



金融論B／Ⅱ

第13回講義

金融と情報の非対称性

担当教員：武田浩一

今回のテーマ

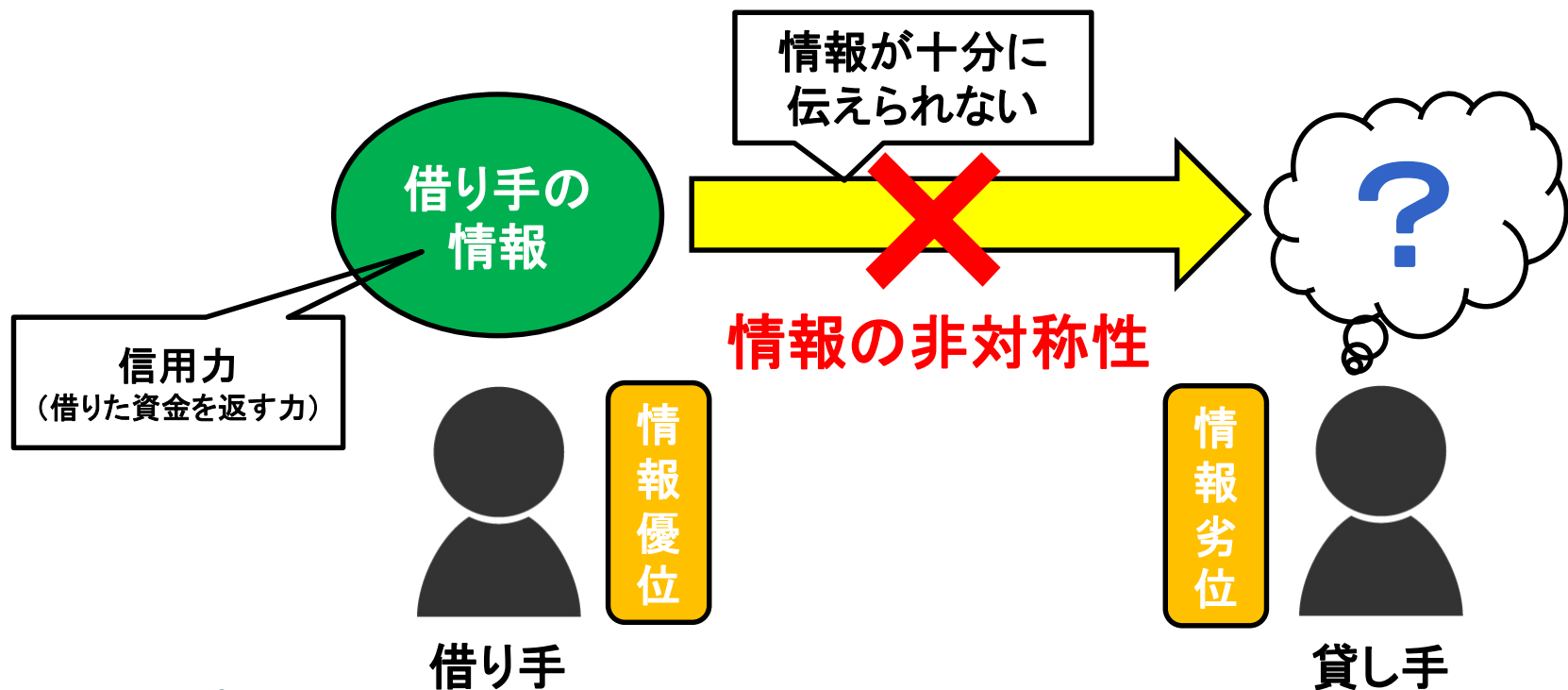


◆ 金融と情報の非対称性

- 情報の非対称性とは
- 情報の非対称性が生み出す問題
- 情報の非対称性の緩和

借り手と貸し手の間の 情報の非対称性

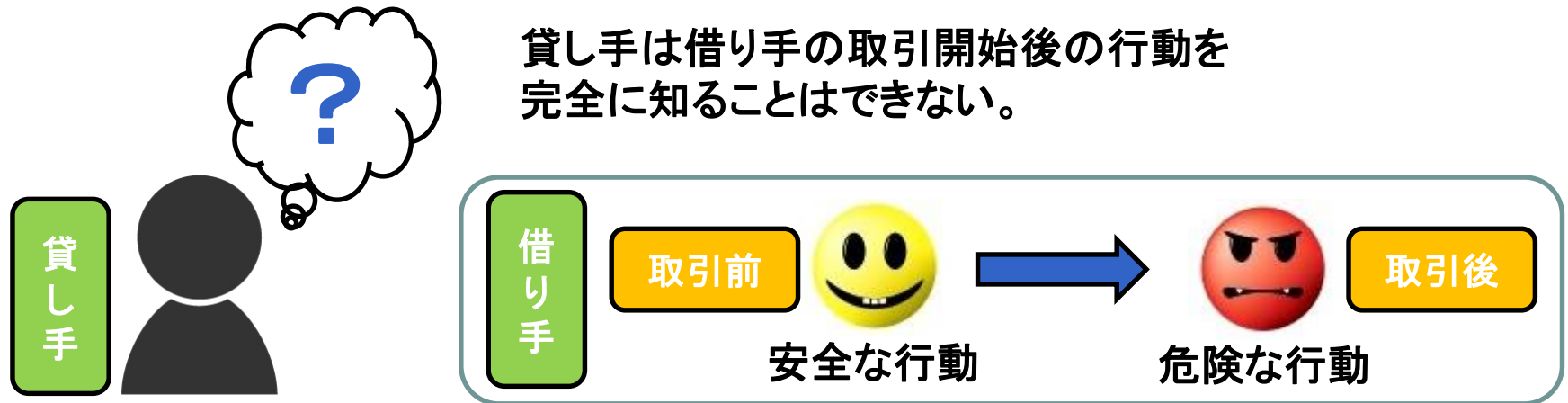
- 貸し手は借り手に関する情報を、
借り手自身ほどにはよく知らない。



情報の非対称性が 生み出す問題①

モラル・ハザード

- 主に取引開始後の情報の非対称性がもたらす問題
- 主に隠された行動がもたらす問題



モラル・ハザード

- 貸し手が借り手の取引開始後の行動を完全に知ることができないときには、取引を開始する前には優良な借り手であっても、貸し手の目が届かないことを利用して、借り手が貸し手の犠牲の下に自らの利益を追求することがある。
- 借り手が、貸し手の目が届かないことを利用して、貸し手の利益を犠牲にして自らの利益を追求する行動をとることをモラル・ハザードという。

貸し手が借り手の行動を
完全に知ることができない



貸し手の利益を犠牲にして
借り手が自らの利益を追求

モラル・ハザード(続き)

- モラル・ハザードを起こした借り手は、借りた資金でプロジェクトを実行する際に、次のような行動をとって貸し手の利益を損なうことがある：
 - 過剰なリスクテイク・・・「一か八か」のリスクが高いプロジェクトを実行する。
 - 努力や注意を怠る・・・プロジェクトを実行する際に、十分な努力を払わなかったり、十分に注意深く行動しない。
 - 無駄遣い：本来の目的以外の使途(例えば、借り手企業の経営者の個人的な消費など)に資金を浪費する。

情報の非対称性が 生み出す問題②

○ 逆選択

- 主に取引開始前の情報の非対称性がもたらす問題
- 主に隠された特性がもたらす問題



貸し手は借り手の特性(返済能力など)を
取引開始前に正確に知ることができない。





逆選択

