

2017年9月29日号

リスクフラッシュ 259号(第8巻 第5号)



Risk Flash No.259 (Vol.8 No.5)

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 吉田裕司

- 平成29年度 第6回リスク研究センター主催セミナー(植田健一氏・東京大学大学院経済学研究科)：吉田裕司・Page 1-4
- ディスカッションペーパー発行のご案内 (A-25 酒井泰弘)・・・Page 4-5
- ディスカッションペーパー発行のご案内 (A-26 井澤 龍)・・・Page 6
- 第1回リスク研究センター主催国際シンポジウム発表論文決定・・・Page 7
- 次回リスク研究センター主催セミナーのお知らせ・・・Page 8

平成29年度 第6回リスク研究センター主催セミナー(植田健一氏・東京大学大学院経済学研究科)

リスク研究センター マクロ先端研究セミナー

日 時：平成29年9月21日(木) 16:10~17:10

会 場：滋賀大学 彦根キャンパス セミナー室(大)(土魂商才館3F)

演 題：『Tail Risk Dumping-テールリスクの行方-』

講 師：植田 健一氏(東京大学大学院経済学研究科 准教授)

【講師略歴】

植田健一氏は、東京大学経済学部卒業後に大蔵省に入省されましたが、研究者を目指しシカゴ大学に留学しました。2000年にシカゴ大学から博士号の取得と同時に、IMF(国際通貨基金)に着任され、約14年間務められた後、2014年に東京大学の教員として帰国されました。大学院時代の指導教官は、Frisch Medal*を二度も受賞したことのあるRobert M. Townsend氏であり、一般均衡や契約理論の専門家であり、costly state verification**等の先駆的になる概念・理論を経済学に導入し、発展途上国における大型の家計サーベイ(アンケート)調査を先駆けて行ったことでも有名です。植田氏の今回の研究論文も、一般均衡理論の枠組みでcostly state verificationを導入されていることを考えると、Townsend氏の系譜を受け継いでいる研究者の一人であることが分かります。



*Frisch Medal は、経済学の 5 大学術誌の一つである *Econometrica* に掲載された過去 5 年間の論文から 2 年に一本だけに授与される賞です。雑談ですが、経済学で有名なもう一つの賞は John Bates Clark Medal で、こちらは 40 歳以下の研究者に一年に一人だけに与えられる賞です。どちらの受賞者も、将来にノーベル経済学賞の受賞者となる可能性が高いことが知られています。

** Costly state verification とは、実際の状況 (state) を関係者全員に認識・証明するには費用がかかるとする概念である。一方、有名な Arrow-Debreu の一般均衡モデルでは、将来の不確実なあらゆる状況 (state) に関して事前に記述した契約 (state-contingent contracts) が結ぶことが仮定されている。これには、状況を認識・証明するのに費用が一切かからないという前提があることになる。

【研究背景】

植田氏は、米国住宅市場のサブプライム融資問題から端を発した 2008 年以降のグローバル金融危機時に、まさに世界的な視野で金融危機に対処が迫られた IMF のエコノミストとして政策提言の一環を担う立場にいた。当時は、金融機関に対する救済や規制強化等の緊急性のある問題が山積みであり、じっくりと金融危機に対応した緻密な経済モデルを検討する余地が無い中、直観に頼った政策提言を行わざるを得なかったそうである。今回の植田氏の研究論文は、金融危機のような非常に大きなマイナス・ショックの際に、金融機関を救済することにどのような意義があるかを経済理論的にきっちりと検討するためであり、今後のマクロ・プルーデンス政策の議論の礎になるものである。まさに、現実経済⇒経済理論⇒現実経済を目標とした研究姿勢である。

【研究報告内容】

植田氏の今回の経済理論モデルでは、各個人は資本を保有し、銀行家と生産者のどちらかを選択する。まずは、資本を用いて生産を行う生産者について考えてみる。生産者としての生産性については不確実性があり、個々の生産性は生産者という選択を選んだ後に初めて自分の生産性が高いのか低いのか分るようになっている。そのため、事後的にしか判明しない生産性によって、個人の生産、すなわち所得も大きく左右されることになる。一般的に想定されるリスク回避的な個人がこのモデルでも考えられているので、この所得の変動が減少することで効用は大きく高まる。生産者間でリスク・シェアリングが出来ると良いのであるが、直接的な貸し借りは困難であると考えられる。



