

# 経済セミナー

4・5

2026

No.749

日本評論社

2026年5月1日発行（年6回奇数月の1日発行） 通巻749号 昭和32年4月18日 第3種郵便物認可 ISSN 0386-992X

## THE KEIZAI SEMINAR

特集

# 経済学の世界地図



特集

経済学の世界で、今起きていること / 依田高典

ミクロ経済理論がつなぐ、学問と社会 / 小島武仁

より良い社会を創るためのマクロ経済学 / 楡井誠

経済学におけるデータの使い方 / 田中久稔

連載最終回! プラットフォームの経済学 / 佐藤進・善如悠介

石川賞受賞講演 実証面・政策面で優れた業績をあげた研究者に贈られる 日本経済学会 石川賞受賞講演  
研究を伝える: コロナ危機からの教訓 / 仲田泰祐

特別連続インタビュー 白川方明 元日銀総裁に聞く 日本銀行の制度と実務: これまでとこれから  
第2回・金利をコントロールするためのさまざまな工夫 / 白川方明×服部孝洋

# CONTENTS

特集

## 5 経済学の世界地図

- 6 経済学の世界で、今起きていること／依田高典
- 12 ミクロ経済理論がつなく、学問と社会／小島武仁
- 20 より良い社会を創るためのマクロ経済学／楡井誠
- 29 経済学におけるデータの使い方／田中久稔

トピックス

- 36 第20回 日本経済学会石川賞受賞講演  
研究を伝える:コロナ危機からの教訓  
仲田泰祐

連載

- 46 白川方明 元日銀総裁に聞く 日本銀行の制度と実務:これまでとこれから vol.2 白川方明・服部孝洋  
金利をコントロールするためのさまざまな工夫:  
売出手形、当座預金付利制度、共通担保オペ
- 54 経済学のトランスフォーメーション vol.6 小林慶一郎・西山圭太、ゲスト: 稲谷龍彦・西内康人  
法と経済学の接点から捉える現代の変化(後編)

# 経済セミナー

THE KEIZAI SEMINAR

4・5

2026

No.749

経セミ・追加情報の発信

本誌掲載記事の補足情報や、  
その他参考情報などを、

「経済セミナー note」(<https://note.com/keisemi>)  
にて公開しています。

本誌とあわせて、ぜひご利用ください。



表紙イラストについて

18世紀後半の誕生以来、経済学は度重なる社会・経済の変化を経て、絶えず進化してきた。今、分析対象は限りなく広がり、洗練された理論が構築され、膨大なデータを活かした精緻な実証分析が行われている。研究のみならず、社会問題や政策課題の解決、企業のビジネス戦略に力を発揮する場面も増えている。しかしその反面、個別分野ごとに専門化が進み、その全貌を把握するのは難しい。本号で、確かな指針となる最新の地図を手に入れ、広大な経済学の世界に踏み出そう!

## 連載

- 66 プラットフォームの経済学 vol.10 [最終回] 佐藤進・善如悠介   
プラットフォーム規制
- 78 成長と衰退の経済史 vol.4 高島正憲   
ガチで成長しない時代
- 90 マクロ経済政策評価のための時系列分析 vol.10 新谷元嗣・前橋昂平   
符号制約とベイズ推論
- 101 社会保障のこれまでとこれから 福祉国家と実証経済学の視点 vol.9 安藤道人   
家族・貯蓄・労働・貧困を変容させる年金制度
- 113 「つながり」から経済を読み解くネットワーク科学 vol.7 小林照義・松井暉   
ネットワーク上の伝播現象
- 123 官庁エコノミストが斬る 日本の経済と政策 vol.3 本橋直樹  
日本の財政の持続可能性を考える:英国トラスショックを振り返って
- 127 海外論文SURVEY vol.145 八下田聖峰  
SNS、みんなでやめれば怖くない?
- 133 海外論文SURVEY vol.146 北川梨津  
ディスカヴァー・ユア・パーパス

## 書評

- 139 新刊書紹介
- 140 『法と経済学』 有斐閣ストゥディア  
得津晶+西内康人(著) 評者: 村松幹二
- 141 『自発的関係社会のゲーム理論』 勁草書房  
奥野正寛+グレーヴァ香子(著) 評者: 瀧澤弘和



- 142 ECONO FORUM

# 特集

FEATURE

## 経済学の世界地図

経済学は今、さまざまな場面で社会問題を解決する力を発揮している。

しかし高度に専門分化され、どうしても全体像が見えにくい。

そこで今回は、ノーベル経済学賞の歩みを補助線に現代の経済学を眺め、

ミクロ経済学、マクロ経済学、データ分析という柱を立て、その姿を描く。

最新の「地図」を片手に、経済学の世界をめぐってみよう！

依田高典

Ida Takanori

小島武仁

Kojima Fuhito

楡井 誠

Nirei Makoto

田中久稔

Tanaka Hisatoshi

# 経済学の世界で、 今起きていること

経済学は誕生以降、絶えずその姿を変化させてきた。  
そして近年、経済学は「データと実験を駆使して、  
現実社会を改善する学問」へと進化している。  
その進化の過程をたどり、経済学の全貌を見渡してみよう。

