

## 自己評価報告書

平成 23 年 4 月 28 日現在

機関番号：34315

研究種目：基盤研究(B)

研究期間：2008～2011

課題番号：20330069

研究課題名(和文)リスク許容度と金融リテラシーが金融システムの産業組織に与える影響：  
理論と実験研究課題名(英文)An Industrial Organization Study of the Effects of Risk Preference  
and Financial Literacy on the Financial Markets: Theory and Experimental Approach

研究代表者

井澤裕司(IZAWA HIROSHI)

立命館大学・経済学部・教授

研究者番号：70222924

研究分野：社会科学

科研費の分科・細目：経済学・財政学・金融論

キーワード：金融リテラシー，実験経済学，産業組織分析

## 1. 研究計画の概要

投資家のリスク許容度(効用関数の形状)や金融リテラシー(金融取引の内容と性格をどの程度正確に認知しているか)の程度が、個人投資家の金融行動(金融資産への投資、あるいは借入れ態度)とどのような関わりをもつかを理論的、行動科学的に明らかにする。

同時に、投資家のリスク許容度やリテラシーの程度が金融システムの産業組織とその成果にどのような影響を与えるのかを理論的に分析し、実験経済学的アプローチによって検証する。

また、研究によって得られた実験経済学的手法の金融リテール業務への応用を検討する。

## 2. 研究の進捗状況

上記の目的のため、本研究は、(1)リスク選好と消費者金融における借入態度の関係の理論化と実験による検証。(2)金融システム、特に金融リテール産業の産業組織論的分析、というふたつの具体的な研究成果を目指している。

## (1)リスク選好と借入態度の実験的検証

1年間の消費・借入計画をシミュレートする実験システムを開発し、時間選好率を計測するための実験と合わせて、数度にわたり経済実験を実施した。

またリスク選好度を計測する手法であるBDM法の実験システムの改善を行い、消費・借入実験と同時に実施した。

実験結果を検証した結果、(1)被験者の消費・借入行動は、計測された時間選好率によって有意に説明される。これはわれわれの実験システムが、現実の消費・借入行動のシミュレーション・モデルとして利用できること

を示している；(2)被験者のレバレッジ(借入比率)は時間選好率によって説明できるが、単調増加ではない。これは消費・借入計画において最適なレバレッジの存在を示唆している点で極めて興味深い。

## (2)金融システムの産業組織分析

消費者金融をはじめとするノンバンクを、資金を提供する銀行などの上流企業群と資金を上流市場から調達し貸し付け等を行うノンバンク市場という垂直的な関係という視点から捉え、上流企業を独占と仮定した場合に関して、(1)ノンバンク市場における長期均衡企業数は社会的にみて過小か過剰か？(2)企業数に関する非効率性を是正するためにとるべき政策は何か？という二つの理論的課題を分析した。

(1)については、上流が独占である場合、従来の最終財市場のみに着目した研究で指摘されていた過剰参入は生じず、下流のノンバンク市場における参入は過小となる、という結果を得た。(2)については、貸出金利規制政策の方が、参入企業数が多くなり、経済厚生が高まるという結果を得た。

さらに、参入企業数をコントロールする政策と貸出金利規制とのポリシーミックスを採用すると、本ポリシーミックス時の最適均衡企業数が3以上ならば、長期均衡企業数は過剰であり、参入を規制する方が望ましいとの結果を得た。

また上流市場を寡占に拡張した理論分析も行い次のような結果を得た：(i)上流企業の競争程度が非常に高い(低い)時、下流の競争の程度にかかわらず、下流での長期均衡企業数は過剰(過小)となる。(ii)上流企業の競争の程度が中程度の時、下流の競争の程度が

高ければ(低ければ), 過剰(過小)参入となる。

### 3. 現在までの達成度

おおむね順調に進展している。

実験によって得られた結果はすでに論文としてまとめ、国際学術雑誌、国際学会においてアクセプトされている。

上流企業を独占と仮定した場合に関して、(1)に関する成果は、後述の通り、Studies in Regional Science に発表済みである。(2)については、

Mori, N., M. Okamura, and T. Ohkawa, (2011) "Which Government Intervention is better, Interest Rate Regulation or Lump-Sum Subsidy?," mimeo.

という形の論文にまとめて投稿を予定している。

上流市場を寡占に拡張した研究では、モデルによる計算までは完成しているが、特に(ii)の結果に関する直観的な解釈がっていない。それゆえ、論文執筆にまで至っていない。

上記の実験的アプローチ、理論的アプローチの成果をより実践的な成果に結びつけることはこれからの課題である。

### 4. 今後の研究の推進方策

(1)実験的アプローチの課題：これまでにいられた実験結果をより精密に分析し、その成果を論文としてまとめて国際学術雑誌、国際学会に投稿していく。

(2)理論的分析の課題：上流企業を独占と仮定した場合の(2)の結果に関する論文は、今年度中に作成投稿する。上流市場を寡占に拡張した研究では、first draft の完成まで今年度中に持っていく。これら以外に、今年度には、上流を公的金融機関と民間企業との混合寡占にしたモデルでの、下流企業の均衡企業数の非効率性についても考察する予定である。

(3)実験的、理論的成果の実務的応用を検討し、成果として発表していく。

### 5. 代表的な研究成果

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

#### [雑誌論文](計4件)

H. Izawa and G. Mardyla, Borrowing Behavior and Attitudes Towards Risk and Time Experimental Approach, Forthcoming in Journal of International Finance and Economics. 査読有。

H. Kurata, H. Izawa and M. Okamura, Non Expected Utility Maximizers Behave as if Expected Utility Maximizers: An

Experimental Test, Journal of Socio-Economics, 38, 2009, 622-629. 査読有。

N. Mori, M. Okamura, and T. Ohkawa, (2009) "The Long-run Equilibrium of the Consumer Loan Market," Studies in Regional Science 39(4), pp. 941-49. 査読有。

Sibata, M. Okamura, T. Mori and N. Soyama An Economic Analysis of Apathetic Behavior: Theory and Experiment` Journal of Socio-Economics, 2008 37, 1. pp90-107. 査読有。

#### [学会発表](計5件)

H. Izawa and G. Mardyla, Random Walk Perception and Information Acquisition in an Interactive Prediction Task Experiment, 行動経済学会第4回大会. 上智大学 2010年12月4, 5日.

H. Izawa and G. Mardyla, Suspension Costs and Decision Clustering - Random Walk Perception and Information Acquisition in an Interactive Prediction Task, Economic Science Association World Meeting 2010, University of Copenhagen, Denmark July 8-11, 2010.

H. Izawa, G. Mardyla and R. Wada, A More Direct Experimental Test of Expected Utility Theory and Non-expected Utility Theory, " 2010 Asia-Pacific Economic Science Association Conference, The University of Melbourne, Australia, February, 18-21 2010.

H. Izawa, The Invalidity of the Separation Theorem and Risk Preference: An Experimental Examination. Western Economic Association International, 84th Annual Conference, Vancouver, CANADA, June 30-July 3, 2009.

H. Izawa, The Effects of Financial Relationships on Employment Relationships and Executive Compensation: The Japanese Model of Corporate Governance Revisited. " 5th Annual Asia-Pacific Economic Association Conference, University of California Santa Cruz, June 27-28, 2009.