そこで、経済に銀行が存在することで、低い生産性しか保有しない生産者は、自ら生産することで得られるリターンよりも高い預金金利を得るために、銀行に自分の資本を預金する。一方、生産性の高い生産者は、自らの資本と銀行から融資を受けた資本の両方を用いて生産を行う。この生産者は、ローン金利を支払うことになるが、それよりも高い生産リターンが得られているので問題はない。ローン金利と預金金利の金利差によって、銀行家は所得を得られる。

ここまでだと、銀行の仲介業機能により、効率的な生産要素の再分配が行われ、経済全体の生産・所得が上昇し、各個人の効用も高まる。ローンを受けた生産者は確実に返済を行うので、融資を行った銀行も預金をした個人も確実に元利を受け取ることが出来る。しかし、この経済モデルにはもう一つの不確実性が導入されていて、生産開始後に景気循環とも呼ぶことのできる経済全体の(すなわち、生産者全員に同様の影響を与える)生産性の変動がある。プラスの変動の場合は問題が無いが、大きなマイナスの変動によって、生産性が大きく落ち込んだ場合には、融資を返済できなくなってしまう。(例えば、自己資本1000万円、融資1000万円を生産に向けたが、景気悪化のために500万円しか利益がでないようなケースである。)このような場合、銀行が債務者から一部の返済を受けたとしても、銀行も預金者への返済が出来なくなってしまう。大きなマイナス・ショックが生じた時、銀行の経営破綻をどのように処理すべきかを検討するのが、この研究論文の最も重要な目的である。

経営破綻処理に関しては、(講師略歴の注で説明した)costly state verificationの仮定の下では事後的な利害関係者間の調整にコストがかかりすぎるため、日本の民事再生法や米国のchapter 11に近い、経営破綻しても銀行は自己資本の一定割合を保全できるとするシンプルなルールの導入を考えます。この債務者の有限責任を想定する破綻処理の下では、当然の帰結ですが、本来預金者に返済されるべき資本が銀行内に残るわけですから、経済に大きなマイナス・ショックが生じた時には、預金者が大きな打撃を受けることになります。この状態をtail-risk dumping [tail-risk= 大きなマイナス・ショック、dumping= この場合は、「預金者に投げ棄てる」の意味]と呼び、論文のタイトルでも用いています。

植田氏は、このtail-risk dumpingの状態を改善させる施策として、銀行救済、預金保険、資本比率規制(パーゼル規制)等の政策候補を検討します。その結論として、透明な銀行救済(transparent bank bailout)と名付けた「金融危機の事後的に、全員(預金者・債務者・銀行)から同額の税金を集め、銀行に利益を供与しないように、全ての預金者に返済できる金額を銀行に拠出する」政策が、社会厚生を改善する最適な政策であることを示しています。興味深いのは、事前に措置する「預金保険」よりも、事後的に対応する「銀行救済」の方が経済にとって望ましい対応策であるという結果です。



以下の補足に示していますが、様々な前提条件の下にこの結論が得られていますので、モデルの前提条件が変わると異なる結果が得られる可能性もあります。(全ての理論モデルに当てはまることですが。)とはいえ、金融危機時における「金融機関の救済の是非」、「金融機関救済の方法」についての議論のきっかけとなる理論モデルの提供も、この論文の貢献の一つでしょう。

[補足]

大胆な要約を試みましたが、研究論文には11の仮定、15の補題、9の命題、4の系があり、様々な細かい点が取り上げられています。ここでは、テクニカルな部分の補足をして

おきます。数多くの銀行がありますが、それぞれが融資金利と預金金利を設定できて、ゲーム論のナッシュ均衡として全ての銀行が同じ金利設定を選択します(第1命題)。経済における銀行家の比率に応じて、金利に加えて、債務不履行の閾値(いきち)も決まります(第4命題)。そもそもの銀行家の比率は、分権的な経済の下で唯一の解として決定されます(第5命題)。上記の説明では省略しましたが、不確実性に関しては、生産者の属性である生産前の生産性の変動に加えて、生産時に個々の生産者ごとに生じる生産性の変動も組み込まれています。そのため、個々の生産者は、自分の好調・不調と経済全体の好景気・不景気が混在した情報しか理解できない仕組みがあります。政府が銀行救済する際には、銀行からの情報を基に経済全体の不景気を正確に読み取り、その程度に応じた徴税・資金投入を行います。

(文責 ファイナンス学科教授 吉田裕司)

ディスカッションペーパー発行のご案内

リスク研究センターより、ディスカッションペーパーA-25号を発行しました。

「Involuntary Unemployment versus "Involuntary Employment": J.M. Keynes and Beyond」

(和訳 非自発的失業と「非自発的雇用」：
ケインズから学びケインズを乗り越えて)

