

# Risk Flash Vol.1 No.9

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>

- 景気の断面 「複眼力が求められる景気判断」・・・・・・・・・・ Page 1-2
- 今週の論文紹介「On the Sustainability of Government Borrowing in a Dynamic General Equilibrium」  
 & 「Does Deflation Impinge on a Government's Fiscal Standing?」・・・・・・・・・・ Page 2
- 教員紹介「青柳周一」・リスク研究センター通信・・・・・・・・・・ Page 3

## 景気の断面

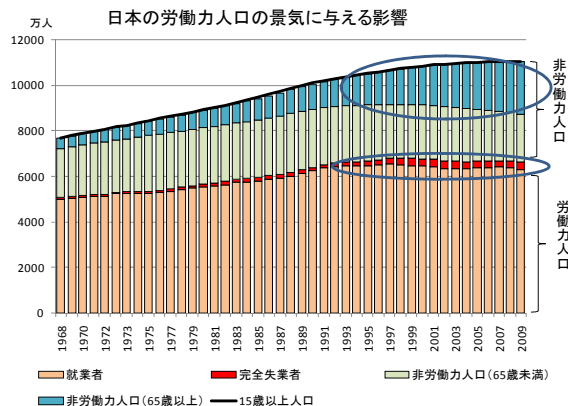
### 「複眼力が求められる景気判断」

くぼひでや  
 ファイナンス学科教授 久保英也

1 月 21 日に発表された月例経済報告は「景気は足踏み状態にあるが、一部に持ち直しに向けた動きがみられる。ただし、失業率が高水準にあるなど依然として厳しい・・・」としています。エコカー減税の反動減が予想を下回ることからやや上方修正した内容です。ただ、多くの国民が景気の拡大を実感できずにいます。また、リーマンショックにより日本より金融システムが痛んだ他の先進国も景気調整局面にありながらも物価はマイナスではなく、日本だけが物価の低下が持続的に続くデフレに直面しています。

エコノミストが判断する景気は、同報告に見られる失業率や生産活動、輸出入など特定期間の実績もしくはその変化率でみることが多いと思います。いわば経済活動のフローの変化をとらえたものとなっています。ただ、日本の場合、バブルのピーク時（1991 年度）の名目 GDP の額は 473 兆円でしたが 2009 年度も 476 兆円と約 20 年間、名目 GDP が増えない状況が続いています。ちなみに、日本の国際競争力が失われたとの声も聞きますが、輸出は同期間で 47 兆円から 64 兆円に増加しています。

背景にもっと大きな要因があると思われる。下図は、日本の 15 歳以上人口の約 40 年間の推移を労働力人口（15 歳以上の就業者+完全失業者）と非労働力人口（それ以外）に分けて図示したものです。景気判断で注目される失業率の変化などは図では細い丸囲みの部分に過ぎません。その変化は確かに重要ではありますが、上の丸囲みで示した 65 歳以上の非労働人口の変化ははるかに大きな面積を占めています。景気判断では登場することはあまりない非労働人口の増加は確実に消費行動を変え（消費総額の減少と支出



対象の変化)、企業の国内への設備投資を減少させる(たとえば車は要らないなど)要因となるはずです。更に、ここまで伸びてきた15歳以上人口(一番上の実線)は2012年にはピークを打ち減少に転じます。

このように変化率ではなく絶対額で捉える構造変化に長期的視点からかついち早く対応する経営行動とその対応を促進する政策が重要となります。同時に、我々の景気判断にも循環要因に加えこれらの構造要因を見抜く複眼力が求められます。

## 今週の論文紹介

### 論文1: "On the Sustainability of Government Borrowing in a Dynamic General Equilibrium"

著者: ファイナンス学科准教授 こんどうあつまさ 近藤豊将  
収録: *Pacific Economic Review*, Vol. 12, 2007.

### 論文2: "Does Deflation Impinge on a Government's Fiscal Standing?"

著者: ファイナンス学科准教授 こんどうあつまさ 近藤豊将、  
きたうらこうじ 北浦康嗣  
岐阜大学工学部 社会基盤工学科助教  
収録: *Pacific Economic Review*, Vol. 14, 2009.



