



日本学術振興会 科学研究費補助金 学術創成研究プロジェクト

日本経済の物価変動ダイナミクスの解明

Understanding Inflation Dynamics of the Japanese Economy
An Approach Integrating Microeconomic Behaviors and Aggregate Fluctuations

目次

- 金融政策研究会の報告……………1
- working paper series 紹介……………8
- デフレ是正へ新たな手段……………4
- セミナー・研究会……………9
- 研究報告……………6



金融政策研究会の報告

2010年8月2日（月）に北海道大学にて金融政策研究会が開催されました。当研究会は、Summer Workshop on Economic Theory (SWET) の金融セクションとして開かれました。参加者間で非常に活発な議論が交わされました。発表された6本の論文は以下の通りです。

須藤 直氏（日本銀行）

Preference shocks, liquidity shocks, and price dynamics in the Japanese Economy

物価と流通速度の決定要因は長い間経済学者の間で注目されてきました。この論文は Alvarez et al. (2009) を基にした貨幣需要の在庫理論モデル (inventory-theoretic model of money demand) に選好ショック (preference shock) と流動性ショック (liquidity shock) を導入して、物価と流通速度の役割を分析したものです。選好ショックとは将来の不確実性を表すショックであり、その下で家計は将来の効用にさらなるウェイトを置くことによって、貨幣を「保蔵」するようになります。また、金融部門のクレジット供給を減少させるという流動性ショックが起きた時にはクレジットの代替物として貨幣需要が高まります。その結果、財供給対比、市場に出回る貨幣が過小になり、物価も流通速度も下がります。本論文では1990年の第1四半期から2007年第4四半期までの日本のデータを用いて、マクロ経済の源泉を貨幣供給ショック、財の供給ショック、選好ショック、それから流動性ショックの四つのショックに分解して、それぞれの貢献度を見ました。そこで、選好ショックと流動性ショックが物価と流通速度の動きを説明するのに定量的に重要だということが分かりました。なお、1990年代後半から2000年代前半までの間は流動性ショックが、物価と流通速度をトレンドから下方に乖離させる主要な要因であることが分かりました。

加納 隆氏 (東京大学)

Exaggerated death of distance: revisiting distance effects on regional price dispersions (with Kazuko Kano and Kazutaka Takechi)

一物一価 (law of one price) に関する先行研究によると、地理的距離に起因する小売価格の差は統計的には有意ですが、経済学的な役割は限定的だとされています。本論文では、先行研究で実証的に得られた距離の役割の限界 (death of distance) に注目しています。主な分析結果は以下の三点です。第一に、日本の農産物の卸売価格の日次データを用いて、生産地域 (source region) を識別し、そこで作られた製品が日々どのように消費地域 (consuming region) へ流通されるかというデリバリ・パターンを観察しました。第二に、生産・流通パターンを説明できる構造モデルを構築し、流通コストを価格変更選択のインテンシブ・マージンと製品デリバリ選択のエクステンシブ・マージンの二つに分けました。そして、彼らはエクステンシブ・マージンを考慮に入れず、流通の選択を無視した推計は、サンプルセレクションによる地域間の価格差を通じて、距離の役割に関する推定結果に深刻な下方バイアス (under-bias) をもたらすことを強調しています。最後に、様々な野菜の卸売価格データを用いて、彼らの構造モデルに理論的制約をかけたサンプルセレクションモデルを推定しました。本論文で分析した全ての野菜に関して、彼らは既存の文献よりも地理的距離からなる運送費用の弾力性が大きいことを明らかにしました。したがって、本論文では、先行研究で推計された距離の弾力値にはかなりの下方バイアスが存在しており、地域間の価格のばらつきや一物一価の非成立に運送費用の役割が過小に低評価されていることを示しました。



宮川大介氏 (日本政策投資銀行)

Measuring the Effect of Liquidity on Corporate Bond Spread: Evidence from Japanese Corporate Bond Data (with S. Watanabe)