依田 高典

Ida Takanori

京都大学大学院経済学研究科教授

## 1 ノーベル経済学賞で語る 現代経済学

21世紀の経済学は、デジタル化の急速な進展を背景に、実証重視へと大きく舵を切った。かつて経済学は、市場や景気を数理モデルで説明する「理論の学問」として発展してきたが、いまや膨大なデータと実験を武器に、現実社会を改善する「実証の学問」へと変貌しつつある。学校選択制度の設計、貧困削減策の評価、気候変動対策の分析など、経済学は政策やビジネスの最前線で具体的な意思決定を支えている。しかしその一方で、研究は高度に専門化し、最新の経済学がどのような姿をしているのか、外部からは見えにくくなっている。本稿では、ノーベル経済学賞の歩みを手がかりに、20世紀から21世紀へと続く経済学の大きな転換をたどり、未来に向けた知的挑戦の全体像を描き出す。

ノーベル経済学賞に着目する中でとりわけ興味深いのは、20世紀と21世紀とで受賞の傾向が大きく変わっている点である。筆者は

2026年春、ノーベル経済学賞の受賞内容が20世紀から21世紀にかけて急激に変化したことを『ノーベル賞で語る現代経済学——二十世紀の理論から二十一世紀の実証へ』（中公新書、近刊）にまとめた。このタイトルにあるように、20世紀は「理論全盛の時代」、21世紀は「実証重視の時代」と位置づけられる。本稿では、この転換点を手がかりに、現代経済学の姿を概観する。

まず、20世紀後半の経済学を特徴づけたのは、理論の圧倒的な存在感である。一般均衡理論、ゲーム理論、経済成長理論などが代表例であり、当時の先端数学を駆使して市場の仕組みを精緻に解明しようとした。市場がどのように均衡へ収束し、どのような条件で資

### 著者紹介

1995年、京都大学大学院経済学研究科博士後期課程単位取得退学。博士（経済学）。専門は応用経済学、行動経済学で、2010年頃からフィールド実験を用いた電力関連の研究に取り組み、多数の国際学術誌に論文を出版している。近著に、『データサイエンスの経済学——調査・実験、因果推論・機械学習が拓く行動経済学』（岩波書店、2023）、『ノーベル賞で語る現代経済学——二十世紀の理論から二十一世紀の実証へ』（中公新書、近刊）がある。

# ミクロ経済理論がつなく、 学問と社会

ミクロ経済学の中でも、マーケットデザインと呼ばれる分野は、現実の問題解決を得意とするツールといえる。

実際にどんな問題に取り組んできたのかを紹介しつつ、理論と実証の両輪で進むこの分野の魅力を伝えたい。

小島 武仁 Kojima Fuhito

東京大学大学院経済学研究科教授  
東京大学マーケットデザインセンター(UTMD)センター長

## 1 ミクロ経済学、ゲーム理論は 社会を記述するツール

「ミクロ経済学」とは、社会を構成する個人一人ひとりが、自身の利益や幸福度がより高まるように行動するということを前提とし、そのように行動する個人が大勢集まってやりとりし合ったときに何が起るかを理論的に予測する学問だ。

たとえば、高校までの社会科の授業では、内閣や国会などといった社会の制度や仕組みを学んだり、歴史的な事実を学んだりすることが多かったと思う。一方、大学で学ぶ経済学などの社会科学では、事実をただ観察するのではなく、「なぜそのような事実が起きたのか」を理解し、「将来的にどんなことが起こりそうか」を予測することを目的とする。予測ができれば、それに基づいてどんな制度をつくれれば世の中をより良いものにできるかを考えることができる。ここで、予測するにはまずその社会を構成する人々がどう行動するかを理解する必要がある。そこで、ミク

ロ経済学では個人レベル、つまりミクロレベルに注目する。

現代のミクロ経済学の中で特に重要な役割を果たすのが「ゲーム理論」だ。ゲーム理論では、私たちの社会を「人々がある特定のルールに従って行動するゲーム」と捉える。たとえば、皆さんが経験してきた高校や大学などの入試にはいろいろな決まりごとがある。願書の提出期限、受験科目、面接試験や英語のリスニング試験、受験日までのスケジュールなど、さまざまなルールが設定されている。皆さんはルールに沿って、自分が希望する学校に合格するためにどう行動するかを意思決定する。つまり、ルールが与えられたゲーム

