

川西諭・山崎福寿『金融のエッセンス』

発行所 株式会社有斐閣
2013年12月20日 初版第1刷発行

ISBN 978-4-641-15004-1

©2013, Satoshi Kawanishi, Fukuju Yamazaki, Pined in Japan

ウェブ付録 第2部の QUESTION の解答・ヒント

第 2 部の QUESTION の解答・ヒント

第 5 章 2 つの金融システム

◆92 ページ

QUESTION

- (1) 又貸しで利益を得るなんて不当なのではないか？
- (2) どうして預金者は、直接企業にお金を貸さないのだろうか？
- (3) 企業も、どうして預金者たちから直接お金を調達しようとししないのだろうか？
- (4) そもそも銀行は必要なのだろうか？
- (5) 銀行を通じる以外に、お金の仲介方法はないのだろうか？

解説 いずれの問題も第 6 章以降の内容に興味を持ってもらうためのもので、この後を読めば答えがわかるようになっています。まずは自分でよく考えてみましょう。(1) (2) (3) については第 7 章に詳しく書いてあります。

(4)については、まずは銀行が現在どのような役割を果たしているかを理解しないことには答えようがないですね。その役割を理解したうえで、その代わりとなるものがあるかどうかが問題になります。「銀行のない国はあるのか」、あるいは「将来、銀行はなくなるのか」という問いに置き換えて考えてみても面白いかもしれません。皆さん自身考えてみてください。

(5)の解答として、市場システムはその 1 つになります。

◆94 ページ

QUESTION

- (1) 銀行は、預金者から預かったお金の90%以上を企業などに貸し出しているのに、預金者による預金の引き出しに、いつでも応じられるのはなぜか。引き出しのためのお金が足りなくなることはないのか。足りなくなったらどうするのか？
- (2) 市場で直接貸し借りができるのに、企業は、なぜ銀行からお金を借りるのか？ 銀行が存在する意義はどこにあるのか？
- (3) 銀行や証券会社など金融業界で働いている人たちの給料が高いのはなぜか？
- (4) 銀行のビジネスの比重が、従来の利鞘を稼ぐ預金の受け入れと貸出業務から、企業の資金調達をサポートする手数料ビジネスにシフトしてきているのは、どうしてだろうか？

*この QUESTION は第10章を読み終えたところで、もう一度考えることにしましょう。
⇒201 ページに同じ問題があります。

第6章 金融取引の阻害要因：もしも金融システムがなかったら……

◆103 ページ

QUESTION

昔から、「たとえ親友がお金に困っていても、多額の金銭の貸し借りはするな」とか、「貸すならば、あげるつもりで貸しなさい」などと言うことがよくあります。これはどんなに親しい友人との間にも、情報の非対称性が存在することを表していると言えます。

あなたは、友人にいくらまでならお金を貸すことができるでしょうか？

解説 この問いに対する答えはどれくらい親しい友人であるかにもよりますし、同じように親しい友人でも、人によって答えが違うでしょう。そうした違いをぜひ認識してほしいと思います。授業でこの教科書を使っているのであれば、クラスの友達と意見交換を試みましょう。

その際に注目してほしいのは、お金の貸し借りが原因で友情や愛情が壊れてしまうことがよくあるという事実です。そして、一度壊れた友情をお金で回復することはなかなかできません。目の前にいる困った友人を助きたい気持ちはわからないではないですが、貸したお金が友人から返ってこないときには、友人に対する失望と破局が生じる恐れがあります。長期的に友情を保つために、親しい友人であればこそ、あえてお金を貸さないほうがよいこともあるのです。

「目先のことだけ考えると情に流されて貸したほうがよさそうだが、長い目で見ると貸さないほうが良い」。このように時間的な視野で最適な行動が変わってしまう厄介な問題を、経済学では、時間整合性問題と呼びます。

時間整合性の問題がある状況では、長い目で見て最適な行動をとるように自らの行動を縛ることが大事です（第11章で学びますが、これをコミットメントと言います）。

この場合、「親しい友人の間で合っても、お金の貸し借りはしない」というルールを自らに課し、それを友人たちにも伝えておくことが考えられます。このようなコミットメントは、友情という資産を守るための大人の知恵なのです。