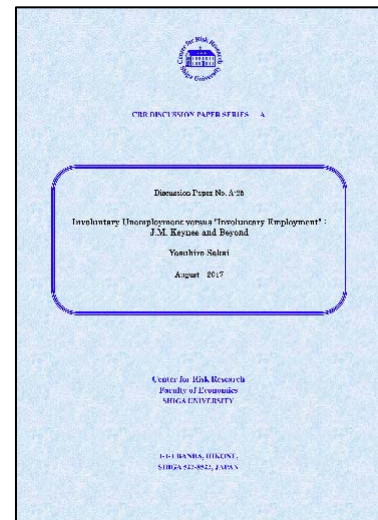
CRR Discussion Paper No. 25

滋賀大学名誉教授 さかい やすひろ
酒井 泰弘

【研究背景】

私がいち感動した最新書のひとつに、ピケティの力作『21世紀の資本』(2013年仏語出版、翌14年に英語版)がある。そのタイトル自体が、はるか145年前に刊行されたカール・マルクスの大著『資本論』(1968年独語出版)を想起させて、非常に懐かしいものであった。マルクスとの関係は別にしても、「フランスのサムライ」たるピケティは、洗練された「アメリカ式経済教室」に馴染めず、若くして郷里パリの「フランス派経済道場」に戻るや、「経済格差」の根本問題を一刀両断する「修験道」を選んだのである。

本稿の執筆動機は、異才ピケティの迫力に刺激されて、私なりに今一度ケインズの歴史的難解書たる『一般理論』(1936年)に立ち戻り、ケインズからさらに学び、ケインズを



乗り越える方途は一体何なのかを真剣に模索することである。そのためにはまず、ケインズの「非自発的失業」の問題を乗り越えて、一層の現代的意味を持つ「非自発的雇用」の問題に切り込みたいと思う。

現代日本において、「非正規労働者」（または「派遣労働者」）と呼ばれる人々は、労働者全体の4割に近い。彼らの派遣期間はたかだか5年間であり、給与は正規労働者（または正社員）の半分ほどで、ボーナスも昇進も望めない。最低限ガツガツの生活を維持するために嫌々働いているのだ。このような「半労働者」の窮状の分析は喫緊の大問題である。その解決のためには、鬼才ケインズをも超える英知と機略、そして大いなる勇気が必要であらう。

【要約】

ケインズの『一般理論』は、悪名高き難解の書物である。同時代人のナイトはその理解のために何度も挑戦したが、分厚い壁に退けられ、時間の無駄と「強烈な失望感」を味わったと慨嘆している。同年齢の高田保馬はもっと同情的であるが、ケインズを超えるべく、独自の「勢力理論」を展開している。森嶋通夫は高田理論の更なる発展を期待している。

新野幸次郎・置塩信雄の共著『ケインズ経済学』（1957年）は、この方面の名著であるが、非日本語圏への影響力は限られている。私は拙稿において、久しぶりに「新野・置塩アプローチ」を念頭に置きながら、総供給関数と総需要関数とのマクロ的絡み合いの中で、非自発的失業問題を現代風に展開してみた。

「非自発的雇用」という言葉は、俊秀・高橋伸彰教授によって提唱されている。本稿において私なりに「高橋理論」の紹介と展開を試みたが、まだまだ完成の域に達していない。残された問題は山積しているようだ。第一に、非自発的失業と非自発的雇用とが併存する「二重構造メカニズム」が全く解明されていない。第二に、かかるメカニズムの動学化と比較体制問題の究明が急務である。第三に、高田理論に見られるごとく、経済学と社会学の統合化が魅力的な課題である。この古くして新しい分野において、日本人学者が活躍できる場所は非常に大きいだろうと期待する次第である。

上記ディスカッションペーパーは、リスク研究センターホームページのディスカッションペーパーサイト

<https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/10/2/3/8.html> でもご覧頂けます。

尚、冊子体をご希望の方は、メールにてリスク研究センター事務局までご連絡ください。

ディスカッションペーパー発行のご案内

リスク研究センターより、ディスカッションペーパーA-26号を発行しました。

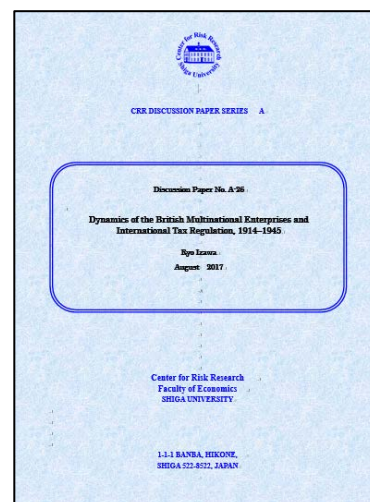
「Dynamics of the British Multinational Enterprises and International Tax Regulation, 1914–1945」

