

要 旨

現代の経済社会においては、政府債務をはじめとして経済主体が巨額の負債を抱えるリスクが大きな問題となっており、その制御可能性を検討することは最重要の経済問題である。ソブリン債危機やリーマン・ブラザーズ破綻などは、いわば負債が制御不能に陥ってしまった経済事象であるが、なぜそれが制御不能に陥ったのか、そのような事態の回避はできなかつたのかという問いについて経済的事実を列挙するだけでは、問題が複雑すぎて明快な答えを見出すことは困難である。そこで本論ではできる限り単純化したモデルを用いて問題の本質にアプローチしていく。これにより今日の負債制御に関する問題の本質が明らかになることが期待される。

債務者の負債制御ポリシーは、モデル内部の一連の主観的パラメータにより表現される。基本モデルに負債残高上限と償還額上限からなる許容条件を付加すると、主観的パラメータの条件次第で許容される制御領域で制御不能の状態に陥るケースが現れる。こうした制御不能の状態をデフォルトと定義するとき、債務者の負債制御ポリシーが近視眼的な場合にデフォルト発生の可能性が高まること、デフォルト回避のためには将来の償還能力の予測についての慎重な評価が重要な役割を果たすことが明らかになる。

債務者が負債を最適に制御しているという仮定の下、理論計算による負債残高と現実の残高の乖離幅の二乗和を最小化することを通して、債務者の主観的パラメータを探索する。これから得られた各債務者の主観的パラメータを用いることで、その負債制御ポリシーの健全性比較等の定量的な分析が可能となる。

キーワード：負債管理，政府債務，企業債務，最適制御，確率制御，カリブレーション

JEL Classification : C61, C13, G32, H63