

2019 年度春季大会（学習院大学）の記録

学習院大学 村瀬英彰

2019 年度日本金融学会春季大会が、5 月 25、26 日の両日、学習院大学で開催され、約 350 人の研究者・実務家が参加した。25 日には年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の高橋則広理事長による特別講演が行われたほか、両日にわたり四つのパネルセッションが開かれた。また、自由論題として 30 の研究報告があり、金融政策、地域金融、国際金融、金融仲介、企業金融、金融史など幅広い分野において活発な議論がなされた。

1. 資産運用の新展開

(1) 特別講演（GPIF・高橋則広理事長「GPIF の資産運用について」）

今回大会では、資産運用を取り巻く環境や運用手法の変化についての講演や報告が多くなされた。GPIF の高橋則広理事長の特別講演「GPIF の資産運用について」では、まず、GPIF の運用実績、運用資産別の構成割合などの基本情報が解説された後、AI（人工知能）が運用に与える影響についての委託調査研究をはじめとする運用高度化へ向けた新たな取り組みが紹介された。

また、GPIF がユニバーサル・オーナーであり超長期投資家でもある特性を踏まえ、ESG 投資に取り組むことで資本市場の持続性や安定性を高めようとする狙いについても説明がなされた。GPIF の人員体制や経営委員会設置についても言及があり、運用業界の関係者と資本市場の価値向上につながる長期的な関係を築くことや GPIF に超長期投資家としての望ましい組織文化を育てることの重要性が述べられた。

(2) 国際金融パネル

国際金融パネル（座長：神戸大学・岩壺健太郎氏）では、金融の中核事業で AI 活用が広がっている現実を受け、AI による資産運用の現状と課題が検討された。パネリストである岡田克彦氏（関西学院大学、Magne-Max Capital Management）、鈴木智也氏（茨城大学、大和証券投資信託委託）、北山朝也氏（Alpaca Japan）の報告では、それぞれ、クロスセクションのファクターに基づく株価予測における AI 活用に関する最新の知見、AI 運用における実現事項と未実現事項ならびに後者におけるボトルネックの所在、機械学習を利用する為替短期予測や AI の発展を踏まえた今後の予測のあり方が議論された。

2. アベノミクスの評価

(1) 共通論題「検証アベノミクス」

本大会では、アベノミクスを中心とする政策の評価に関する報告も多くなされた。共通論題「検証アベノミクス」（座長：東京大学・福田慎一氏）では、まず、伊藤隆敏氏（コロンビア大学、政策研究大学院大学）の報告において、羽田空港国際化と査証要件緩和による訪

日外国人増加、FTA 強化、GPIF 改革など、成果を上げているアベノミクスの成長戦略が第一次安倍政権の経済財政諮問会議の提言から始まっていることが、提言当事者としての視点も含め明らかにされた。また、池尾和人氏（立正大学）、神津多可思氏（リコー経済社会研究所）の報告では、金融政策を中心に検討がなされ、それぞれ長期化する金融緩和に生じた政策内容の変遷と金融政策の偏重が、財政健全性や銀行依存度が高い金融システムの効率性に及ぼす負の影響が議論された。

(2) 中央銀行パネル

中央銀行パネル（座長：みずほ総合研究所・門間一夫氏）では、日本におけるインフレ率の規定要因と今後の望ましい金融政策のあり方が、討論者の内田真人氏（成城大学）の質疑も交え検討された。加藤出氏（東短リサーチ）の報告では、リフレ政策がイメージさせる実質所得の減少、低金利環境による企業の過当競争、緩和長期化による金融システム脆弱化が物価抑制要因となりうることが指摘された。一方、安達誠司氏（丸三証券）の報告では、労働参加率を調整したフィリップス曲線の動きを追うことにより、アベノミクスの金融緩和には物価押し上げ効果があり、潜在成長率低下と株価低迷による設備投資低迷が解消されつつあるが、それが表面的には資本装備率の上昇による生産性改善をもたらす物価抑制要因にもなった可能性が指摘された。また、渡辺努氏（東京大学）の報告では、デフレの進行が企業に価格決定力を喪失させ、期待形成のあり方も含めデフレ下の商慣習を当たり前としたことで、総供給曲線のフラット化が生じていることが指摘された。

3. 現代史研究におけるグローバルな視点

歴史パネル（座長：早稲田大学・矢後和彦氏）では、東アジア金融の現代史について、討論者の鈴木俊夫氏（東北大学）、赤川元章氏（慶応義塾大学）の質疑も交え議論が深められた。城山智子氏（東京大学）の報告では、中華人民共和国成立後の中国において国内改革と対外開放が密接に関連しながら進行したことに注目し1950年代から現在に至るまでの中国金融システムの構造と動態が分析された。癖文網氏（大阪経済大学）の報告では、香港に進出した中国系銀行の業務の分析を手掛かりに、中華人民共和国成立後の中国と香港の金融関係の展開と香港が金融面で中国に対して果たしてきた役割が検討された。李明輝氏（梨花女子大学）の報告では、韓国の資本市場育成政策の実務を担った韓国投資開発公社の活動の分析を通じて、韓国における資本市場育成の背景にあった政策意図ならびに資本市場の確立が韓国経済の発展に与えた影響が議論された。

（村瀬英彰「学会だより」『月刊金融ジャーナル』2019年7月号,pp.84-85より転載）

文責：鎮目雅人（早稲田大学、プログラム委員会委員長）