CRR Discussion Paper No. 26

企業経営学科准教授 いざわ りょう 井澤 龍

【研究背景】

近年、多国籍企業の租税回避行為が世界的な関心を集める中、国際租税制度の基礎が作られた両大戦間期に注目が集まっている。しかし、既存の国際租税史研究は、各国政府・国際連盟・政策当事者の史料を用いて、政府側の政策設計意図を明らかにしようとはしているものの、政策に影響を及ぼした企業の行動、圧力団体としての経済団体の政策への関与にまで踏み込んだ分析は十分になされていない。企業側からの視点も組み込んだ国際租税史を探究することで、現代の国際租税問題の淵源により迫る。



【要約】

本稿の関心は、1914年から1945年のイギリスの国際租税制度に対し、いかに企業、経済団体が関与し、一方で、作り上げられた制度にいかに影響されたか、その動態を明らかにすることにある。

1920年の帝国向けの国際的二重課税救済措置、1945年の英米租税条約の締結に際して、イギリスの経済団体はロビー活動を通じて政府に圧力をかけることでこれらの政策変化に関与した。

一方で、イギリス政府(特に英国歳入庁、大蔵省)は、経済団体の陳情を常に反映して政策を形成してはならず、税収の確保を第一として国際租税制度を構築しようとしていた。

こうして構築された国際租税制度の下、イギリス多国籍企業は現代にも通じるタックス・プランニングを行い、その行動がまた経済団体が政策変化を求める根拠となっていた。

上記ディスカッションペーパーは、リスク研究センターホームページのディスカッションペーパーサイト

<https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/10/2/3/8.html> でもご覧頂けます。

尚、冊子体をご希望の方は、メールにてリスク研究センター事務局までご連絡ください。

第1回リスク研究センター主催国際シンポジウム発表論文決定

2017年11月18日(土)、The 1st International Conference on Risk in Economics and Society, Shiga University(リスク研究センター主催 第1回国際シンポジウム、略称RESSU)を開催予定です。

本国際シンポジウムは、国内外の先導的研究者から若手研究者までが一同に会い、経済学を中心とした幅広いリスクに関連する実証研究を発表・討議することを目的とします。

初年度となる2017年のシンポジウムテーマを”Asian Economics in the Globalized World”「グローバル化する世界におけるアジア経済」と設定し、7月上旬より8月18日まで投稿論文を国際的に募集し、その後8月31日まで投稿締め切りの延長を行いました。

最終的に、24本の論文投稿があり、質の高い論文のみ16本を採択した結果、共著者を含めた19名に正式申し込みをして頂いたところです。

【主な論文発表者の所属先】

- ・ Columbia University、Georgia Institute of Technology (アメリカ)
- ・ Macquarie University (オーストラリア)
- ・ Southwestern University (中国)
- ・ City University of Hong Kong (香港) …等

*今後も準備状況や開催後のご報告を随時リスクフラッシュに掲載してまいります。



次回リスク研究センター主催セミナーのお知らせ

平成 29 年 10 月 12 日 (木) ならびに 10 月 19 日 (木)、リスク研究センターでは研究セミナーを開催する予定です。詳細は下記をご参照ください。

日 時：平成 29 年 10 月 12 日 (木) 16:10~17:10
 会 場：滋賀大学 彦根キャンパス セミナー室Ⅱ (土魂商才館 3F)
 ※いつもと会場が異なりますのでご注意ください
 演 題：『Offshoring and Job Polarisation between Firms
 —オフショアリングと労働の企業間三極化—』
 講 師：Jens Wrona 氏 (デュッセルドルフ・ハインリッヒ・ハイネ大学 准教授)
 ◆学内・学外を問わず参加を歓迎します。参加ご希望の方は、下記 HP 内の申込フォーム
 をご利用ください。
<https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/10/2/5/14/29720171012.html>

日 時：平成 29 年 10 月 19 日 (木) 16:10~17:10
 会 場：滋賀大学 彦根キャンパス セミナー室Ⅰ (土魂商才館 3F)
 演 題：『Assessing the Inefficiency Caused by the Hold-up Problem
 in Public-works Procurement
 —公共工事の市場におけるホールドアップ問題によって発生する非効率の評価—』
 講 師：鶴岡 昌徳氏 (横浜国立大学大学院国際社会科学研究院 准教授)
 ◆学内・学外を問わず参加を歓迎します。参加ご希望の方は、下記 HP 内の申込フォーム
 をご利用ください。
<https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/10/2/5/14/3.html>

