

報告者プロフィール

- ◎ あさい よしひろ
浅井 義裕
1977年生まれ。2006年3月名古屋大学大学院経済学研究科博士後期課程修了。現在、明治大学商学部准教授。専門科目は保険論、金融論。主な著書に、「How Do Cost and Regulation Risk Management Change Activities and Insurers' Monitoring?」, *Journal of Insurance Issue*, 34(2), pp.172-188 がある。
- ◎ ながた くにかず
永田 邦和
1972年生まれ。2000年一橋大学大学院商学研究科博士後期課程単位取得退学。現在、鹿児島大学法文学部教授。専門科目は、金融論、銀行論。主な著書に、『金融論』, 有斐閣, 2007年 がある。
- ◎ もりやす ひろし
森保 洋
1970年生まれ。1998年九州大学大学院経済学研究科博士後期課程修了。現在、長崎大学経済学部教授。専門科目は、計量経済学。主な著書に、『日本株式市場の投資行動分析—行動ファイナンスからのアプローチ』, 中央経済社, 2009年 がある。
- ◎ たかはし ひでのり
高橋 秀徳
1985年生まれ。2015年神戸大学大学院経営学研究科博士後期課程修了。現在、名古屋大学大学院経済学研究科講師。専門科目は、アントレプレナー・ファイナンス/コーポレート・ファイナンス。主な著書に、「ベンチャーキャピタル投資における優先株式の利用」, 『証券アナリストジャーナル』, 第53巻第5号, pp15-24, 2014年 がある。
- ◎ たなか ひかる
田中 光
1983年生まれ。2013年東京大学大学院経済学研究科博士号取得。現在、神戸大学大学院経済学研究科講師。専門科目は、日本経済論、経済史。主な著書に、「大蔵省預金部資金の地方還元機能—1914年緊急経済誘致と長野県」『社会経済史学』, 第78巻1号, 2012年がある。
- ◎ あさの れみこ
浅野 礼美子
1968年生まれ。2011年名古屋市立大学大学院経済学研究科経営学専攻博士後期課程修了。現在、愛知学泉大学現代マネジメント学部講師。専門科目は、金融経済学、統計学。主な著書に、「ESG投資の基準とパフォーマンス—課題と期待—」, 『みずほ年金レポート』, みずほ年金研究所, 2013 がある。

第10回 研究助成論文報告会

(平成27年度 研究分)

日時 平成28年10月5日(水) 14時50分 開会

会場 ホテルメルパルク東京 6階 「ルミエール」

一般財団法人 ゆうちよ財団

第 10 回 研究助成論文報告会

報 告 概 要

6 階 ルミエール 14 時 50 分～18 時 30 分

14:50～15:00	開会の挨拶 一般財団法人 ゆうちよ財団 理事長 朝 日 讓 治
15:00～15:30	浅井 義裕 明治大学 商学部 准教授 「大学生の金融リテラシーと金融教育」
15:30～16:00	永田 邦和 鹿児島大学 法文学部 教授 「日本の銀行業の市場規律」
16:00～16:15	平成 28 年度 研究助成授与式 伊藤 真利子 (静岡英和学院大学 人間社会学部 専任講師) 土屋 陽一 (東京理科大学 経営学部 専任講師) 宮崎 智視 (神戸大学大学院 経済学研究科 准教授) 吉川 大介 (北海学園大学 経営学部 准教授) 高屋 定美 (関西大学 商学部 教授) 伊藤 隆康 (明治大学 商学部 教授)
16:15～16:30	コーヒーブレイク
16:30～17:00	森保 洋 長崎大学 経済学部 教授 「高速取引の普及が個人投資家の投資環境にもたらす影響」
17:00～17:30	高橋 秀徳 名古屋大学大学院 経済学研究科 講師 「新規公開により企業の知名度は向上するのか」
17:30～18:00	田中 光 神戸大学大学院 経済学研究科 講師 「個人少額貯蓄の地域経済に対する社会経済的な影響」
18:00～18:30	浅野 礼美子 愛知学泉大学 現代マネジメント学部 講師 「ESG (環境・社会・ガバナンス) の情報と評価基準」
18:30～	意見交換会 4 階 白鳥の間

◎ 浅井 義裕 「大学生の金融リテラシーと金融教育」

世界の多くの国で金融の自由化が進み、消費者は今までにはない金融サービスを楽しむようになってきている。一方で、金融機関業務の規制緩和に伴い、金融機関が過度のリスクを取るようになったという指摘もある。そこで、規制緩和に伴い、様々な金融商品が提供される社会においては、消費者の金融リテラシー、そしてそれを高める金融教育が一層重要になってきているのではないかと考えられるようになってきている。そこで、本研究では、特に大学生に焦点を当てて、その金融教育の水準を明らかにすると同時に、金融教育を行った際に、金融知識の水準がどのように変化するかを明らかにしようと試みている。本研究では、日本の大学生を対象にして、金融教育に関するアンケートを実施し、実証的な分析を行っている。本研究で明らかになったことは以下のとおりである。まず、「自分が育った世帯の所得を知っている」と回答した大学生ほど、金融知識の水準が高いことが分かった。また、金融教育を行うと、育った家庭環境の違いなどいくつかの要素が、金融知識の水準の差に影響を与えなくなることも確認できた。特に、育った家庭環境の違いなどの違いが、個人の金融知識の水準の差に有意な影響を与えなくなるという結果は、大学だけではなく、小学校・中学校・高校などの教育機関で金融教育を行うことで、個人間の金融知識の差が改善し、金融資産の差が改善し、全体としても日本の平均的な金融知識が向上し、人々がより望ましいと考えられる金融行動を選択できるようになっていくことを示唆するものと解釈できる可能性があり、今後の金融教育の重要性を示しているものと考えられる。