### 著者紹介

2003年、東京大学経済学部経済学科を卒業（卒業生総代）。2008年、ハーバード大学でPh.D.（経済学）を取得。イェール大学コウルズ財団博士研究員、コロンビア大学経済学部客員助教授、スタンフォード大学経済学部助教授・准教授・教授を経て、2020年より現職。これまで、日本経済学会中原賞、学士院奨励賞、円城寺次郎賞などを受賞。著書に『マッチング理論とマーケットデザイン』（共著、日本評論社、2024年、第68回日経・経済図書文化賞）などがある。

# より良い社会を創るための マクロ経済学

経済全体を対象とするマクロ経済学。

その目標は、将来の可能性を見定め、良き経済の姿を提示することだ。

政策に結びつく実践的科学としての側面も持つマクロ経済学は、

いかにして問題を診断し、解決のための処方箋を提供できるのか。

本稿でそのエッセンスを感じてほしい。

楡井 誠

Nirei Makoto

東京大学大学院経済学研究科教授

経済問題がニュースにならない日はない。物価上昇と賃金低迷が報道され、金融政策が詳説される。所得や資産の格差が指摘され、消費税減税が国政の争点となる。連日暗いニュースを聞かされれば、国の経済の行く末を中二病的に憂いたくもなる。

しかしひとたび考え始めると、現実の経済はあまりに複雑だということに気づく。たとえば、好況・不況の波を捉える景気循環は、所得・雇用・金利・賃金・消費・投資・物価と、少なくとも7つの変数が共変する現象だ。丸腰で臨んだのでは、議論はすぐに迷路に入り込んでしまう。

高校生や大学生にとって、マクロ経済学の対象の多くが実感を持って感じられないものだ。自分の家族の経済状況についてはなんとなくわかる。クラスメートたちと話をすれば、それぞれの家庭の経済状況や違った生き方を感じとることもできる。世界に根強くはびこる貧困の悲惨も、スマホをいじればすぐに目に飛び込んでくる。しかし、いざマクロ経済

に住まうあらゆる人たちに思いを馳せようとしても、実感を伴って理解するのは難しい。共働き世帯も片働き世帯もひとり親世帯もある。少し裕福だったりギリギリの生活を送っていたりする。ひなびた暮らしもあれば、都会の喧騒の中での暮らしもある。

自分の経済的将来についても同じだ。学校の勉強を頑張らなきゃと思うけれど、それが将来どのように役に立つのかピンと来ない。そのうち就職するとは思うけれど、その仕事は社会にどのように必要とされているのか。社会の役に立ちたいが、どのように自分を役立てることができるのか。どの程度働くとのくらの暮らしになるのか。ましてや、そ

## 著者紹介

2002年、シカゴ大学にてPh.D. (経済学) を取得。サンタフェ研究所ポストドクトラルフェロー、ユタ州立大学経済学部助教授、カールトン大学経済学部助教授、一橋大学イノベーション研究センター・大学院商学研究科准教授、財務省財務総合政策研究所総括主任研究官等を経て、2019年より現職。著書に『マクロ経済学——景気循環の起源の解明』(有斐閣、2023年、第67回日経・経済図書文化賞・特賞) などがある。

# 経済学におけるデータの使い方

データの重要性が叫ばれる一方で、  
経済理論の重要性は低下しているのか？  
経済理論とデータの関係について、具体例を見ながら概観しよう。  
自然科学との対比によって、その違いが鮮明になる。

田中 久稔 Tanaka Hisatoshi

早稲田大学政治経済学術院教授

## 1 はじめに

今日、データサイエンスが花盛りである。高校教育や大学入試でも統計学の比重が高まっているし、大型書店の書棚には、入門レベルから上級レベルまでの関連テキストがずらりと並べられている。経済学をはじめとする社会科学は、広義のデータサイエンスで培われた技術の重要な応用先である。

本稿では、この春から経済学を学び始める読者を念頭に置いて、経済学におけるデータの重要性をさまざまな実例を通じて解説する。とくに、自然科学や工学と比較して、経済学におけるデータの用いられ方にはどんな特徴があるかを考えることにしよう。

## 2 事実を知る

経済学においてデータを利用する第1の目的は、社会と経済の実態把握である。理論モデルを構築するにしろ、実証研究のための仮説を提示するにしろ、地に足のついた分析を行うには、対象となる社会現象のできるだけ正確な把握から始める必要がある。

私たちは思いの外、自分が住むこの社会の実態を知らないものである。あなたが都会に住んでいるのか田舎に住んでいるのか、若者であるのか老人であるのか、女性であるのか男性であるのかによって、あなたから見えている社会は大きく異なる。たとえば、日本全国に存在するさまざまな業種別店舗および寺院・神社の総数をまとめると、表1のようになる。