ですから、間違っても、貸さないからといって「ケチ」だなどという偏見をもってはいけません。それはむしろ友情を大切にしている証拠かもしれません。

お金の貸し借りで友情が壊れることを避けるのであれば、貸すのではなくお金をあげてしまうことも、友情を守るための賢い選択です。

時間整合性という概念については、第11章にも書かれていますが、さらに詳しく知りたい人は中級以上のミクロ経済学の教科書やゲーム理論の教科書を参照してください。

第7章 銀行システムの役割

◆114 ページ

QUESTION

銀行は、預金者から預かったお金の90%以上を企業などに貸し出しているのに、預金者の預金引き出し要求に、銀行がいつでも応じられるのはなぜか？

解説 解答は、この後の本文に書かれています。まとまった解答例としては201ページのQUESTION (1)の解答を見てください。

◆117 ページ

QUESTION

めずらしい現象ですが、人々の預金の引き出しが相互に独立ではなくなってしまうことがあります。たとえば、ある人の預金の引き出しが、ほかの人の預金の引き出しを誘発してしまうような状況です。そのような現象はどういう理由で起こるのでしょうか？ また、そのとき、どのような問題が起きるのでしょうか？ 考えてみましょう。

解説 独立でないというのは、ある人の預金の引き出しが他の人の預金の引き出し（の確率）に影響を与えることです。そのようなことは、ある人の預金の引き出しが何らかの重要な情報を持っていると解釈される場合に起こります。

たとえば、銀行から預金を引き出すとき、「お金が必要だから」というのが普通の理由ですが、「銀行に預金をしていると危険だと思ったから」という理由で引き出す人もいるかもしれません。あなたが銀行の前を通ったとき、異常に多くの人たちが預金を引き出そうとしていたら、後者の理由が頭をよぎるかもしれません。預金の引き出しが危険情報と解釈されると、ある人の預金の引き出しによって、他の人の預金の引き出しが誘発されてしまいます。

ある銀行が危険だと多くの預金者が認識してしまったら、引き出した預金はその銀行に戻ってこないのです。その銀行は預金不足の状態に陥ります。預金の不足額がそれほど大きくなければ、コール市場を通じて他の銀行からお金を融通してもらうことで対応できます（もちろん、他の銀行もその銀行を危険だと解釈してしまうと資金の融通を受けられないかもしれません）。最後は、日本銀行がお金を緊急に融資します。

また、預金者が、1つの銀行だけでなく、銀行全体を危険と解釈した場合、預金者は引き出したお金を再び銀行に預けようとしないので、銀行システム全体としても預金が枯渇してしまう恐れも出てきます。

実際に、日本でもそのような事態が過去に起きています。詳しくは156ページからの

昭和金融恐慌についての説明を参照してください。

◆119 ページ

QUESTION

「ローリスク・ハイリターン」や「ハイリスク・ローリターン」といった組合せの投資機会は どうして存在しないのでしょうか？ もし存在するとしたら、何が起こるかについて、考えてみましょう。

解説 もし存在するとしたら、何が起こるかを考えてみましょう。

もしも「ローリスク・ハイリターン」の投資機会があったら何が起こるのでしょうか？ 「ロー（低い）」とか、「ハイ（高い）」というのは、その社会にある投資機会の平均的な水準との比較でのことですが、平均よりもリスクが低く、平均よりもリターンが高いのであれば、そのような投資機会は平均的な投資機会よりも魅力的ということになりますね。

その投資機会が企業のビジネス・プロジェクトであれば、企業はそのようなプロジェクトを放ってはおかないでしょう。魅力的なビジネス・プロジェクトは次々と実行に移されて、実行されずに残ることはほとんどありません。

その投資機会が株式や債券などの証券投資である場合、そうした株式や債券の価格が上昇することになります。第 9 章で詳しく学びますが、証券の価格が上昇すると、その証券への投資収益率は下がります。将来もらえる金額は決まっているので、価格が上昇して投資に必要な金額が増えれば収益率は下がるので、「ローリスク・ハイリターン」の投資機会は、収益率が低下して、「ローリスク・ローリターン」になるのです。