宮川氏の論文は、日本の社債の спреッドに非流動性 (illiquidity) が定量的に与える効果を実証的に分析しています。2000年以降、流動性リスクが株価に与える影響に関して多くの研究がなされてきましたが、社債スプレッドに与える影響はいまだ定かではありません。主な分析結果は次の通りです。第一に、マルチ・ファクターモデルで標準的な静学パネル推定をする際に、個人社債の非流動性の代理変数として新しくGAP (最高値から最安値を引いたイールドの差額) を用いることで、説明力が非常に良くなることが分かりました。第二に、そのような非流動性効果が社債スプレッドに与える効果は、信用格付け (credit rating) が悪くなればなるほど大きくなることが分かりました。第三に、動学パネル推定においてGAPは、既存の文献で流動性の代理変数として用いられてきた社債スプレッドの持続性を制御した後でも有効であることが分かりました。第四に、社債の信用格付けが悪化すると、非流動性に対してGAP (cross-section proxy) の重要度が持続性 (time-series proxy) に比べて相対的に低下することが分かりました。この結果は社債スプレッドを研究するときにこれら二つの変数を適切に組み合わせる重要性を示唆しています。

浅古泰史氏・上田晃三氏 (日本銀行)

The Boy who Cried Bubble : Public Warnings against Riding Bubbles

本論文はバブルに便乗する人々が存在するモデルを用いて、政府が行う警告 (public warning) の効果を

定量的に分析したものである。主な結果として、政府の警告は、投資家達の間でバブルが始まった後に行われた警告であると信じられる時のみ、バブルがはじけるという結果が導かれました。もし、バブルが始まる前に警告する可能性がある場合には、その警告は投資家たちの戦略に何の効果も持ちません。したがって、政府の警告はタイプIIエラー（バブルなのに警告をしない過誤）よりもタイプIエラー（バブルではないのに警告をする過誤）の方が、バブルを防ぐために重要であることを明らかにしました。

中川竜一氏（関西大学）

Learnability of Heterogeneous Misspecification Equilibrium

近年、マクロ経済分析のセッティングの一つとして「適応的学習」(adaptive learning) という概念が注目を集めています。適応的学習とは、経済変数に関する利用可能な情報を使って経済構造を統計的に推定し、その結果をもとに期待形成をおこなうことです。これは、「合理的期待」という極端な期待形成の概念とは異なり、現実の経済主体が日常的に行っている期待形成の概念です。関連研究の多くは、経済主体がすべての経済変数に関する情報を使って同質的に学習する状況を想定し、どのような条件のもとで経済が安定的になるか (learnability) を分析しています。対照的に、本研究は、それぞれの経済主体のもつ情報が不完全で互いに異なり、それぞれが「異質で不完全な学習」をおこなうときの経済 (heterogeneous misspecification equilibrium, HME) の安定性条件を分析しています。そして、HME の安定性条件は、従来の経済の安定性条件よりも弱いことを理論的に明らかにしています。これは、適応的学習のもとでは、経済主体のもつ情報が不完全で互いに異なるときほど経済は安定的になることを示唆しています。たとえば、標準的なニューケインジアンモデルにおいて中央銀行が金融政策ルールを採用しているとき、政策ルールの満たすべき条件はHMEのもとでは「テーラー原理」よりも弱くなります。このような条件の緩和は、それぞれの経済主体が個々に観察できる経済変数（たとえば、需要ショックと供給ショック）の相関が低いときほど大きくなります。なぜなら、そのとき経済主体の学習の異質性が高くなっているからです。



廣瀬康生氏（慶應大学）

Do Investment-Specific Technological Changes Matter for Business Fluctuations? Evidence from Japan

日本における投資財の相対価格の下落は、投資部門の特殊生産性 (investment specific shocks, IST) の変化を反映します。この論文で廣瀬氏はISTの変化が、日本経済の景気変動の主要因であるか否かを、動学一般均衡モデルの推定によって確認しました。主な分析結果としては、生産の変動を説明するにあたって、ISTは全要素生産性ほど重要ではないことを示しました。また、投資の変動は、主に投資の調整コストに起因することを明らかにしました。なお、推定された投資調整コストショックは、日銀短観の企業の金融ポジションのDIと強く相関していることが分かりました。従って、1990年代前半の日本の大きな投資の下落は、バブル崩壊以降、企業の信用制約が強まることで、投資調整コストが増加したことが主要因だと思われる。