都会生活者である筆者は、コンビニエンスストアよりも寺社のほうが文字通り桁違いに多いという事実に驚きを感じる。そしてひとりの愛書家として、新刊書店の少なさには大いなる悲哀を感じる。見る人によっては、歯科医院がコンビニエンスストアよりも多いことに驚くだろう。表1のどこにどのような感慨を抱くかは、各人の属性が反映されるものと思われる。

### 著者紹介

2013年、ウィスコンシン大学マティソン校博士課程修了 (Ph.D. 取得)。早稲田大学政治経済学術院准教授を経て、2025年より現職。専門は理論経済学、計量経済学。

著書に『計量経済学のための数学』(日本評論社、2019年)、『経済学入門の入門』(岩波新書、2018年) などがある。



# 研究を伝える： コロナ危機からの教訓



## 仲田泰祐 *Nakata Taisuke*

東京大学大学院経済学研究科および公共政策大学院准教授

東京大学経済学部教授であった故・石川経夫氏を記念して2004年に創設された「日本経済学会石川賞」は、実証面や政策面を中心に優れた経済学研究を行った研究者に贈られる賞であり、特に日本の経済・社会問題の解決への貢献が重視される。

2025年、第20回の同賞は仲田泰祐氏に贈られた。選考では、第1に「ゼロ金利制約下における金融政策に関する一連の研究が国際的に認知され、日本の政策運営にも重要な含意を持つ点、第2に「新型コロナウイルス流行期に、感染対策と社会経済活動の両立という課題に対し、疫学マクロモデル等を用いた分析をリアルタイムで発信し続け、政策議論にも貢献してきた点が高く評価された。

本稿では、仲田氏による同賞の受賞講演をおとどける。

### ① はじめに

この度は栄誉ある賞をいただき、誠にありがとうございます。本日は、「研究を伝える」というテーマで、新型コロナウイルス危機の際に長期にわたり分析を発信・公表する中で私が経験したこと、考えたことなどを交えてお話しします。

私はこれまで、金融政策を専門に研究してきました。しかし2020年にアメリカから帰国して以降、さまざまな偶然が重なりパンデミック政策の研究

にも取り組むようになりました。そこでまず、私がどのようなパンデミック政策研究、特に新型コロナウイルス感染症に関する分析を行ってきたかを簡潔にご紹介します。コロナ関連では、これまで感染シミュレーション、変異株、東京五輪、メンタルヘルス、後遺症、統計的生命価値、婚姻、出生、自殺など、本当に多岐にわたるトピックについて分析・研究を行ってきました。また、2021～22年は高頻度で分析結果をレポート等にまとめて公表するというサイクルを継続しました。200本以上のレポート、約30本の研究論文を発表

しています。これらの分析は、大きく次の4つのタイプに分類できます。

- (1) 感染症対策と社会経済の両立に関するモデル分析
- (2) 感染・病床に関する分析
- (3) 社会経済に関する分析
- (4) 政策コミュニケーション、サイエンス・ポリシー・インターフェイス (SPI)

(1)のタイプの分析は、主に「疫学マクロモデル」という標準的な感染症数理モデル (SIRモデル) にマクロ経済モデルを組み入れたモデルを用いたものです。このタイプですでに公刊した論文として、“COVID-19 and Output in Japan”があります<sup>1)</sup>。この論文では疫学マクロモデルを使って、「2021年1月に発令された第2回緊急事態宣言の解除基準をどう考えるべきか」を分析しました。そして、状況によってはある政策を打つことで、経済損失を増やすことなく感染による死者数を減らすことができるという意味でパレート改善が可能であるということを示しました。

疫学マクロモデルを使った研究は最も力を入れて取り組んでおり、現在は不確実性を組み入れたモデルを解いて最適な行動制限政策を導出するという作業を行っています。疫学マクロモデルを用いた最適行動制限政策分析についてはこれまで研究が蓄積されています。しかし、それらのほぼすべてにおいて完全予見 (perfect foresight) で不確実性がない状況が仮定されています。この仮定はパンデミック当時の状況に照らすと、明らかにかなり現実から乖離しており、実際に不確実性は最適行動制限政策にさまざまな影響を及ぼすという結果が得られています。

(2)のタイプは、感染・病床に関する分析です。ここではさまざまな状況を想定して感染シミュレーションと病床シミュレーションを行い、その成果はほぼ公刊することができました。

(3)のタイプは、社会経済に関する分析です。これは自殺、感染が労働に及ぼす影響、緊急事態宣言等の行動制限政策が社会にもたらす影響、学校での感染対策と子どもたちのメンタルヘルスの関係、マスク着用の影響、交際・結婚のパターンの変化など、多岐にわたるトピックについて独自のアンケート調査によって収集したデータを用い



