標題 Earnings quality and internal control in bank-dominated corporate governance	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Asian Business & Management	6. 最初と最後の頁 forthcoming
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1057/s41291-019-00100-3	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki	4. 巻 forthcoming
2. 論文標題 IPO underpricing and ownership monitoring in Japan	5. 発行年 2019年
3. 雑誌名 Asian Business & Management	6. 最初と最後の頁 forthcoming
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) 10.1057/s41291-019-00067-1	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki	4. 巻 56
2. 論文標題 Board structures and performance in the banking industry: Evidence from Japan	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 International Review of Economics & Finance	6. 最初と最後の頁 308 ~ 320
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.11.001	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 渡辺 直樹	4. 巻 25
2. 論文標題 大規模災害が金融市場にどのような効果を与えるか？	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 ゆうちょ資産研究-研究助成論文集-	6. 最初と最後の頁 69 ~ 88
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

1. 著者名 Sakawa Hideaki, Watanabel Naoki	4. 巻 45
2. 論文標題 Parent control and ownership monitoring in publicly listed subsidiaries in Japan	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Research in International Business and Finance	6. 最初と最後の頁 7~14
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.127	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスではない、又はオープンアクセスが困難	国際共著 -

1. 著者名 Faff Robert, Sakawa Hideakiなど著者多数	4. 巻 12
2. 論文標題 Pitching non-English language research: A dual-language application of the Pitching Research Framework	5. 発行年 2018年
3. 雑誌名 Journal of Accounting and Management Information Systems	6. 最初と最後の頁 266~290
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) http://dx.doi.org/10.24818/jamis.2018.02005	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 該当する

1. 著者名 Sakawa H, Watanabel N, Tanahashi N	4. 巻 37
2. 論文標題 Relation between Executive Compensation and Performance: Evidence from Japanese Shinkin Banks	5. 発行年 2017年
3. 雑誌名 Economics Bulletin	6. 最初と最後の頁 1310-1317
掲載論文のDOI (デジタルオブジェクト識別子) なし	査読の有無 有
オープンアクセス オープンアクセスとしている (また、その予定である)	国際共著 -

〔学会発表〕 計9件 (うち招待講演 0件 / うち国際学会 9件)

1. 発表者名 Sakawa, H., and Watanabel, N.
2. 発表標題 Institutional Ownership and Performance in a Stakeholder-oriented Corporate Governance
3. 学会等名 Association of Japanese Business Studies (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Sakawa, H., Watanabel, N., Duppati, G., and R. Faff, R.
2. 発表標題 Institutional Ownership and Corporate Risk-Taking in Japanese listed firms
3. 学会等名 Asian Finance Association Annual Meeting (国際学会)
4. 発表年 2019年

1. 発表者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki
2. 発表標題 Main Bank Relationship and Accounting Conservatism: Evidence from Japan
3. 学会等名 International Congress on Banking, Economics, Finance, and Business (BEFB) (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki
2. 発表標題 Main Bank Relationship and Accounting Conservatism: Evidence from Japan
3. 学会等名 Annual Meeting of the Academy of International Business (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Sakawa Hideaki、Watanabel Naoki
2. 発表標題 Family Control and Ownership Monitoring in Stakeholder-oriented Corporate Governance
3. 学会等名 4th Conference of International Corporate Governance Society (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Sakawa Hideaki、Duppati Geeta、Watanabel Naoki、Faff Robert
2. 発表標題 Does Institutional Ownership Matter in Stakeholder-oriented Corporate Governance?
3. 学会等名 Asian Pacific Conference on International Accounting Issues (国際学会)
4. 発表年 2018年

1. 発表者名 Sakawa H, Watanabel N
2. 発表標題 Parent control and ownership monitoring in publicly listed subsidiaries in Japan
3. 学会等名 2017 joint conference of Asia Academy of Management and Taiwan Academy of Management (国際学会)
4. 発表年 2017年

1. 発表者名 Sakawa H, Watanabel N
2. 発表標題 Earnings Management and Internal Control in Bank-dominated Corporate Governance: Evidence from Japan
3. 学会等名 2017 Annual Meeting of the Academy of International Business (国際学会)
4. 発表年 2017年

1. 発表者名 Sakawa H, Watanabel N
2. 発表標題 Earnings Management and Internal Control in Bank-dominated Corporate Governance: Evidence from Japan
3. 学会等名 2017 Annual Meeting of the American Accounting Association (国際学会)
4. 発表年 2017年

〔図書〕 計0件

〔産業財産権〕

〔その他〕

-

6. 研究組織

	氏名 (ローマ字氏名) (研究者番号)	所属研究機関・部局・職 (機関番号)	備考
研究 分担 者	坂和 秀晃 (Sakawa Hideaki) (70513125)	名古屋市立大学・大学院経済学研究科・准教授 (23903)	