

リアルオプションと戦略

2014 December

No.6


 日本リアルオプション学会
 The Japan Association of Real Options and Strategy
<http://realopn.jp>

巻頭言

制度設計のリスクマネジメントを目指して [服部 徹] ————— 1

研究部会

エンターテインメント・ビジネス研究部会の活動紹介と
 リアルオプションの解釈 [余語 将成・瀬井 哲也・藤井 大輔] ————— 2

活動
2014

公開研究会 講演要旨

ICTを活用した i-農業への取り組み [中村 憲司] ————— 5

投資ファンドスキームと税 [小林 秀二] ————— 10

寄稿

経営学におけるリアルオプションの応用 [伊藤 晴祥] ————— 16

シニアライフ協会とシニアの抱える問題 [杉山 明] ————— 21

プロジェクトの総合的評価法 (1) [宮原 孝夫] ————— 23

書評／記録／学会ニュース

第6号

目次

巻頭言 制度設計のリスクマネジメントを目指して	服部 徹	1
-------------------------------	------	---

活動紹介

〈エンターテインメント・ビジネス研究部会より〉 エンターテインメント・ビジネス研究部会の活動紹介と リアルオプションの解釈	余語 将成・瀬井 哲也・藤井 大輔	2
---	-------------------	---

公開研究会 講演要旨

ICTを活用したi農業への取り組み	中村 憲司	5
投資ファンドスキームと税	小林 秀二	10

寄稿

〈リアルオプションと周辺分野〉 経営学におけるリアルオプションの応用	伊藤 晴祥	16
〈紹介と解説〉 シニアライフ協会とシニアの抱える問題	杉山 明	21
〈研究メモ〉 プロジェクトの総合的評価法（1）	宮原 孝夫	23

〈書評〉

大村 敬一・俊野 雅司 著「証券論」	丸 淳子	29
青木 克人 著「情報システム化投資の定量評価 ―金融機関業態別モデルの構築―」	加藤 敦	31

〈記録〉

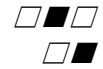
JAROS2014 研究発表大会 第9回	33
----------------------------	----

〈学会ニュース〉

論文誌「リアルオプション研究」原稿募集のご案内	9
本学会の研究部会のご紹介	20
本年度の公開研究会について	28
日本リアルオプション学会 会員募集中！	35
Call for Paper: International Journal of Real Options and Strategy	36
公開研究会へのご案内：「イノベーションとデザインプロセス」	37

〈付録〉

日本リアルオプション学会 評議員および監事	38
日本リアルオプション学会 会長・副会長・理事および各委員会	39
学会だより	40
編集後記	40



巻頭言

制度設計のリスクマネジメントを目指して

服部 徹

日本リアルオプション学会副会長 電力中央研究所・社会経済研究所

1. リアルオプションとのつき合い

私がリアルオプションの勉強を始めたのは、90年代の終わり頃で、Dixit and Pindyckの本で、不確実性下の投資理論として学んだのが最初である。その後、私が普段の仕事で関わる電力業界でもリアルオプションの概念に対する関心が高まり、実務家とともに現実に役立つ応用研究がしたいと思い、同僚も巻き込んで、Copeland and Antikarovの本で、Excelを使った二項ツリーの作り方などを学んだ。結局、リアルオプションの研究でオリジナルな論文を書くには至らなかったが、電力の設備投資や研究開発投資への応用について、解説記事などを書く機会を通じて、基本的な考え方については、ある程度、理解してきたつもりである。

2. 電力システム改革における制度設計

私自身、研究者としては、電力自由化後の電力市場の制度設計などが専門であり、近年は、電力供給におけるさらなる競争の導入や再生可能エネルギーの活用を目指した、わが国の「電力システム改革」の課題の解決が研究テーマである。この電力システム改革は、単にそれまでの規制を撤廃して自由化すれば済む、という話ではなく、競争の促進と再生可能エネルギーの活用を図りつつ、大停電を起こさないように、様々な制度の導入や工夫を必要とする複雑な政策課題である。例えば、電力市場で自由競争を導入すると、万が一に備えた発電所(予

備力)を維持していくことが難しくなる。そこで、発電した電気を取引する市場だけでなく、発電しなくても、発電できる状態にしておくだけで収入が得られるような「容量メカニズム」と呼ばれる制度が求められるようになる。しかし、こうした新しい制度は、それ自体が有効に機能するか分からないという不確実性を抱えている。海外でも、新しい制度設計で生じた問題を、また別の制度設計で修正しようとするなど、試行錯誤が続いているのが現状である。

3. 制度設計のリスクマネジメント

制度設計の問題では、どのような制度が最善なのかを議論することが多い。しかし、条件によって、最適な制度設計は異なりうるし、制度自体が有効に機能するかどうか不確実な場合、あらかじめ選択肢を一つに絞って対応すればリスクが大きくなる。こうした問題に取り組む場合は、むしろ、将来にわたって、異なる制度を導入したり変更したりする選択肢を確保しておき、柔軟に対応できるようにしておくことも重要だと考えられる。私はこれを「制度設計のリスクマネジメント」と呼んで、電力システム改革における、いくつかの制度設計の問題に応用しようとしているが、このような発想は、リアルオプションの考え方から得たものである。こうした考え方を少しでも発展させていくことが私の今の目標である。

日本リアルオプション学会機関誌

リアルオプションと戦略 第6号

2014年12月10日 発行

〈機関誌編集委員会〉

委員長：余語将成

委員：瀬井哲也、藤江大輔、伊藤晴祥、高森寛

発行所 **日本リアルオプション学会**

The Japan Association of Real Options and Strategy

事務局本部

〒103-0027

東京都中央区日本橋1-4-1 日本橋一丁目ビル5F

早稲田大学ファイナンス研究センター

事務業務担当

〒104-0033

東京都中央区新川2-22-4 新共立ビル2F

電話: 03-3551-9893 Fax: 03-3553-2047