### 仲田 泰祐 (なかた・たいすけ)

2003年、シカゴ大学経済学部卒業。同年よりカンザスシティ連邦準備銀行調査部アシスタントエコノミスト。2012年、ニューヨーク大学にてPh.D. (経済学) を取得。同年より、連邦準備制度理事会 (FRB) 調査部エコノミスト。同シニアエコノミスト、同主任エコノミストを経て、2020年4月より現職。

2021年、第6回円城寺次郎記念賞受賞。2022年、第5回 GPIF Finance Awards 受賞。2025年、第20回日本経済学会石川賞受賞。

主な著作に、“Uncertainty at the Zero Lower Bound” (*American Economic Journal: Macroeconomics*, 9 (3): 186–221, 2017)、“Conservatism and Liquidity Traps” (with Sebastian Schmidt, *Journal of Monetary Economics*, 104: 37–47, 2019)、『コロナ危機、経済学者の挑戦』(藤井大輔と共著、日本評論社、2022年)、『金融政策の理論と実践——動学マクロ経済学アプローチ』(日本評論社、2026年) などがある。

て分析してきました。

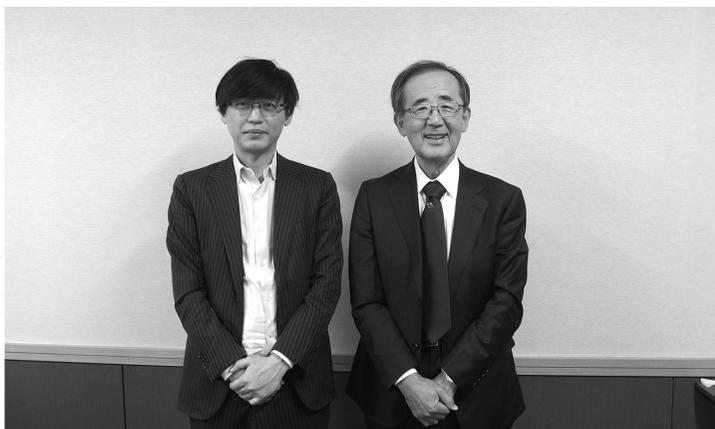
(4)のタイプは、政策コミュニケーションとSPIに関する分析です。私が政策現場に研究を伝えるという取り組みの中で経験し、学んだことを、ナラティブに記述するといったタイプの論文もいくつかありますが、現在力を入れているのは「人々の主観的なコロナリスクがリスクコミュニケーションを通じてどのように変化するのか」、あるいは「人々の感染症対策に対する選好がどのように変化するか」に関する分析です。たとえば、人々はより感染抑止を優先した政策を好むのか、それともより社会経済の安定を優先した政策を好むのか。こうした政策に対する選好が情報介入によってどのように変化するのかを、情報介入実験により分析しています。

## 2) どのように研究を伝えてきたか？

コロナ分析のプロジェクトは、当時東京大学に在籍していた藤井大輔さんと2人で2020年12月15

vol. 2 **金利をコントロールするための  
さまざまな工夫：**

**売出手形、当座預金付利制度、共通担保オペ**



**白川方明** *Shirakawa Masaaki*

元日本銀行総裁  
青山学院大学特別招聘教授

**服部孝洋** *Hattori Takahiro*

東京大学公共政策大学院特任准教授

**1** バブル時代の誘導

服部 前回（2026年2・3月号）のインタビューでは、日銀の金融市場調節の制度と実務のあゆみを振り返りつつ、公開市場操作（オペレーション）の歴史についてもお話いただきました。今回も引き続き、金利のコントロールについて議論をしていきたいと思います。

白川 前回も述べたとおり、旧日銀法時代、日銀は公定歩合を自由に動かすことは、なかなかできませんでした。公定歩合をなかなか変更できない中でも、金利は少し上げた方がいい、あるいは下げた方がいい局面は当然あります。そのようなときに、限定的ではあるものの日銀が使ったのが

「高め誘導」や「低め誘導」でした。

高め誘導の事例としては、1987年8月末以降、日銀が行った試みが記憶として強く残っています。当時はバブル真っ盛りで、日銀として金融引き締めが必要だと思っていましたが、公定歩合を引き上げられるような環境ではありませんでした。皆が反対していたからです。そのような状況の中で、まず金融調節を少しきつめにして、市場金利を少しずつ上げていくことを始めました。そのうえで、日銀は「金融市場が少し締まってきている、したがって公定歩合は実勢に合わせて上げた方がいい」という議論につなげていきたいと考えていました。今聞くと、「そのようなことが本当にうまくいくと思っていたのか」という疑問を持たれるかもしれませんが、こうしたことを考えて1987年