一橋大学大学院経済学研究科博士後期過程 高準亨



為替介入資金を市場に放置 デフレ是正へ新たな手段

研究代表者 渡辺 努

「日銀はもはや物価を制御できないところまで追い込まれているのか」——。先日、海外の研究仲間からこんな質問を受けた。新興市場経済では、中央銀行が策を尽くしても高インフレを制御できず、物価が「糸の切れた^{たこ}綱」のようになることがある。デフレ下の日本でもそれと同じようなことが起きているのではないか。これが質問の趣旨である。

日本で起きているのは、消費者物価が毎年1～2%下がる程度の緩やかなデフレであり、かつて多くの人が懸念したデフレスパイラルでもない。新興市場経済の高インフレと同列に論ずるのは不適切だ。しかし一方で、毎年下落幅は小幅でも、それが1990年代から延々と続いているとなると、累積の下落幅は小さくない。政府・日銀が長期デフレに有効な対策を打っていないのも事実である。

* * *

日本の物価が制御されていないと見ているのは彼だけではないようだ。為替市場では、物価の制御に苦しむ日本を狙い撃ちするかのようには円高が進行してきた。これに対して政府・日銀は9月15日、2004年春以来の円売り・ドル買い介入を大規模に実施するとともに、介入によって市場に供給した円資金を吸収せずに市場に放置するという「非不胎化」を行った。

この非不胎化介入はどのような意味をもつのだろうか。

中央銀行が貨幣の供給量を調整し、金利を上げ下げするのが伝統的な金融政策だ。ところが99年以降の日本では、金利がほぼゼロに張りついたままの状態が続いている。

貨幣には商品の売買に伴う決済を円滑にするという機能がある。このような貨幣の流動性サービスを得るために支払う対価が金利である。しかし99年以降、日銀による大量の資金供給の結果、流動性サービスが効用を増加させる度合いがゼロまで低下

し、貨幣が飽和状態になった。それを反映して、流動性サービスの価格である金利がゼロまで下がっているのである。

金利ゼロの世界での金融政策は中央銀行にとって未踏の領域であり、試行錯誤で進まざるを得ない。未踏の領域で当惑しているのは研究者も同じであり、金利ゼロの経済でいかにして物価を制御するかについてコンセンサスはいまだ得られていない。

しかしそうした中であって、日本のデフレを説明する仮説として早い時期から研究者の関心を集めてきたのが「円高原因説」である。たとえば、ロナルド・マッキノン米スタンフォード大学教授と大野健一政策研究大学院大学教授は、人々の根強い円高予想がデフレを発生させたと指摘している。実際、円相場の円高方向へのジャンプが発生し、それに続いて物価下落が進むというパターンを日本経済はこれまで繰り返してきた。

円高とデフレの関係に注目する研究では、デフレを防ぐにはまず円高を防ぐ必要があり、そのためには大規模な為替介入を行うべきだと主張されることが多い。しかし為替介入によりデフレを防ぐという発想は、金融政策のこれまでの常識からすると邪道である。金融政策と為替介入は独立の政策であり、相互関係はないとされてきたからだ。

先進各国では、政策金利（日本では無担保コール翌日物金利）に目標水準を設定し、その目標水準を達成するように貨幣の量を日々調節するというかたちで金融政策が運営される。しかし円売り介入によって市場に出回る円資金が多くなると、政策金利が目標水準から乖離^{かいり}してしまう。これを避けるために、中央銀行は介入資金を吸収する公開市場操作を行う。これが「不胎化」である。

先進各国の中央銀行は通常、ほぼ100%の不胎化を行うことが多くの実証研究で確認されている。100%の不胎化が行われる限り、為替介入が円資金

の流通量に影響を及ぼすことは決してない。その意味で両者は独立である。これは国際マクロ経済学の教科書にも登場する常識である。ただし、金利が正の世界における常識にすぎない。貨幣が飽和し金利がゼロの世界では異なる仕組みが働く。

