



# Risk Flash Vol.1 No.14

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](mailto:risk@biwako.shiga-u.ac.jp)  
 Web page: <http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2>

●東北地方太平洋沖地震に寄せて・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	Page 1
●海外の眼：ラオスは最貧国から脱却できるか？—顔見えぬ日本の協力—・・・・・・・・	Page 2
●今週の論文紹介：「貸し手のリスク」と経済の構造変化、不安定性、及び循環・・・	Page 3
●教員紹介：赤塚尚之・リスク研究センター通信・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・	Page 4

2011年3月11日発生の「東北地方太平洋沖地震」に被災された皆様に心よりお見舞い申し上げますとともに、不幸にも犠牲になられた方々のご冥福をお祈り申し上げ、ご遺族にはこの突然のご不幸に衷心より哀悼の意を表します。

今回は、リスク研究を標榜する滋賀大学経済学部でも、「想定外」のことが多く、リスク研究に向かう姿勢を中期的に見直したいと考えております。また、すぐに行動するという観点から、滋賀大学においても姉妹校である福島大学の支援に向け、防災備蓄用の飲料水・非常食(27,000食・飲料水500本)と毛布(8,000枚)などのトラック輸送を決めました。同時に、学内に募金箱を設置すると共に、学生自主組織である「学生委員会」と「友愛会」が学内で、また経済学部ボランティアサークル「いぶき」が大津駅(3/16に実施済)、彦根駅(3/20予定)で募金活動を行います。皆様のご支援をよろしくお願いいたします。

全国的にも義援金や支援の窓口が多く開かれています。主要な先を下記に記しました。御協力の程よろしくお願いいたします。

くぼひでや  
 滋賀大学経済学部附属リスク研究センター センター長 久保英也

◆義援金受付口座の一覧表  
 (郵便局、七十七銀行、東京三菱UFJ銀行、三井住友銀行のホームページから抜粋)

救援団体	取り扱い金融機関名	振替・振込口座番号	取扱期間
中央共同募金会 東北関東大震災義援金	郵貯銀行	00170-6-518	H23.3.14~H23.9.30
日本赤十字社 東北関東大震災義援金	郵貯銀行	00140-8-507	H23.3.14~H23.9.30
宮城県災害対策本部	郵貯銀行	00170-0-526	H23.3.14~H24.3.13
	七十七銀行	県庁支店 普通預金 5515581	H23.3.14~H24.3.13
岩手県災害義援金 募集委員会	郵貯銀行	00100-2-552	H23.3.15~H24.3.30
福島県災害対策本部	郵貯銀行	00160-3-533	H23.3.15~H23.9.30
特定非営利活動法人 ジャパンプラットフォーム	東京三菱UFJ銀行	東京三菱UFJ銀行本店(店番001) 普通預金 1354054 トクヒジャパンプラットフォーム	指定なし
財団法人 日本ユニセフ協会	三井住友銀行	東京公務部 普通預金155933 財)日本ユニセフ協会 緊急募金口	H23.3.14~H23.6.14

(注) くれぐれも、偽募金サイトや義援金詐欺、チェーンメールなどにはお気をつけ下さい。

- ◆安否確認・災害用伝言ダイヤル(171) <http://www.ntt-east.co.jp/saigai/voice171/index.html>
- ◆地域研究コンソーシアム(JCAS) [http://www.jcas.jp/activities/2011/03/post\\_2.html](http://www.jcas.jp/activities/2011/03/post_2.html)
- 【緊急】英語以外の通訳ボランティア募集 [http://www.jcas.jp/activities/2011/03/post\\_2.html](http://www.jcas.jp/activities/2011/03/post_2.html)

## 海外の眼

ラオスは最貧国から脱却できるか？—顔見えぬ日本の協力—

経済学科准教授 きむびよんき  
金秉基

インドシナ半島に位置するラオスは、中国、タイ、カンボジア、ベトナム、ミャンマーなどの5か国に囲まれている内陸国です。国土面積は23万7,000平方キロメートルで、人口は約613万人(2009年)です。ラオスは1949年に独立して以来、長期間にわたる内乱や、内陸国という地理的障害によって経済発展が遅れています。1986年に市場経済化による経済成長を国家課題として掲げた新経済システムを導入することで、経済発展を目指しています。ラオスは国連などの国際機関により最貧国の一つとして分類されていますが、2020年までに最貧国から脱却するという目標を掲げています。経済・社会開発を推し進めるには膨大な開発資金が必要になりますが、財政赤字に苦しんでいるラオスは外国からの援助に頼るところが多く、現在、アジア開発銀行などの国際機関や多くの外国から援助を受け入れています。日本も無償資金協力、有償資金協力及び技術協力を長期間にわたって行ってきましたが、近年は中国や韓国などによる経済協力が急増しています。ここではラオスの経済・社会開発のために行われている中国や韓国の経済協力について考えてみます。

