2012 年 6 月 15 日号

リスクフラッシュ 72 号(第 3 巻 第 10 号)

Risk Flash No.72(Vol.3 No.10)

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター
発行責任者：リスク研究センター長　久保英也
〒522-8522　滋賀県彦根市馬場１－１－１
TEL:0749-27-1404　FAX:0749-27-1189
e-mail:　risk@biwako.shiga-u.ac.jp
Web　page :　http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2

●研究紹介：「日中生命保険会社のＡＬＭ」プロジェクトの紹介・・・・・・・・・Page 1
●今週の論文紹介：フランク・ナイトの経済思想―リスクと不確実性の概念を中心として―・・・Page 2
●教員紹介：坂野鉄也・リスク研究センター通信・・・・・・・・・・・・・・・・・Page 3

研究紹介

「日中生命保険会社のＡＬＭ」プロジェクトの紹介

ファイナンス学科教授　楠田浩二（くすだこうじ）

本研究は、中国東北財経大学の閻石講師と本学の久保教授との日中両国生保の最適ポートフォリオに関する理論・実証両面からなる共同研究であり、筆者は理論分析を担当しています。生保は長期債務を有している点に特徴がありますが、こうした場合、長期債務を確実に返済するため、リスクの低い債権である長期国債等を中心とするポートフォリオが望ましいとされています。我が国の生保は、高度成長期には信用リスクのある貸出等を中心とする運用を行っていたにも拘わらず、平成バブル崩壊までは財務危機に陥るようなことは皆無でした。こうした生保の運用が財務を安定化させられなくなったのは成熟経済移行後です。成熟経済では機能し難いリスク資産中心の運用が成長経済で機能したのは運に恵まれたからなのでしょうか？筆者は、成長経済ではリスク資産運用によりリスクを引き受ける報酬であるリスク・プレミアム（リスク資産の期待収益率から利子率を差し引いたもの）が成熟経済に比べ高いことから、適切な分散投資さえ行えばリスク資産中心のポートフォリオが予定利率に見合う収益を達成することは十分に可能であり、従って、高度成長期の生保の資産運用は相当程度合理的であったのではないかと推測しています。

それでは、成長経済では何故リスク・プレミアムが高いのでしょうか？　そもそも、経済成長率、投資収益率等の殆ど全ての経済事象は、「何れの目が出るかは分からないが、その確率は完全に分かる」サイコロ振りに対し、「その確率さえ分からない」という、より予測困難な不確実性を有しています。シカゴ学派の総帥とされる経済学者ナイトは、サイコロ振りのような不確実性を「リスク」、経済事象のような、より予測困難な不確実性を「真の不確実性」と呼んで峻別しました。このとき、リスク・プレミアムは「リスク」に対するプレミアムと「真の不確実性」に対するプレミアムの和であると考えられます。そして、成長経済においてリスク・プレミアムが高いのは、成長率の変動が成熟経済よりも大きく「リスク」プレミアムが高いことに加え、成長率自体の確率予測が成熟経済よりも困難なため「真の不確実性」が大きく「真の不確実性」プレミアムも高いからである、と解釈されます。

本研究では、生保が「真の不確実性」を考慮していると仮定し、最適ポートフォリオ問題を解くことを企図しています。その結果が上記推測を支持するものであれば、成熟段階にある日本の生保の最適ポートフォリオは安全資産中心、成長段階にある中国の生保の最適ポートフォリオはリスク資産中心、ということになろうかと思います。ただ、中国も成熟経済への移行が近付いていますので、ポートフォリオの構成の重心をリスク資産から安全資産へ徐々に移行させていく必要性が高まっていると思われます。

今週の論文紹介

CRR DISCUSSION PAPER SERIES J

Discussion Paper No. J-19

フランク・ナイトの経済思想
―リスクと不確実性の概念を中心として―

酒井 泰弘

2012年5月

Center for Risk Research
Faculty of Economics
SHIGA UNIVERSITY

1-1-1 BANBA, HIKONE,
SHIGA 522-8522, JAPAN

滋賀大学経済学部附属リスク研究センター
〒522-8522 滋賀県彦根市馬場 1-1-1

フランク・ナイトの経済思想
―リスクと不確実性の概念を中心として―

著者：滋賀大学名誉教授（リスク研究センター客員研究員） 酒井泰弘（さかい やすひろ）
収録：CRR DISCUSSION PAPER No. J-19

概要：

日本および海外の学界において、フランク・ナイトへの知的・学問的関心が復活しつつある。とくに我が国は 2011 年 3 月 11 日、東日本大震災を経験し、大津波・大地震・原発事故という「三重の苦難」に直面した。我々が「想定外」の事象を積極的に想定するような学問研究をする際に、羅針盤の役割を演じるのがナイトの経済学・思想であると言える。