* * *

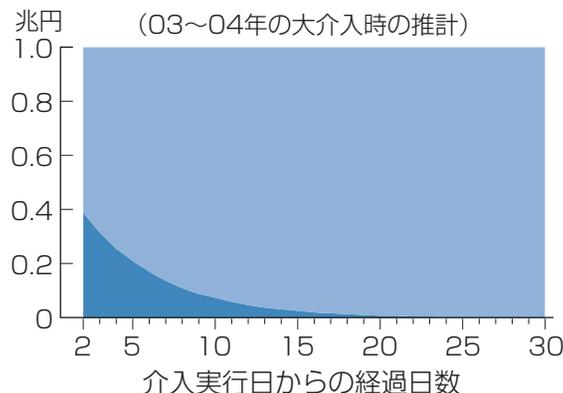
ゼロ金利の世界で介入と金融政策はどのように関連するか。これが明らかになったのは03~04年にかけて政府・日銀が行った大規模な円売り介入を通じてである。この時期の介入は総額35兆円に達する大規模なもので、スタンフォード大学のジョン・テイラー教授は「Great Intervention (大介入)」とよんでいる。

図はこの時期に行われた1兆円の円売り介入が円資金の流通量に与えた影響を推計した結果を示している。介入の2日後に行われる資金決済の時点では、介入によって市場に供給された1兆円のうち6000億円が日銀の不胎化オペで吸収され、残りの4000億円は市場に残る。その後、市場に滞留する資金は4日後には2500億円、6日後には1700億円と徐々に減少し、20日後にはほぼゼロになる。つまり、この時期は、平均的にみて、介入資金が20日間市場に滞留した。同じ推計を大介入が始まる前の時期について行くと、介入資金は2日後の資金決済の時点ではほぼ100%吸収されていた。

介入資金の滞留が可能になったのは貨幣が飽和していたからだ。大介入に先立つ01年から日銀は量的緩和政策を実施していた。大介入の開始当時、日銀当座預金残高の目標値は15兆~20兆円に設定され、しかも目標の上限値を超えることも可とされていた。

これだけの大量の資金供給の結果、貨幣は既に飽和しており、コール翌日物金利はゼロであった。この状況で、円売り介入によって市場に注入された円資金が放置されたとしても翌日物金利がさらに下がることはない。つまり円売り介入資金を放置したとしても金融政策の目標を達成できなくなるわけではない。これは金利が正の世界との大きな違いであり、「介入は直ちに100%不胎化しなければならない」という「金利が正の世界における常識」がもは

1兆円の介入資金が市場に滞留した時間



(出所) 渡辺努・藪友良「量的緩和期の外為介入」『フィナンシャル・レビュー』第99号、2010年2月

や通用しないことを意味する。

ポール・クルーグマン米プリンストン大学教授はゼロ金利の世界を、常識と非常識が交錯する「アリスの『鏡の国』」にたとえたが、介入の非不胎化はまさにその一例である。

では不胎化しないことでどの程度効果があるのか。介入が為替相場に及ぼす影響を大介入の時のデータを用いて、慶応義塾大学の藪友良准教授と計測した結果によれば、介入の効果は直近3カ月間に行われた介入が不胎化されていたか否かに左右される。円売り介入1兆円が為替相場に及ぼす効果(円の下落率)は、全く不胎化しない場合には1.9%、20%不胎化する場合で1.5%、40%不胎化の場合で1.1%である。ちなみに、9月15日の介入では総額約2兆円で1ドル=82円台から85円台へと変化しており、全く不胎化しない場合の推計結果とほぼ同じ効果があったことがわかる。

* * *

不胎化か否かで介入の効果が異なるのはなぜか。すぐに思いつくのは滞留資金の増加が円安を招く可能性だ。しかし貨幣が飽和している以上、これはあり得ない。もうひとつの可能性は「予想」を通じる効果だ。話を単純にするため、介入は一切不胎化されず、介入資金は永遠に市場に残るとする。永遠に残るということは、経済が不況から脱して正常化する遠い将来の時点でも、資金が市場に残っていることを意味する。経済が正常化した時点では金利は正に戻っているはずだから、介入による円資金の追加

供給は将来時点の金利を下げる効果をもつ。この金利低下は将来時点で円安を発生させるが、それが人々の予想に織り込まれると、現在の為替が円安になる。

もちろん大介入期といえども、一切不胎化しなかったわけではなかったし、介入資金が永遠に放置されたわけでもない。しかし程度の差こそあれ、このような市場参加者の為替予想の変化を通じるチャンネルが働き、それが介入の効果を高めたと

