

# The Samurai Bond:

## Credit Supply and Economic Growth in Pre-War Japan

R06323023 姚佳伶

1. What is the main question(s) raised in the paper (the issue)?

使用日本武士債券與區域差異作為準自然實驗(quasi-natural experiment)探討初始信貸供給的變化如何影響當地的經濟活動，估算信貸供給變化對地區與產業的影響，以及產業勞動份額變化的可能對應關係。

2. Why should we care about it (the significance)?

信貸供給成長與金融危機加劇有關，但其對長期經濟成長的影響仍是懸而未決的問題，大多數文獻側重於宏觀經濟的總量或使用近代數據，且強調其與金融危機的負面關係，而忽略潛在的短期和長期利益及國家內部區域之間的異質性。

3. What is the author's answer (the findings)?

作者強調衝擊與信貸供給之間的互補性及國家的初始特徵，包括潛在需求和市場准入。信貸供給衝擊會對地區和產業之間產生再分配效應，人均債券價值放大鐵路進入的效果，使第三級產業的產出成長加快、第一級產業成長放緩，這些影響在初始階段（1874-1890年）較大，並隨著時間的推移減弱。作者也發現勞動力重新分配的結果，人均債券價值與鐵路的相互作用有利於經濟結構轉型，導致勞動力從第一級產業重新分配至第三級產業。

4. How did the author get there (the strategy)?

作者使用歷史數據做為產出、就業、市場准入和人口統計的區域性測度，資料範圍涵蓋1874年至1940年，並按照日本47個都道府縣進行分類。除了控制人均債券價值與人均鐵路車站數量外，還包括區域控制變數，如人口（市場規模）、入學率（人力資本）、城市化、人均收入的滯後期與年的虛擬變數，利用成長迴歸(growth regression)評估人均債券對日本經濟活動的影響，得到上述結果。