

Risk Flash No.154 (Vol.4 No.44)

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

- 論文紹介：負債荷重、確信、金融の不安定性と循環・・・・・・・・・・・・・・・・・・ Page 1
- 著書紹介：ケインズと現代理論・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ Page 2
- リスク研究センター通信・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ Page 3

論文紹介

負債荷重、確信、金融の不安定性と循環

ファイナンス学科教授 にのみやけんしろう
二宮健史郎

アベノミクスによる異次元の金融緩和により、株価は上昇、為替は円安となり、日本経済にも明るい兆しが見えました。しかしながら、賃金はなかなか上がらず、新興国の通貨安が発生する等、サブプライム問題に端を発した世界的な金融危機は、今もなお世界経済に暗い影を落としているようです。

そのような中、異端の経済学者 H. P. ミンスキーによる金融不安定性仮説は注目を集め、ノーベル経済学賞を受賞した P. クルグマン等からもその慧眼を称賛されています。本稿は、リスクフラッシュ

150 号で紹介した得田准教授との共著論文、Prolonged Financial Instability in Japan: Debt, Confidence, and Financial Structure、の続編と言えるもので、金融不安定性仮説を数理モデルに展開した諸議論をもとに、有利子負債、確信の動態等を考慮した金融不安定性のマクロ動学モデルを構築し、金融の不安定性、経済の循環を検討しています。

本稿では、経済の不安定化には、①有利子負債の累積的拡大、②経済の金融構造の脆弱性、③確信の不安定性、が重要な役割を果たしていると論じています。逆に言えば、この 3 つの点を回避することが、経済の安定化にとって重要であるということを示唆しています。

現代経済学の主流派を自認する新古典派経済学、新しい古典派は、市場メカニズムに対して非常に高い信頼を置き、それが規制緩和や構造改革といった新自由主義的考え方の基礎となっていたことには疑いの余地はないでしょう。貨幣の中立性という古典派モデルの特徴が示すように、金融的側面が経済を不安定化するということは考えられていません。

私は、確信の不安定性の高まりに対しても頑健な金融構造を構築することが重要であると考えています。それは、必ずしも市場経済化(規制緩和)によって達成できるものではなく、何がしかの政策や制度的枠組みが必要不可欠であると考えています。そして、経済の金融構造が安定的であれば、市場メカニズムもまた有効に機能するのではないかと思います。勿論、大きな政府への回帰が全ての問題を解決するわけではなく、何を規制し、何を規制緩和するかを吟味し、無駄や無理のない社会を構築する必要があるのではないかと考えています。



著書紹介

ケインズと現代理論

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
 収録： ケインズ学会編、平井俊顕監修『ケインズは、《今》、なぜ必要か？
 ——グローバルな視点からの現在的意義——』
 作品社、本論 190～215 頁
 （補論 234～237、242、246、253～255、269～270 頁）
 2014 年 2 月 15 日発行



概要：

ケインズは死んでいない。ケインズは二度も三度も復活する。

世界経済の危機の中で、そして経済学自体の危機の中で、2011 年 12 月、わが日本初の「ケインズ学会」が創立された。その目的は、二重の危機の中で現代経済学の原点「J.M. ケインズ」に立ち戻り、グローバルな視点から現代的意義および将来の発展方向を多角的・学際的に解明することにある。

本書は四部構成である。第Ⅰ部は海外の第一線で活躍する五人の経済学者（バックハウス、オドネルなど）による寄稿論稿、第Ⅱ部～第Ⅳ部はケインズ学会が主催した二つのシンポジウムと一つの特別講演（福岡正夫氏）の講演・討議内容を忠実に記録している。筆者の酒井は去る 2013 年 2 月 9 日、龍谷大学で開催のシンポジウム「ケインズと現代の危機——理論・政策・思想から振り返る」において、リスクと不確実性の観点から「ケインズと現代理論」なるタイトルの研究報告を行った。