本稿の目的は、主著『リスク、不確実性および利潤』(1921 年) を批判的に読むことを中心にして、リスクと不確実性との相違、不確実性下における企業家の役割、および剰余としての利潤の発生について、ナイトの所説を明らかにし、特にその現代的意義と発展方向を示すことである。

その論文構成を具体的に示せば、次のようである。

1　個人史とナイトの深い影――はじめに
2　リスクと不確実性
3　リスクの量と質――ナイトを若干超えて
4　ナイト理論の現代的評価

不確実性の研究は、これまでややもすれば軽視される傾向にあったが、今後は飛躍的に推進されるべきだと痛感している。「歳月、人を待たず」というが、「歳月、人を残す」ということも真実なのである。

著者のつぶやき

2011 年初冬のころ、東京大手町の某新聞社から「フランク・ナイトに学べ」の論稿依頼が私宛に突然に来た。人気の連載コラム「やさしい経済学」では「動乱と巨人」というタイトルの下に、戦前の大恐慌を見つめた大経済学者の思想を振り返り、今の厳しい局面でどんな教訓を得るべきか、というシリーズを始めたいということだった。2012 年 1 月から 2 月にかけての私の 8 回の論稿は幸いにも色々反響があり、この 5 月にも同じ新聞社編集部から再び、「経済学史におけるナイトの立ち位置をもっと詳しく教えて欲しい」という問い合わせの電話があった。

ナイトの晩年、私はアメリカに在住していたが、残念ながら直接の個人的面識を持たない。だが、幾多の縦糸と横糸の繋がりを通じて、ナイトの深い残影が私自身の個人史を彩っている。自分と親交が深かったブロフェンブレナー先生(Professor Bronfenbrenner)の御振舞いの中に、ナイトの面影が色濃く残っていたように感じるのだ。ブロフェンブレナー先生は自分に対しても厳しい人であり、今は亡き友人・三辺誠夫氏への手紙には、「ブロンフ・フォン・ブレナー、絶滅不名誉教授」(Bronf Von Brenner, Extinguished Professor Demeritus) という署名の後に「莫迦」という大きな印鑑が鮮やかに捺印されていた。これは私の勝手な推測であるが、舌鋒鋭いナイトなら現状の米国経済社会を嘆いて、「アメリカン・キャピタリズム、絶滅不名誉システム」(American Capitalism, Extinguished System Demeritus)と言いかねないな、とも感じている。ナイトの精霊は今なお元気で、夜な夜な徘徊している！

教員紹介 「坂野鉄也」

滋賀大学に赴任して５年目に入りました。これまでの４年のあいだに私は大学から二つの素敵な贈り物、旧制高商とメキシコという新しい研究テーマを受け取りました。

旧制高商についてはすでに、「高等商業学校とスペイン語」と題した小文を『リスクフラッシュ』（第１巻第12号、2011年３月４日号）に掲載いただきましたので、今回はメキシコというもう一つの贈り物についてお伝えしようと思います。

もともとメキシコは私には縁のない土地でした。学生時代に旅したり、学んだりしたことはあっても、南米パラグアイ植民地史を専門とする私にとっては特段に関心を向けることのない国でした。しかしこの四年の間に４回も出張に行きました。国際交流協定校の一つ、グアナフアト大学との交流拡大を目的としたものです（昨年度になってやっと、短期研修プログラム「メキシコ語学・文化研修」という形で新たな交流を一つ始めることができました）。

こうして結びつきを得たメキシコへの関心が、私のなかでいま高まっています。そのきっかけは榎本殖民団でした。実はこの、近代日本が最初に送り出した海外殖民団の歴史が滋賀とも高商ともつながっているということを知ったのです。殖民事業そのものは失敗に終わったものの、そのとき購入された土地は、滋賀の実業家で衆議院議員も務めた藤野辰次郎に譲られ、農場とされたのです。しかも藤野の養子として経営を引き継いだ小澤啓三（二代目藤野辰次郎）は、神戸高等商業学校予科から本科に進み、卒業後は東京高等商業学校専攻部に学んだ商学士でした。