いずれにしても、「ローリスク・ハイリターン」の魅力的な投資機会は、多くの投資家が気づきますので、すぐに世の中からなくなってしまいます。

逆に、「ハイリスク・ローリターン」の投資機会は魅力的ではありませんね。これも同じように、その投資機会がビジネス・プロジェクトの場合と証券投資の場合とで分けて考えましょう。

「ハイリスク・ローリターン」のビジネス・プロジェクトは、魅力がないので誰にも実行されずに放置される結果、実は世の中には多く存在はしていると考えられます。とは言うものの、魅力的でないわけですから、投資の候補からは消えますよね（間違っても、手を出さないようにしないといけません）。

他方、「ハイリスク・ローリターン」の証券投資はというと、それが広く投資家に認知されると、人気がないので証券の価格が下がります。証券価格が下落すると、投資収益率は上昇するので、「ローリターン」ではなく「ハイリターン」となるので、「ハイリスク・ローリターン」ではなくなります。

◆122 ページ

QUESTION

不良債権処理では、企業を倒産させる判断をする場合もあれば、経営を再建させる判断をする場合もあります。銀行は、どのような場合に企業を倒産させ、どのような場合に、経営再建をさせるのでしょうか？ 銀行の立場に立って、考えてみましょう。

解説 倒産させるか、経営再建をさせるかの判断は、銀行にとってどちらが得かで判断すると考えられます。そこで問題となるのは、その企業の将来性です。

現在、破綻状態にある企業でも、将来性がある企業とそうでない企業があります。破綻の原因が一時的なもので、将来それが解消され企業の業績が改善することが見込まれるのであれば、経営を再建させて将来返済をしてもらったほうが、銀行にとって利益になります。

破綻の原因が構造的なもので、将来もそれが解消されることが期待できない場合、経営を再建させようとしても難しく、負債が膨らんで企業の資産を上回ってしまう恐れもあります。そのような場合、銀行は企業を倒産させて、資産を処分して債権の一部でも返済をするように求めると考えられます。

第8章 市場システムの役割

◆141 ページ

QUESTION

いま、市場で10万円で取引されている株式があります。この企業は、上場審査を通り情報を開示し、その情報は監査法人による外部監査で問題ないとされています。さて、あなたはこの株を10万円で買いますか？

解説 自分で考えてから、本文中の説明をよく読んでください。

若干補足すると、株式に限らず、どんなモノでも、あなたがそれに対して支払ってもよい金額よりも、売り値が高ければあなたは買わないでしょう。あなたにとっての価値と売り値とは同じでないのが普通なのです。

そしてあなたにとっての価値は時間とともに変化することもあります。食べ物がなく空腹で死にそうなときは、1個のパンに対して10万円を支払ってもよいと思えることもあるでしょう。実際、食料が不足すると、その価格は高騰します。たとえば、天候不順でレタスの収穫が減ると、レタスの価格は通常の5倍ぐらいまで値上がりすることがあります。

これはその高い値段でもレタスを買いたい人が大勢いるからです。もちろん、レタスが特に好きではない人は買わないでしょう。結果として、レタスを本当に食べたい人のところに希少なレタスが行きわたることになります。

株のような金融資産の場合には、その金融資産が将来もたらしてくれると期待される収入によって、支払ってもよい金額が決まってくると考えられます。極端に楽観的な期待を持っている人は10万円では安いと思うでしょうし、逆に悲観的な期待をしている人は10万円では高いと思うでしょう。株を買うかどうかの判断には、期待が重要な役割を果たしているのです。