朝日新聞(2011年1月22日朝刊)に、2009年にビエンチャンで開かれた東南アジアスポーツ大会の競技場を中国の政府が建て、交換条件として中国人居住地を求めた話が発覚したという記事が載っていました。その条件とは、「ラオス政府が土地の使用権を最長75年間貸与」「5万人の中国人入植計画」などです。中国とラオスの合弁会社が約1,000ヘクタールを開墾し、農地や食品加工、軽工業の工場、中国人住宅を造るということです。ラオスの北部では、ラオスとタイを結ぶ第4メコン友好橋の工事が行われています。この工事を請け負うのは中国の企業で、労働者も約

半分が中国人です。すでに中国から橋の工事を行っている地域までは道路がつながり、この橋が完成すればASEAN諸国につながるようになります。高速鉄道、空港の滑走路、水力発電所などのインフラ整備に多くの中国の企業が進出しています。

韓国証券新聞(2011年1月12日)によると、今年1月11日、ラオスの首都ビエンチャンに証券取引所が開設されました。この証券取引所はラオスの中央銀行と韓国取引所(韓国の証券取引所を運営)が共同運営するものです。韓国取引所は売買システムの構築及び証券市場の制度の整備などを行うとともに、人材養成を行います。韓国は長期的に金融機関など自国企業が進出していく足がかりを確保するのがこの経済協力の一つの狙いです。このような韓国の海外進出戦略は、隣国のカンボジアやベトナム、マレーシア、フィリピンなどの東南アジア諸国でも行われています。ラオスはこのような外国企業の積極的な進出に不安を抱きつつも、経済成長のバスに乗り遅れまいと外国の経済協力を受け入れています。



ラオス証券取引所

筆者撮影

## 今週の論文紹介

### 「貸し手のリスク」と経済の構造変化、不安定性、及び循環

にのみやけんしろう

著者：ファイナンス学科教授 二宮健史郎、

とくだまさあき

経済学科准教授 得田雅章

収録：経済学部リスク研究センターディスカッションペーパー  
J-5 (全30頁)



#### 著者のつぶやき

私と得田准教授は、「「貸し手のリスク」と経済の構造変化、不安定性、及び循環」と題する論文を公表しました。

ご存知のように、2007年にアメリカのサブプライム問題に端を発した金融危機により世界は閉塞感に覆われています。このような中、異端の経済学者、ハイマン・ミンスキーが提示した金融不安定性仮説がウォール街においてにわかに注目を浴びました<sup>1</sup>。ミンスキーは、複雑な金融システムを持つ現代の資本主義経済は、内在的に不安定であることを強調しており、市場メカニズムを重視する新しい古典派等の現代経済学の主流派とは相入れないものでした。

本稿では、金融不安定性仮説を非線形経済動学の手法を適用した諸研究を基に「確信の不安定性」という概念を導入して、金融の不安定性、循環を検討しています。図1は、得田准教授が作成した確信の不安定性を示していますが、1990年代半ばから大きく高まっていることが示されています。

図1 条件付き分散  $\sigma^2$

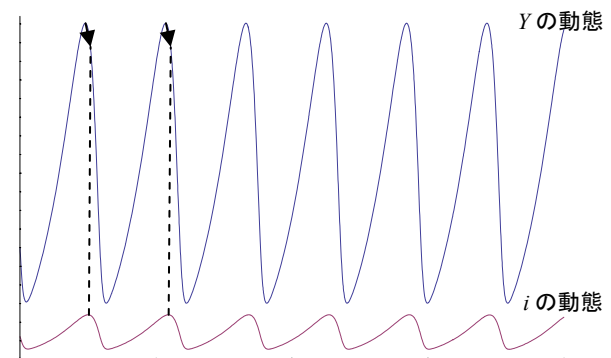


※数値が大きくなるほど、確信の不安定が大きくなることを意味する。

理論的な分析においても「確信の不安定性」の高まりがある条件のもと、経済を不安定化させることが導かれました。計量経済学的手法を適用した実証分析においても経済の不安定性が