◎ 永田 邦和 「日本の銀行業の市場規律」

市場規律は、市場の監視能力 (market monitoring) と市場の影響力 (market influence) から構成されている。市場の監視能力とは、市場が銀行のリスクを評価し、その評価を速やかに価格や利回りに反映させることである。市場の影響力とは、市場価格の下落や利回りの上昇に対して、銀行がリスクを引き下げることである。市場規律が機能するためには、市場の監視能力と影響力が両方とも機能しなければならない。本稿では、日本の銀行と信用金庫のデータを用いて、預金市場と CD 市場、コール市場、金融債市場、社債 (普通社債、期限付劣後社債、永久劣後社債) 市場、転換社債 (新株予約権付社債) 市場、CP 市場、株式市場を取り上げ、これらの市場の監視能力と影響力を実証分析により検証する。本稿の分析からは、日本の金融市場の影響力の存在を強く支持する結果は得られなかった。本稿の考察結果からは、日本では市場の影響力が機能しないので、市場規律が公的規制を補完することを期待できない。しかし、監視能力が機能していることは、監督当局が、市場価格や利回りの変化の情報を利用できることを意味する。銀行が新しい金融商品に投資したり、業務分野を拡大したりしたときに、金融市場が、銀行のリスクが高くなったと認識したならば、資金が流出し、市場価格が下落する。市場価格の下落を観察した監督当局が、銀行の資産内容を詳細に調査するならば、将来の破綻や金融危機につながる問題を早期に発見でき、適切な対策をとることができる。市場の監視能力が機能していれば、金融市場は公的規制を補完することができる。

◎ 森保 洋 「高速取引の普及が個人投資家の投資環境にもたらす影響」

2000 年以降、株式市場での高速取引が急速に台頭している。米国市場では、取引の約 50% が高速取引のものであるとされ、わが国株式市場においても、2010 年に東京証券取引所における取引システム Arrowhead 稼働後は、売買シェアの 40% 以上がコンピューターによる高速取引であるという報告がなされている。本稿では、高速取引が個人投資家の投資環境に与える影響についての分析を行う。Arrowhead 導入によって、高速取引は大幅に増加し、気配スプレッドおよび実効スプレッドが縮小することが確認された。しかも、東証第 2 部やマザーズ市場といった個人投資家主体の市場においても取引コストの低下が確認された。分析の結果、Arrowhead 稼働以降、他の要因が一定であれば、浮動株比率が上昇し、個人投資家が増加したことが示唆される結果を得た。一方、高速取引が活発に行われている銘柄については、浮動株比率が低下し、個人による投資が減少していることが示唆された。今回の分析では、Arrowhead の導入と高速取引の増加が流動性に逆の効果をもたらすことが示された。その理由の一つとして高速取引の代理変数が十分に高速取引の程度を近似していない可能性があり、今後はより適切な代理変数に開発を進めていきたい。

◎ 高橋 秀徳 「新規公開により企業の知名度は向上するのか」

新規株式公開 (IPO) にはさまざまな効果が期待されている。とりわけ「知名度の向上」は多くのメディアや経営陣があげる IPO の便益である。本稿は、2013 年 4 月から 2014 年 9 月の全世界 683 社の IPO を対象に実証分析を行った。IPO 前と比べ、IPO 後は、企業の知名度は平均的に向上する。しかし、全世界的に知名度が向上することは確認できなかった。例えば、米国企業ではない企業が NYSE に上場しても、英国企業でない企業が LSE に上場しても、特に知名度が向上している証拠は見られなかった。このことは、海外市場への上場や複数市場への上場が「知名度向上」という目的において有効であるかの疑問を投げかけた。

◎ 田中 光 「個人少額貯蓄の地域経済に対する社会経済的な影響」

郵便貯金をはじめとした個人による金融機関への預貯金は、20 世紀の初頭以降、日本の国民総貯蓄の形成を支えてきた。本稿は、20 世紀初頭以降の日本経済において形成された、金融機関への零細貯蓄の集積による、総体としては巨額な大衆資金が、日本経済の発展とその社会の維持にどのように影響を与えてきたかを検討するものである。とりわけ、かつての郵便貯金の資金としての運用方法であった財政投融資制度 (戦前においては大蔵省預金部資金制度) の実態の再検討を通じ、個人貯蓄が社会的組織による運用を経ることで、災害復興を含めた地域経済の発展・公共財の整備にいかに関与してきたかに注目する。郵便貯金および財政投融資制度にしても農協にしても、様々な構造的な問題が指摘される昨今ではあるが、一般市民の個人少額貯蓄を地域社会のために運用してきたこれらの金融ネットワークが、一億総中流とも呼ばれた平等性が高い社会に出現に一役買ったことをわれわれが等閑視すべきではないと考える。

◎ 浅野 礼美子 「ESG (環境・社会・ガバナンス) の情報と評価基準」

本研究では、企業の ESG (環境・社会・ガバナンス) に関する評価基準を整理した後、ESG のデータによる分析を行い、資産運用における ESG 情報の活用について検討した。ESG 情報に基づき E、S、G に関するデータを整備し、資産運用における投資分析や企業評価の中で活用していくことは、財務情報とは異なる観点に立った評価・分析につながるという点で意義をもつ。この方法の展開と積み上げ次第では、資産運用における新たな投資機会の発見と ESG 投資の発展に結びつくことが期待できる。ただし、より精緻な評価・分析を目指すには、統計やデータ分析についての知識と統計処理の技術を磨きつつ、ESG に関する情報そのもの、その情報の評価方法、及び ESG に関するデータの特性への理解を深めていく必要がある。