第 9 章 証券価格と収益率の関係

QUESTION なし

第 10 章 証券の収益率の決まり方

◆201 ページ

QUESTION

- (1) 銀行は、預金者から預かったお金の 90%以上を企業などに貸し出しているのに、預金者による預金の引き出しに、いつでも応じられるのはなぜか。引き出しのためのお金が足りなくなることはないのか。足りなくなったらどうするのか？
- (2) 市場で直接貸し借りができるのに、企業は、なぜ銀行からお金を借りるのか？ 銀行が存在する意義はどこにあるのか？
- (3) 銀行や証券会社など金融業界で働いている人たちの給料が高いのはなぜか？
- (4) 銀行のビジネスの比重が、従来の利鞘を稼ぐ預金の受け入れと貸出業務から、企業の資金調達をサポートする手数料ビジネスにシフトしてきているのは、どうしてだろうか？

解説 復習しましょう。

- (1) 押さえてほしいのは次の 3 つのポイントです。

Point 1：預金には流出だけでなく、流入もあり、預金が足りなくなるのは、流出が流入を大きく上回ることによって起こる。

Point 2：個々の預金者による預金の流入と流出が起こる確率がほぼ独立であれば、大数の法則によって、多数の預金者による預金の総流入と総流出は大きく変化せず、預金総額もほとんど変化しない。

Point 3：引き出された預金の大部分は再び預金されることになるので、銀行システム全体としては預金の減少が続くことはほとんどなく、銀行間の資金の融通（お金の貸し借り）によって預金の払い戻しには対応できる。

ちなみに、クリスマスやお正月には、たくさんの現金が ATM や銀行から払い出されますが、このことは事前に予想されていますので、銀行はいつもよりたくさんの現金を金庫や ATM に準備しておきます。一度にこのようなことが起きることを予想して、この時期には、日本銀行はいつもより多くの現金を供給します。ですから、お金が不足することはないのです。

(2) 市場システムは情報生産のコストを軽減するために、規模が大きく、実績も将来性もある企業しか資金の調達できません。こうした条件を満たさない企業は、銀行システムに依存せざるを得ないのが日本の現状です。また、市場システムで資金を調達するためには、情報公開などの厳しい条件が課せられます。このため、市場で資金調達ができる企業でも、あえて市場システムを利用しないこともあります。

(3) 確かに銀行や証券会社の人たちは、モノづくりなどの生産活動には携わっていませんが、マッチング問題、ニーズの違い、貸し倒れリスクという 3 つの障害を取り除い

て、金融取引を可能にすべく努力をしています。給料が高いかどうか（公正かどうか）は、その努力および成果に照らして判断する必要があるでしょう。

(4) 手数料ビジネスの比重が高まっている原因は、164 ページで紹介した金融ビッグバン、すなわち金融の自由化にあると考えられています。

護送船団方式（158 ページ参照）の時代には、預金金利と貸出金利が規制によって決められ、銀行の利益が守られていました。競争も制限され、現在行われている手数料ビジネスも自由にはできなかったのです。

預金を集めれば集めるほど大きな利益をあげることができたので、かつての銀行は本来手数料を取って提供すべきサービスが無償で提供することで、より多くの預金を集めようとしていました。預金者に景品をプレゼントする、事業者の売上の集金を無償で行うなどして、預金者の満足度を高めてより多くの預金を集めようとしていました。

金融自由化はこの状況を一変させました。まず、金利が自由化されたことで、預金さえ集めれば利益につながるという仕組みではなくなりました。金利が自由に動くようになると、預金を増やすには、預金金利を引き上げ、貸出を増やすには、貸出金利を引き下げる必要が生じるので、利ざやが低下しました。利ざやが低下すると、当然の事ながら、これまでの預金貸出業務に頼っていた銀行の収益は悪化しますので、他に活路を見出すことが必要になりました。その活路の1つが手数料ビジネスなのです。ATMの使用料や振込手数料、ドルやユーロの売買に関する外国為替手数料の獲得に銀行は積極的にならざるをえなかったのです。

他方で、金融の自由化によって、それまで規制のためにできなかった手数料ビジネスも可能になりました。それまで証券会社や保険会社にしかできなかった投資信託や保険も銀行で販売できるようになり、販売手数料を得ることもできるようになりました。165 ページで紹介した証券化も新しい手数料ビジネスです。

金融の自由化が銀行の行動を変えたのです。