高まることが示されています。金融不安定性仮説を含むポスト・ケインズ派は、実証分析の不足がその評価を不当に低めている一つの要因であると考えています。その意味でも、本稿は、学会に一石を投じるものであると確信しています。また、図2は、Mathematica(数値計算ソフト)による数値シミュレーションです。景気循環のピークにおいて、所得の下落にも関わらず、利率が上昇する局面が存在することを示しています。実証分析においても、この循環のメカニズムが存在することが確認されました。

図2 数値シミュレーション



私と得田准教授は、共にミンスキーの金融不安定性仮説に関心があり、私が理論分析を得田准教授が実証分析を担当するかたちでこの共同研究が実現しました。現在も韓国経済を対象に共同研究を続けており、Discussion Paperとして公表する予定です。この研究では、韓国経済のデータ等について金准教授から有益な助言を得ています。

多くの心ある先生、事務の方々、陵水会会員の皆様のご支援により、Discussion Paperとして研究成果を公表することができましたことに心より感謝申し上げます。(二宮健史郎)

<sup>1</sup> 二宮健史郎(2007)「ウォール街で一躍注目を浴びる、ミンスキーの金融不安定性仮説」『エコノミスト』11月12日号、毎日新聞社、pp.36-39、をご参照ください。

## 教員紹介 「赤塚尚之」

(1)先生の現在のご研究のテーマについてお聞かせ下さい。

会計学の中でも財務会計を専攻しています。とりわけ、伝統的なアプローチから、負債会計の研究を進めています。負債会計については、未解決の課題も多く残されており、やりがいのある研究領域です。

(2)先生が最近関心をお持ちのことは何ですか。或いは先生のご趣味・特技・座右の銘などについてお聞かせください。

少し前ですが、母校が東京六大学野球、ラグビー関東大学対抗戦、箱根駅伝ですべて優勝してくれたことがたいへんうれしかったことを記憶しています。

野球は中日ドラゴンズのファンで、勝利の翌日に彦根駅で「中日スポーツ」を買うことを楽しみにしています。

座右の銘は、「捲土重来」でしょうか。憶測をよぶ言葉かもしれませんが、大志を秘めるとは重要だと思いますので…。

(3)先生の今後の抱負をお聞かせ下さい。

研究…5年後を目標に、著書の出版を目指して現在研究を進めています。本学にお世話になるならば、本来、かつての小倉栄一郎先生のように近江商人

の帳簿にもふれなければならないとは思っているのですが…前向きに努力します。

教育…自身が所属する組織の常識を「常識」と信じ込むようでは、確実に劣化していくことと思います。他大学・専門学校等のカリキュラムを絶えずフォローし、また、他大学教員と情報交換を行い、専門教育、さらには就職指導の「勘」が鈍ることのないようつとめます。

その他…学部執行部、学長をはじめとする経営陣の業務執行状況、各種委員会の到達レベルを観察し、他の国公立大学・私立大学の経営ノウハウとの比較を行い、大学経営を勉強させていただきます。



あかつかなおゆき  
会計情報学科准教授 赤塚尚之

## リスク研究センター通信

### リスク研究センターセミナー報告

関西学院大学の理工学部の永田修一先生をお招きして、リスク研究センターセミナーを2011年3月8日に開催いたしました。永田先生はオプション料の計算や株式投資モデルに欠かせない「ボラティリティ」の推定において最先端の研究をされています。今回は「[日内収益率の絶対値によるジャンプ拡散SVモデルのボラティリティ推定](#)」と題した講演をいただきました。

収益率の変動を表すボラティリティは、常に一定ではなく、金融市場では時期により大きく変動します。たとえば、リーマンショックなどの外的変化により株式市場のボラテ

ィリティは大きくなります。とりわけジャンプ過程と言われる従来の水準から大きくかい離する場面が往々にしてありますが、この影響を取り除いたボラティリティ推定モデルを今回新たにご提案いただきました。

非常に興味深いテーマであったため、会場は最初から質問と議論が飛び交う熱気あふれるものとなりました。この推定方式は今後の幅広い応用が期待されると感じた2時間でした。

くぼひでや  
(文責 久保英也)

### 「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、金乗基、久保英也、  
澤木聖子、得田雅章、弘中史子、宮西賢次  
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～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](mailto:risk@biwako.shiga-u.ac.jp)  
Web page: <http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2>