8月末から高め誘導をしていきました。これは、当時のコールレートの動きを見ればすぐにわかります。

ところが不幸なことに、1987年10月に突然「ブラックマンデー」が起きました。ブラックマンデーによって世界中の株式が大幅に下落し金融市場に不安心理が台頭する中で、公定歩合の引き上げができるような環境ではなくなり、この試みは頓挫しました。このときにやろうとしたことは、公定歩合を自由に動かせない中で、日銀として何とか金融引き締めにもっていくための試みでした。

1995年4月にも似たようなことがありました。今度は金利の引き下げです。当時、円高が急速に進行し、これを抑えるために多くの人が「公定歩合を下げるべき」と主張しました。これに対し、日銀は金融市場の自由化が進み、今や重要なのは市場金利であるとして、コールレートを低めに誘導しました。しかし、そうした取り組みに対して理解が得られず、公定歩合を下げなかった日銀は大きな批判にさらされました。

日銀に法的な独立性がない中で、何とかして金融政策の自由度を確保するために、日銀として色々な試みをしていました。これらは正攻法ではありません。正攻法は、日銀が独立性を得て、金融政策の自由度を確保する体制になるということです。それができない中での精一杯の工夫だったと思います。

## 2 売出手形と付利制度の関係

白川 準備預金残高が少ない時代のオペレーションについては『現代の金融政策』<sup>1)</sup>で説明していますが、特に「永続的オペ」と「一時的オペ」の区別が重要です。当座預金の変動の中で趨勢的な変動については「永続的オペ」で対応します。経済が成長すると、銀行券に対する需要が増加し当座預金への需要も増加します。そのために実施したのが国債買いオペで、「成長通貨供給オペ」と呼ばれるものです。これは概念的に言うと永続的オペです。一方、季節的<sup>せうごう</sup>な毎日の当座預金の変動に対しても、これを均す<sup>なら</sup>オペレーションが必要となります。これが「一時的オペ」です。季節変動には手形オペが、日々の最終調整には、前回



白川 方明 (しらかわ・まさあき)

1949年生まれ。1972年に東京大学経済学部を卒業し、同年に日本銀行入行。1975～77年、シカゴ大学経済学部に留学し、経済学修士号を取得。信用機構局信用機構課長、企画局企画課長、大分支店長、審議役等を経て、2002～06年、日本銀行理事。理事を退任後、京都大学公共政策大学院教授。2008年3月、日本銀行副総裁。同年4月～13年3月、第30代日本銀行総裁。2011～13年には国際決済銀行(BIS)理事会副議長も務める。2013年9月からは青山学院大学国際政治経済学部特任教授、2018年9月からは同大学特別招聘教授。著書に、『現代の金融政策——理論と実際』(日本経済新聞出版社、2008年)、『中央銀行——セントラルバンカーの経験した39年』(東洋経済新報社、2018年)等がある。

説明したとおり、<sup>あいたい</sup>相対の貸出が使われました。

私が日銀に入行する前年の1971年8月には「ニクソン・ショック」が起きますが、その前後の数年間は金融調節の面でも激動の時代でした。当時、政府は円高を阻止するために大量のドル買い・円売りを行いました。ドルを政府に売った民間銀行には大量の当座預金が供給され、所要準備を大幅に上回る当座預金を抱えた民間銀行は日銀からの借入を返済しました。その結果、日銀貸出の残高がなくなり、日銀は貸出を使って日々の金融調節、金利コントロールを行おうと思っても、その手段がないという事態に直面しました。

これは日銀から見ると、非常に困った事態です。そこで日銀が行ったのは「売出手形」の発行、つまり日銀自身が金利を付けた債務を民間銀行に売ることでした。これにより、余剰となった当座預金の吸収を図ったのです。ここで重要なのは、売出手形は付利がなされた中央銀行の債務であり、(ほぼ40年後に登場する)付利された当座預金と機能的には基本的に同じだということです。

貸出がなくなると、日銀は当座預金の供給量を即時に微調整する手段がなくなり、金利コントロールができなくなります。そうした事態に直面した日銀が考え出したのが、この売出手形でした。



## 1 プラットフォーム規制の背景

最終回となる今回は、プラットフォームに対する規制のあり方に焦点を当てよう。これまで本連載では、プラットフォーム・ビジネスについて、運営側の視点を重視して経済学の知見を取り上げてきた。対して今回は、利用者や政策当局、ひいては社会全体の立場からプラットフォームの行動を見直すことにしよう。どのような行動が社会にとって望ましいのか？ 望ましくない行動を是正する際には何に注意すべきか？ プラットフォーム規制をめぐる経済学の知見を整理していきたい。

本節の残りでは、プラットフォーム規制の背景

となる重要事例を整理し、問題の所在を明らかにする。第2節では日本を中心に規制の実態を整理し、プラットフォームが具体的にどう規制されているのか確認する。最後に第3節では、連載で紹介してきた理論を用いてプラットフォーム規制に関する経済学的知見を整理し、事例や規制を理解するための羅針盤を提供する。