推察される。

介入は他国の事情を無視して行うべきでないことはいうまでもない。介入以外の貨幣の追加供給策との比較が必要である。しかしゼロ金利下では介入を不胎化しないという新たな選択肢が生まれ、金利が正の世界とは異なる効果を期待できる。物価の制御を取り戻すための有効な手段のひとつとみるべきである。

(『日本経済新聞』2010年9月27日朝刊23面「経済教室」より転載)



研究報告

Naohito Abe and Akiyuki Tonogi (2010) “Micro and Macro Price Dynamics in Daily Data,”
Journal of Monetary Economics, Volume 57, Issue 6, September, Pages 716-728.

研究分担者 阿部修人

この論文は、外木暁幸氏（三菱 UFJ モルガン・スタンレー証券アジアリサーチ室）との共著であり、最初のバージョンは“Movement of the Japanese CPI-High Frequent Indexes Based on Daily Scanner Data.”として、2007年6月に開催された国際コンファレンス、「Inflation Dynamics in Japan, US, and EU」にて報告された。その後、大幅な改訂を経て、2010年の9月に雑誌に掲載されることになった。

日経デジタルメディア社による日次の価格データを用いた本論文の主要結果は、(1) 日次商品価格の価格改訂頻度は極めて高い、(2) 特売を除去すると価格改訂頻度は低下するが、先行研究よりも高い水準にある。(3) 日次データから作成された物価指数は公式統計とほぼ同様の動きをする、(4) 消費者物価指数でよく問題とされる下位代替バイアスの影響は弱く、むしろ特売の影響が強く出ている、というものである。これらの結果は2007年の最初のバージョンから大きく変わっていないが、雑誌に掲載されたバージョンでは、いくつか新たな結果が含まれており、本コラムでは、それらについて簡単に紹介したい。

図1は、Abe and Tonogi (2010) の Figure 6であり、価格改訂頻度を様々なデータ頻度に変換して推計したものである。日経POSは日次データであり、より長期のデータに変換可能である。図1は、個々の商品価格（特売は除去済み）が前期と異なっている場合は1、そうでない場合は0としたダミー変数の平均値を、月次、4半期、および年次データに変換した上でプロットしている。例えば、年次（Annual）データによる価格改定頻度が30%である場合、30%の商品の価格が前年と異なっていることを意味している。

単純なカルボモデルでは、価格改訂機会は前回の価格改訂時期と無関係に到来するため、月次データに比べ、4半期データの価格改訂頻度は4倍、年次データの場合は12倍になるはずである。しかしながら、図1によると、期間変更による価格改訂頻度の上昇は非常に小さく、月次データ、4半期および年次データは皆ほぼ同じ位置にある。年次データの価格改訂頻度が30%であれば、価格改訂期間は平均して3年以上ということになり、価格は極めて粘着的になる。一方、月次データの30%は約3か月程度となり、粘着性の推計値は大きく異なる。

図1 Frequencies of Price Changes of Monthly, Quarterly, and Annual Data Sets (Figure 6 in Abe and Tonogi (2010))

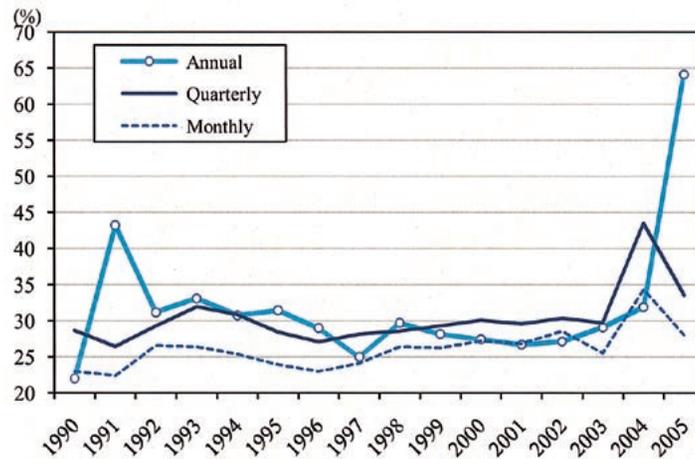


図1で示されたデータ頻度と価格改訂期間の間に見られる関係は、個々の価格改訂期間に大きな異質性があり、全体の平均は、商品の価格改訂頻度の尺度として不適切であることを示唆している。図2は、Abe and Tonogi (2010) の Figure 4 b であり、バーゲン価格除去後の日次データに基づく価格改訂頻度の推移およびその標準偏差を示している。