#### 著者のつぶやき

財政赤字の累積額は、ますます膨張しており、国及び地方債務の残高は、国民一人当たり650万円を超えていると言われています。しかも利子がつくため、刻一刻と増加中です。このままでは、かなりの高確率で、早晚財政は破綻するという深刻な試算結果もあるぐらいです。この問題は、近年の世界的不況やデフレ、少子高齢化などとともに、国民の未来にとって大きな不安材料と言われています。それら不安要因は、相互に連動しているように見えますし、互いに増幅し合っている様相さえ呈しています。残念ながら、それらの複雑な因果関係の全貌を、素朴な直観だけで把握しきるのは困難でしょう。日本経済にとって返済可能な借金の限度額はいくらかなのか、それはどのような要因に、どのように依存して決まっているのか。経済学的分析が俟たれているのです。

私は最近、この問題に興味を持ち、マクロ動学理論の立場から研究に取り組んでいます。数年前、以下の理論モデルを用いて、返済可能な借金の限度額を導出することに成功しました。毎年のGDP、財政赤字額、長期利子率、貨幣成長率、消費者の好みを表すパラメーターなどが複雑に絡み合い、限度額が定まっていることがわかります。その研究は、

2007年に*Pacific Economic Review*誌に発表しました。(論文1)

その後、岐阜大学の北浦康嗣博士と協力して、デフレーションがその限度額に与える影響を分析しました。その結果、通説に反して、毎年の財政赤字が一定以上に上る状況では、デフレーションがこの限度額をむしろ押し上げる効果があることが判明しました。デフレが政府の台所事情を助ける可能性があるのです。これは、デフレが低金利を誘発し、国債の利払い負担を抑える効果があるためです。この研究の成果は、2009年にやはり*Pacific Economic Review*誌に発表しました。(論文2)

今後は、少子化や経済成長の財政赤字累積問題への影響やデフレやインフレとの関係を研究していくつもりです。

国債の時間経路を表す式

$$B_t^g = (1+\mu)^t \frac{1}{\gamma} (1+\mu-\beta) \left( \sum_{s=0}^t \beta^s \right) \frac{g-\tau}{y-\tau} M_{-1}^g + (1+\mu)^t \left[ \left( \frac{1}{\beta} \right)^t - (1-\beta) \left( \sum_{s=0}^t \beta^s \right) \frac{g-\tau}{y-\tau} \right] (1+i_{-1}) B_{-1}^g$$

こんどうあつまさ  
(近藤豊将)

## 教員紹介「青柳周一」

(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。

私の研究テーマは、日本近世（江戸時代）の「観光地域史」および「旅行文化史」です。前者は、旅行目的地側での諸生業（宿泊業・飲食業・交通労働・土産物販売など）の発達に注目して、旅行者を受け入れ続けることでその再生産を維持し、あわせて大勢の旅行者＝余所者の来訪が必然的にもたらす諸問題や矛盾を解決する能力を備えた地域社会（「観光地」）の形成過程を究明するものです。後者は、大勢の旅行者が地域を横断しながら盛んに行き交うなかで、各地域間で文化の伝播や交流が生じ、さらに新たな文化が生み出される状況について考察するもので、これまで富士登山旅行や近江八景を具体的な題材として研究してきました。

(2) 先生の趣味についてお聞かせ下さい。

一番の趣味は音楽鑑賞です。国内外のロック、ブルース、ジャズ、アフリカ・ラテン・アラブ音楽そのほか何でも聴きますが、最近のお気に入りには韓国のコミックバンドのNORAZOや、アル

ジェリア出身のアマジグ・カテブの新作など。毎週観ているテレビ番組は「吉田類の酒場放浪記」や「大使館の食卓」「探偵ナイトスクープ」ほか。あと、お酒を嗜みます。



あおやぎしゅういち  
附属史料館准教授 青柳周一

(3) 先生のご研究における今後の抱負をお聞かせ下さい。

滋賀大学に史料館専任教員として着任して10年近くになりますが、近江国の歴史の深さと豊かさ、多彩さには未だに驚かされることばかりです。これからも、近江商人や近江国内の街道・宿場、名所旧跡についての研究をはじめ、もっと深く広く近江の歴史を渉猟したいと思っています。もちろん史料館の収蔵史料の調査と公開にも、力を入れてまいります。

## リスク研究センター通信

(1) 経済学科小田野純丸教授の最終講義が行われました。

小田野純丸先生（国際経済学）の最終講義が、1月25日、彦根キャンパス第14講義室において行われました。「国際経済学と東アジアの発展」と題した講義には約100名の学生、教職員が集まりました。1969年に現在の三菱総合研究所に入社された小田野先生は、インドネシア共和国国家開発計画庁（国家長期計画の策定などをご担当）などを経て、2000年に滋賀大学に赴任されました。アメリカでの教育経験や発展途上のアジアにおける国際業務経験などを生かした講義は人気の高い科目の一つになっています。

当日も、先生がこのようなキャリアを歩まれることになったアメリカでの経緯やインドネシ

アでの困難な業務等について話された後、「すばらしい学生、先生、仲間に恵まれた」と人との出会いの大切さに触れられました。

講義終了後の花束の多さが、先生の人柄や大学への貢献の大きさを物語っていました。

くぼひでや  
(文責 久保英也)



最終講義の様子

(2) セミナー案内

3月8日（火）リスク研究センターセミナー  
「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」を開催します。

<http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2/5/7:14>

#### 「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、金秉基、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>