### 1.1 巨大プラットフォームをめぐる紛争事例

プラットフォーム・ビジネスが経済および社会の基盤として重要性を増すにつれ、「巨大プラットフォーム」とも言うべき極めて大きい影響力を持つ事業者の台頭と、それに伴う弊害が社会的課題として認識されるようになった。このような巨大プラットフォームの出現は、第8回（2025年

一橋大学経済研究所講師

佐藤進

Sato Susumu

2020年3月、東京大学大学院経済学研究科博士課程修了、博士（経済学）。2020年4月より現職。主著：“Freemium as Optimal Menu Pricing” (*International Journal of Industrial Organization*, 63: 480-510, 2019), “Platform Oligopoly with Endogenous Homing: Implications for Mergers and Free Entry” (共著, *Journal of Industrial Economics*, 71 (4): 1203-1232, 2023), “Asymmetric Platform Oligopoly” (共著, *RAND Journal of Economics*, 2025)。

神戸大学大学院経営学研究科教授

善如悠介

Zenryo Yusuke

2015年3月、神戸大学大学院経営学研究科博士課程後期課程修了、博士（商学）。大阪経済大学経済学部専任講師、神戸大学大学院経営学研究科准教授を経て、2022年10月より現職。主著：“Platform Encroachment and Own-Content Bias” (*Journal of Industrial Economics*, 70 (3): 684-710, 2022), “Platform Most-Favored-Customer Clauses and Investment Incentives” (共著, *International Journal of Industrial Organization*, 70: 102617, 2020), “Platform Market Competition with Endogenous Side Decisions” (共著, *Journal of Economics & Management Strategy*, 28(1): 73-88, 2019)。

# 成長と衰退の 経済史

Economic History of Growth and Decline

高島正憲

Takashima Masanori

## 第4回 | ガチで成長しない時代

### 1 | 国風文化の栄華の影

「この世をば 我が世とぞ思ふ 望月の 欠けた  
ることも なしと思えば」(『小右記』寛仁2  
年10月16日条)

8世紀末から12世紀半ばまでの4世紀にわたる平安時代に対して、現代の我われが考えるイメージはどのようなものだろうか。藤原道長が「望月の歌」で栄華を詠んだ摂関政治、十二単などの華美な服飾、そして『源氏物語』『枕草子』といった女流文学など、それらに象徴される貴族たちの国風文化を想像する人は多いだろう(図1)。たしかにそれは、平安時代の一側面には違いない。しかし、経済史の視点からみれば、平安時代は長期にわたる経済の停滞と縮小の時代だった。国風

高島正憲 Takashima Masanori

関西学院大学経済学部准教授、博士(経済学)

2014年、一橋大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学。日本銀行金融研究所アーキスト、一橋大学経済研究所研究員、日本学術振興会特別研究員PD、関西学院大学経済学部専任講師などを経て、2021年より現職。

著作に、『経済成長の日本史：古代から近世の超長期GDP推計 730-1874』(名古屋大学出版会、2017年、第61回日経・経済図書文化賞を受賞)、『賞金の日本史：仕事と暮らしの一五〇〇年』(吉川弘文館、2023年、第39回冲永賞を受賞)などがある。

図1 平安貴族の栄華



注)『源氏物語』第39帖「夕霧」より。光源氏の子である夕霧が落葉宮の母の一条御息所の手紙を読もうとしているところへ、妻の雲居雁が落葉宮からの恋文だと誤解して、嫉妬して背後から奪おうと忍び寄る場面。障子の向こうでは2人の女房が聞き耳を立てている。  
出所)『源氏物語絵巻』(五島美術館所蔵)。

文化の繁栄とは、社会全体の限られた経済的余剰がごく一部の富裕層に集中し、消費されることで成立していた側面が強い。文化的成熟と経済的停滞が併存することは歴史上めずらしいことではないが、この時代の華やかさもまた、極端な富の偏在の上になりたっていた。

今回は、この平安時代を文化的イメージではなく、経済社会が縮小していく過程としてとらえ直してみたい。奈良時代につくられた律令国家という壮大な政治設計図がいかんにして破綻し、衰退していく列島経済を放置し、あるいはさらに悪化させ、そして政策や制度の失敗がどのように社会の活力を奪っていったかを具体的にみていきたい。