図2 価格改訂頻度と標準偏差 (Figure 4 (b) in Abe and Tonogi (2010))

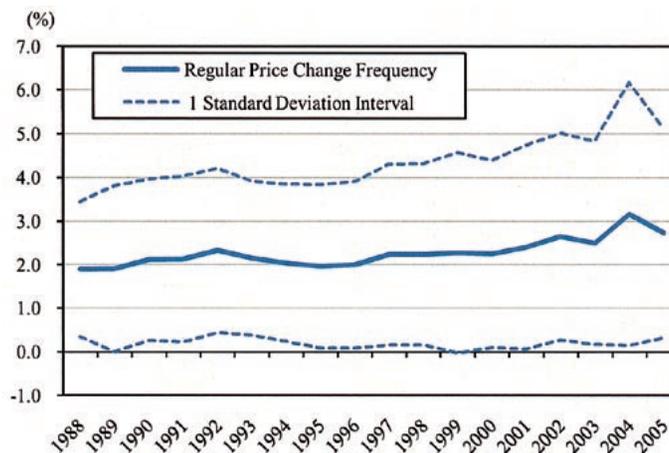


図2によると、価格改訂頻度の平均値および標準偏差は共に2%程度であり、多くの商品の価格改訂期間がゼロになっていることが窺える。価格改訂期間に異質性が存在する可能性は価格改訂のハザードが右下がりになる理由として以前から指摘されており、近年では、Alvarez and Burriel (2010) により価格改訂頻度の異質性を取り込んだカルボモデルの拡張が行われている。しかしながら、図1および図2からわかるように、価格改訂期間は1990年代中ごろから右上がりの傾向があり、カルボモデルとは整合的ではない。本論文では、価格改訂の Intensive and Extensive Margin も報告しているが、それによると、価格改訂頻度とインフレ率の間には明確な関係がなく、単純な状態依存型モデルとも矛盾する結果となっている。個別商品価格の挙動は、単純な時間依存型や状態依存型のモデルでは説明できないものとなっているのである。

本論文を執筆している間、価格改訂頻度の異質性が極めて重要であることを意識しつつも、改訂頻度の分布そのものの詳細な構造、特に商品属性や店舗・チェーン、および地域の情報を用いた分析まで手が回ら

ず、論文で十分に議論できなかつたことが不満として残っている。また、日経 POS が示す価格改訂パターンは商品・店舗間の差異が大きく、様々な価格改訂メカニズムが混在していることを示唆しているが、この解明にもまだまだ時間がかかりそうである。

(参考文献)

Alvarez , L.J. and P. Burriel, (2010) “Is a Calvo Price Setting Model Consistent with Individual Price Data?,” *The B.E. Journal of Macroeconomics*, Berkeley Electronic Press, vol. 10(1).

Working Paper Series

No. 57 Takayuki Mizuno, Makoto Nirei and Tsutomu Watanabe “Closely Competing Firms and Price Adjustment: Some Findings from an Online Marketplace”

No. 58 Jun-Hyung Ko and Kensuke Miyazawa “News shocks and the Japanese macroeconomic fluctuations

No. 59 Jun-Hyung Ko “The Role of the IMF Under the Noise of Signals”

No. 60 Jun-Hyung Ko and Koichi Murase “The Great Moderation in the Japanese Economy”

No. 61 Takaaki Ohnishi, Takayuki Mizuno, Chihiro Shimizu, and Tsutomu Watanabe “On the Evolution of the House Price Distribution”

No. 62 Chihiro Shimizu, Kiyohiko G. Nishimura and Tsutomu Watanabe “Housing Prices in Tokyo: A Comparison of Hedonic and Repeat Sales Measures”