平成 29 年度第 7 回
リスク研究センター主催 国際経済学先端研究セミナー
Offshoring and Job Polarisation between Firms
—オフショアリングと労働の企業間三極化—

滋賀大学リスク研究センターが提供する研究セミナーの平成 29 年度第 7 弾は、ドイツのデュッセルドルフ・ハインリッヒ・ハイネ大学より、Jens Wrona 准教授をお招きして、「Offshoring and Job Polarisation between Firms—オフショアリングと労働の企業間三極化—」と題した国際経済学先端研究セミナーを行います。

講師：Jens Wrona 氏 (Heinrich Heine University Düsseldorf, Germany 准教授)

Education
 2004 - 2008 Eberhard Karls University Tübingen, Germany
 Doshisha University Kyoto, Japan
 2004 - 2009 Eberhard Karls University Tübingen, Germany 修士課程
 2009 - 2014 Eberhard Karls University Tübingen, Germany 博士課程

Positions
 2014 - 2015 Heinrich Heine University Düsseldorf, Germany Post-doctoral researcher
 2015 - Heinrich Heine University Düsseldorf, Germany Assistant professor

主な研究の舞実績
 Wrona, Jens, 2018. "Border effects without borders: What divides Japan's internal trade?," forthcoming in International Economic Review (2018).
 Egger, Hartmut & Kreickemeier, Udo & Wrona, Jens, 2018. "Offshoring domestic jobs," Journal of International Economics, Elsevier, vol. 97(1), pages 112-125
 Hogrefe, Jan & Wrona, Jens, 2014. "Trade, tasks, and training: The effect of offshoring on individual skill upgrading," DICE Discussion Papers 148, University of Düsseldorf, Düsseldorf Institute for Competition Economics (DICE).

◇日時◇ 平成 29 年 10 月 12 日 (木) 16:10~17:10
 ◇会場◇ 滋賀大学彦根キャンパス セミナー室Ⅱ (土魂商才館 3F)
 ※いつもと会場が異なりますのでご注意ください
 ◇申込◇ リスク研 HP→セミナー講演会一覧よりお申込み下さい
主催：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター

平成 29 年度第 8 回
リスク研究センター主催・ミクロ経済学セミナー
「Assessing the Inefficiency Caused by the Hold-up Problem
in Public-works Procurement」

滋賀大学リスク研究センターが提供する研究セミナーの平成 29 年度第 8 弾は、横浜国立大学大学院国際社会科学研究院より、鶴岡 昌徳准教授をお招きして、「Assessing the Inefficiency Caused by the Hold-up Problem in Public-works Procurement—公共工事の市場におけるホールドアップ問題によって発生する非効率の評価—」と題したミクロ経済学セミナーを行います。

講師：鶴岡 昌徳 氏
 (横浜国立大学大学院国際社会科学研究院国際社会科学部門 准教授)

【講師紹介】
 2007 年 慶應義塾大学 経済学部 卒業
 2009 年 東京大学大学院 経済学研究科 現代経済専攻 修士課程 修了
 2014 年 東京大学大学院 経済学研究科 現代経済専攻 博士号
 2015 年 早稲田大学 高等研究所 助教
 2016 年 横浜国立大学 大学院国際社会科学研究院国際社会科学部門准教授

◆主な研究の舞実績◆
 ・The Impact of Scoring Auctions in Public Procurement: Empirical Analysis: 第 16 回 森白賞 (天理大学社会経済研究所) 入選
 ・Effects of Increased Competition in Scoring Auctions: Evidence from Public-works Procurement: 第 9 回 応用計量経済コンファレンス 優秀論文賞
 ・Procurement Auctions with General Price-Quality Evaluation joint with Makoto Hanazono and Jun Nakabayashi: Kyoto university working paper

◇日時◇ 平成 29 年 10 月 19 日 (木) 16:10~17:10
 ◇会場◇ 滋賀大学彦根キャンパス セミナー室Ⅰ (大) (土魂商才館 3F)
 ◇申込◇ リスク研 HP→セミナー講演会一覧よりお申込み下さい
主催：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター

「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。

(<https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/10/2/3/12.html>)

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：吉田裕司、金秉基、石井利江子、近藤豊将、佐野洋史、
竹村幸祐、藤井孝之、森宏一郎

事務補佐員：山崎真理、萩原多恵子

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 13:00-17:00）

〒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 : <https://www.econ.shiga-u.ac.jp/risk/>