まず直視すべきは、マクロ経済の基礎的な指標にあたる人口成長の鈍化だろう。表1にあるよう

# マクロ経済政策評価 のための時系列分析

新谷元嗣

Shintani Mototsugu

前橋昂平

Maebashi Kohei

## 10 符号制約とベイズ推論



### はじめに

第8回(2025年12月・26年1月号)と第9回(2026年2・3月号)の2回にわたり、操作変数を用いた構造ショックの識別方法を解説した。今回から、近年、操作変数と並んで有力な手法として広く用いられている「符号制約による構造ショックの識別方法」を取り上げる。何らかの係数に対して正か負であるという条件を課す符号制約(sign restriction)による識別は、再帰的識別制約など従来の強い識別の仮定にできるだけ依存せず、比較的弱い条件のもとでショックを識別することを目的としている。本連載では、符号制約を用いて構造ショックを識別した構造VARモデルを「符号制約(sign-restricted)SVARモデル」と呼ぶ。このモデルは、その柔軟性と経済理論との親和性の高さから、近年では学術研究にとどまらず、各国の中央銀行や政府機関、民間シンクタンクにおける政策分析の現場でも標準的なツールとして定着している。

符号制約SVARモデルの推定では、ベイズ統計学の枠組みを用いると実装が容易であり、実証研究のほとんどがベイズ推論に基づいて行われている。そこで今回は、まず需要ショックと供給ショックの例を通じて符号制約の基本的な考え方を説明した後、回帰分析におけるベイズ推論の基礎

(尤度、事前分布、事後分布)を簡潔に導入する。そのうえで、ベイズ推論に基づく符号制約SVARモデルの推定アルゴリズムを説明する。



### 2 符号制約による構造ショックの識別

#### 2.1 需要ショックと供給ショックの識別

これまでと同様に、変数  $y_t = (y_{1t}, y_{2t}, \dots, y_{nt})'$  の誘導型のVARモデルは次式で与えられる。

$$y_t = \sum_{j=1}^p \Phi_j y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (1)$$

さらに、誘導型のVARモデルの誤差項  $\varepsilon_t =$

PROFILE

#### 新谷元嗣 Shintani Mototsugu

東京大学大学院経済学研究科教授  
2000年、イェール大学経済学部博士課程修了(Ph.D.)。慶應義塾大学商学部講師、ヴァンダービルト大学経済学部教授、東京大学先端科学技術研究センター教授等を経て、2018年より現職。2020年からは東京大学エコノミックコンサルティング株式会社アドバイザー(兼任)も務める。主著：『計量経済学』(共著、有斐閣、2019年)、『Pythonによるマクロ経済予測入門』(共著、朝倉書店、2022年)。

#### 前橋昂平 Maebashi Kohei

国際通貨基金金融資本市場局シニアエコノミスト  
2011年、東京大学経済学部卒業。同年、日本銀行に入行。2025年より現職。ケンブリッジ大学大学院経済学研究科修士課程修了。東京大学大学院工学系研究科博士課程修了(Ph.D.)。主著：『人工知能と経済』(分担執筆、勁草書房、2019年)、『Pythonによるマクロ経済予測入門』(共著、朝倉書店、2022年)。

# 理論から実証、応用まで

『経済セミナー』から生まれた、経済学の最前線のワクワク感を味わうシリーズ!

## 金融システムの経済学

植田健一〔著〕

経済活動を支える金融システムを経済学の理論・実証分析に基づき解説。デジタル化が金融をどう変えるか等、最新の話題もカバー。 ●定価2,860円(税込)



## 行動経済学

室岡健志〔著〕

伝統的な経済学の拡張・発展としての行動経済学。その理論と応用、実証、実験を最新研究も含めて体系的にまとめ上げた決定版! ●定価2,750円(税込)



## 定量的マクロ経済学と数値計算

北尾早霧・砂川武貴・山田知明〔著〕

現代のマクロ経済学に欠かせない定量分析の方法の理論と実践を、基礎から異質な経済主体を考慮したフロンティアまで、徹底解説! ●定価3,300円(税込)



## 因果推論の計量経済学

川口康平・澤田真行〔著〕

経済学で使う因果推論の基礎知識から応用・実装までをナビゲート。最新動向や専門家たちの暗黙知もふまえ、ベストな実践を解説! ●定価3,520円(税込)



## 実証ビジネス・エコノミクス

上武康亮・遠山祐太・若森直樹・渡辺安虎〔著〕

価格設定、新商品の導入、新規事業への参入など、ビジネスの現場でも活躍する実証手法=構造推定を、事例とともに実践的に解説! ●定価2,970円(税込)



## 金融政策の理論と実践

仲田泰祐〔著〕

動学マクロ経済学アプローチ

FRBで政策研究に携わった著者が、世界金融危機後からコロナ後のインフレまでの中央銀行の苦闘と、それを支えた経済学を解説! ●定価3,300円(税込)



## マネー・マーケット入門

服部孝洋〔著〕

日本銀行の金融政策と短期金融市場

金融政策と金利の理解に必須の短期金融市場=マネー・マーケットを、国債から読み解く。実務の視点もふまえて明快に語る必携書! ●定価3,080円(税込)