No. 63 Kohei Aono and Tokuo Iwaisako “Forecasting Japanese Stock Returns with Financial Ratios and Other Variables”

2010年度 セミナー・研究会 (予定を含む)

金融政策研究会	2010年6月4日 16:00~ 日本銀行金融研究所	報告者: 楡井 誠 (一橋大学), Vladyslav Sushko (University of California, Santa Cruz) 報告タイトル: Jumps in Foreign Exchange Rates and Stochastic Unwinding of Carry Trades
		報告者: 青木浩介 (London School of Economics and 日本銀行) 報告タイトル: Inflation, Money Demand and Portfolio Choice
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年6月8日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 高橋青天 (明治学院大学) 報告タイトル: An unbalanced multi-industry growth model with constant returns: A turnpike approach
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年6月15日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 向山敏彦 (バージニア大学) 報告タイトル: Understanding the Welfare Effects of Unemployment Insurance Policy in General Equilibrium
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年6月22日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 戸村 肇 (カナダ銀行) 報告タイトル: Liquidity Transformation and Bank Capital Requirements (Presentation in English)
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年7月6日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 敦賀貴之 (京都大学) 報告タイトル: Do sticky prices increase real exchange rate volatility at the sector level?
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年7月20日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: Julen Esteban-Pretel (政策研究大学院大学) 報告タイトル: Life-Cycle Labor Search with Stochastic Match Quality (this is joint work with Junichi Fujimoto, from The University of Tokyo)
金融政策研究会	2010年8月2日 10:00~ 北海道大学	報告者: 須藤 直 (日本銀行) 報告タイトル: Preference shocks, liquidity shocks, and price dynamics in the Japanese Economy
		報告者: 加納 隆 (東京大学) 報告タイトル: Exaggerated death of distance: revisiting distance effects on regional price dispersions (joint with Kazuko Kano and Kazutaka Takechi)
		報告者: 宮川大介 (日本政策投資銀行) 報告タイトル: Measuring the Effect of Liquidity on Corporate Bond Spreads: Evidence from Japanese Corporate Bond Data (with S. Watanabe)
		報告者: 上田晃三, 浅古泰史 (日本銀行) 報告タイトル: Stop Bubbles and Crashes
		報告者: 中川竜一 (関西大学) 報告タイトル: Learnability of Heterogeneous Misspecification Equilibrium
		報告者: 廣瀬康生 (慶應大学) 報告タイトル: Do Investment-Specific Technological Changes Matter for Business Fluctuations? Evidence from Japan
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年10月12日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 青木浩介 (日本銀行金融研究所) 報告タイトル: Bubbles, Banks and Financial Stability (Kalin Nikolov と共著)
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年10月26日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: Hyeok Jeong (政策研究大学院大学) 報告タイトル: Complementarity and Transition to Modern Economic Growth
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年12月7日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 藤生源子 (横浜国立大学) 報告タイトル: TBA
マクロ・金融ワークショップ/ TCER 定例研究会 (共催)	2010年12月21日 16:30~ 一橋大学経済研究所	報告者: 平口良司 (立命館大学) 報告タイトル: TBA

「日本経済の物価変動ダイナミクスの解明」プロジェクトメンバー

研究代表者

渡辺 努 (一橋大学経済研究所)

研究分担者

植田和男 (東京大学大学院経済学研究科)

有賀 健 (京都大学経済研究所)

市村英彦 (東京大学大学院経済学研究科)

阿部修人 (一橋大学経済研究所)

中嶋智之 (京都大学経済研究所)

塩路悦朗 (一橋大学大学院経済学研究科)

祝迫得夫 (一橋大学経済研究所)

本多俊毅 (一橋大学大学院国際企業戦略研究科)

神林 龍 (一橋大学経済研究所)

大橋 弘 (東京大学大学院経済学研究科)

福田慎一 (東京大学大学院経済学研究科)



Newsletter No.11 (November 2010)

編集・発行 一橋大学物価研究センター

〒186-8603

東京都国立市中2-1 一橋大学マーキュリータワー3609号室

Tel/Fax: 042-580-9138

E-mail: sousei-sec@ier.hit-u.ac.jp

URL: <http://www.ier.hit-u.ac.jp/~ifd/>