

カタストロフィックな成長ショックと

負の株式リスク・プレミアム

齊藤誠

一橋大学大学院経済学研究科

鈴木史馬

一橋大学大学院経済学研究科博士課程

平成21年3月22 日

概要

Rietz(1988)、Barro(2006) は、生起確率は低いものの一人当たり実質GDP を大きく引き下げるようなカタストロフィックな成長ショックを導入すると相対的危険回避度一定の効用関数をもった代表的個人資産価格モデルにおいても大きな株式リスク・プレミアムが生じることを示した。これらの研究ではショックを独立同一分布に従うものと想定していたが、歴史的に観察されたカタストロフィックなショックは一度発生すると数年にわたって一人当たり実質GDP 成長率を引き下げ続ける傾向にある。本論文は、カタストロフィックな成長ショックに持続性がある場合、株式リスク・プレミアムは負の値を取りうることを示す。そして、そのような負のプレミアムを与えるカタストロフィックショックの性質を解析的に特徴付ける。特に、負のプレミアムが生じるのは、発生確率が低いものの、経済成長率を著しく引き下げるカタストロフィックなショックに特有の現象であることを示す。