第１回メキシコ短期研修
（2011年度）参加学生＠グアナフアト大学
「名物」大階段前

高商、メキシコ、そして滋賀の三つが繋がり始めたのです。

付記：初代および二代藤野辰次郎については、本学の宇佐美英機教授にご教示いただきました。記して謝意を表します。

社会システム学科准教授　坂野鉄也（ばんのてつや）

リスク研究センター通信

経済学部ワークショップ・講演会のご案内

経済学部経済経営研究所では、下記ワークショップや講演会を予定しております。

【公共政策ワークショップ　－ローカルガバナンスの促進を求めて－】
報 告 者：　宮本結佳氏
（滋賀大学環境総合研究センター講師）
報告論題：　アートプロジェクトを通じた景観創造　－環境社会学の視点から－
日　　時：　６月16日（土）13：00～17：00
場　　所：　545共同研究室（第二校舎棟５階）

【経済学部講演会】
講 演 者：　山田辰己氏
（有限責任あずさ監査法人パートナー、前国際会計基準審議会(IASB)理事）
演　　題：　IFRSを巡る最近の情勢について
日　　時：　７月１日（日）13：00～14：30
場　　所：　22番教室（第二校舎棟１階）

問い合わせ先：経済経営研究所　TEL:0749-27-1047

「リスクフラッシュご利用上の注意事項」

本規約は、滋賀大学経済学部附属リスク研究センター（以下、リスク研究センター）が配信する週刊情報誌「リスクフラッシュ」を購読希望される方および購読登録を行った方に適用されるものとします。

【サービスの提供】
1. 本サービスのご利用は無料ですが、ご利用に際しての通信料等は登録者のご負担となります。
2. 登録、登録の変更、配信停止はご自身で行ってください。

【サービスの変更・中止・登録削除】
1. 本サービスは、リスク研究センターの都合により登録者への通知なしに内容の変更・中止、運用の変更や中止を行うことがあります。
2. 電子メールを配信した際、メールアドレスに誤りがある、メールボックスの容量が一杯になっている、登録アドレスが認識できない等の状況にあった場合は、リスク研究センターの判断により、登録者への通知なしに登録を削除できるものとします。

【個人情報等】
1. 滋賀大学では、独立行政法人等の保有する個人情報の保護に関する法律（平成15年5月30日法律第59号）に基づき、「国立大学法人滋賀大学個人情報保護規則」を定め、滋賀大学が保有する個人情報の適正な取扱いを行うための措置を講じています。
2. 本サービスのアクセス情報などを統計的に処理して公表することがあります。

【免責事項】
1. 配信メールが回線上の問題（メールの遅延，消失）等によりお手元に届かなかった場合の再送はいたしません。
2. 登録者が当該の週刊情報誌で得た情報に基づいて被ったいかなる損害については、一切の責任を登録者が負うものとします。
3. リスク研究センターは、登録者が本注意事項に違反した場合、あるいはその恐れがあると判断した場合、登録者へ事前に通告・催告することなく、ただちに登録者の本サービスの利用を終了させることができるものとします。

【著作権】
1. 本週刊情報誌の全文を転送される場合は、許可は不要です。一部を転載・配信、或いは修正・改変して blog 等への掲載を希望される方は、事前に下記へお問い合わせください。

*尚、最新の本注意事項はリスク研究センターのホームページに掲載いたしますので、随時ご確認願います。

（ http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2/3:12 ）

＊当リスクフラッシュをご覧頂いて、関心のある論文等ございましたら、下記事務局までメールでお問い合わせください。

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター
編集委員：ロバート・アスピノール、大村啓喬、金秉基、久保英也、柴田淳郎、得田雅章、宮西賢次、山田和代
滋賀大学経済学部附属リスク研究センター事務局 (Office Hours:月ー金 10:00-17:00)
〒522-8522 滋賀県彦根市馬場 1-1-1 TEL:0749-27-1404 FAX:0749-27-1189
e-mail: risk@biwako.shiga-u.ac.jp
Web page : http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2