ケインズには二つの主著がある。その第一の主著『蓋然性論』（*A Treatise on Probability*）は、同時代人 F.H. ナイトの著作『リスク、不確実性および利潤』（*Risk, Uncertainty and Profit*）と同じく 1921 年に出版された。ケインズの著作は難解な名著として有名であるが、私見によると、そのエッセンスを伝える不可思議な「まんだら図」がある。その不可思議な図の解読のためには、「確率」の概念を従来より緩めに、「一点確率」から「区間確率」へ拡張解釈することが有効であることが判明した。私の解読が内外の学界で広く受け入れることを願っている。ケインズ体系には、「蓋然性」と「不確実性」という二つの類似の概念がある。蓋然性はさらに細分され、一点確率が付与できるケースから、このような数値化が不可能なケース、さらには相互比較すら不可能なケースまで存在する。こういう色々な可能性を考慮して、数学的な確率概念を出来るだけ広く「不確実性」の寸前まで拡張しようとするのが、ケインズの立場である。

ケインズのこの考え方は基本的には、第二の主著『雇用、利子、貨幣の一般理論』（*The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936 年）にも継承されていると私は思う。両方の著作を連結する格好の例が、いわゆる「美人投票」の話であることを指摘しておきたい。ケインズ革命の本質は、確率統計で計量できるような「単なるリスク」の分析にあるのではない。それよりはむしろ、もっと遥かに広く「蓋然性」や「不確実性」の概念を市場経済のワーキングにドッキングした所にあると信じる。

著者のつぶやき

私の本棚の片隅には、50 年ほど前の学生時代に必死に読んだケインズの英文著作(*The General Theory*)がある。当時の貧乏学生は高価な原書が買えず、廉価な「海賊版」みたいな本を買ったものだ。その最後のページには少々汚い字で、「1962 年 6 月 15 日読了す」とある（大学 4 年生の時の話だ）。そして、1960 年代、安保騒動で騒がしかった日本には勉強の継続が不可能と考えて、遥かアメリカ東北部のロチェスター大学へ留学した。

ロチェスターでは、ケインズでもマルクスでもない、抽象的・数学的な一般均衡理論を専ら研究し、その分野で学位論文を書くことができた。その後、ピッツバーグ大学にて（主任教授格で）数理経済学系列の諸科目を担当したために、ケインズのことは殆どすっかり忘れてしまう始末であった。ただ、モルゲンシュタイン教授との出会いをきっかけとして、いわば「副仕事」として「リスクと不確実性の経済学」の研究を同時並行的に進めることが出来たことは幸運であった。

ケインズ学会の創設を機会に、私は理事として積極的な学会活動を行ってきている。寺田寅彦の言葉に、「天災は忘れた頃にやって来る」というのがある。私はさらに、「天才は忘れぬ前にやって来る」と言いたい。ここで、アクション映画「007 は二度死ぬ」が想起されるが、わがケインズは何度も死んでは、何度も生き返るのだ。いまこそ、「第二、第三のケインズ」が学界に出現し、現代の危機的状況からの脱出を図りたい、と願うことしきりである。

リスク研究センター通信

①リスク研究センターワークショップ開催のご案内

本日2月28日(金) 14:30から 第2校舎棟5階545共同研究室において
本学ファイナンス学科 楠田浩二教授による「相似拡大的頑健効用と2ファクター・ア
フィン・モデルに基づく消費と株式指数・全満期国債投資の多期間最適化問題における2種
類の近似解析解」の論文報告会があります。

詳細は、<http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2/5/10:12>をご覧ください。

②びわ湖毎日マラソン大会に本学学生が出場します

3月2日(日)開催のびわ湖毎日マラソン大会に本学学生が出場します。

詳細は、<http://www.shiga-u.ac.jp/2014/02/21/25158/> をご覧ください。

「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的問題(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:月一金 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>