- 貸し手が**優良な借り手と不良な借り手を見分けられなければ**、貸し手は借り手によって金利などの貸出条件を変えることはできず、平均的な**統一金利で貸し出す**ほかはなくなる。
- この条件は**不良な借り手にとっては有利**だが、**優良な借り手にとっては不利**になってしまう。

逆選択(続き)

- その結果、貸し手のところに借入れを求めて**集まってくる借り手は不良な借り手ばかり**になり、貸し手がお金を貸したいと思っている優良な借り手は集まらないという、貸し手にとって皮肉な結果になってしまう。
- 最終的には、貸し手は**不良な借り手に貸したお金の返済が受けられず**、不採算で貸出から撤退せざるをえなくなる。

借り手の質を見分けられず
一律の条件で貸し出す



返済する能力や意思が低い
不良な借り手ばかりが集まる

逆選択下の 貸出金利引き上げの影響

- 貸出市場では、このように不良な借り手ばかりが集まる**逆選択**が生じるため、**貸出金利を上げると**、通常の財やサービスのように単純に需要が減少するだけではなく、**返済する能力や意思がない不良な借り手の割合が高くなる**。このため、逆選択の下では、貸し手が貸出金利を上げると、貸し倒れ損失が増加し、**貸し手の収益はかえって減少すること**がある。

逆選択の下で
貸出金利を引き上げる



不良な借り手の割合が高まり
貸し手の収益が減少する

信用割当

- 貸出市場では、貸出金利が高くなりすぎると、逆選択のために借り手の質が落ちて貸し手の収益が減るため、**貸し手は貸出金利をある水準以上に上げない**。
- この金利水準では、貸出に対して貸し手の供給を上回る借り手の**超過需要**が発生する。このとき、貸し手は取引の規模や取引実績などによって借り手を選別して**一部の借り手だけに貸出を行う信用割当**を行う。

貸し手は貸出金利を
ある水準以上に上げない



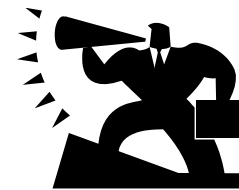
貸出に対して超過需要が生じ
信用割当が行われる



情報の非対称性の緩和

- 借り手と貸し手の間の情報の非対称性を放置すると、モラル・ハザードや逆選択などの問題が生じるおそれがある。
- 借り手と貸し手の間の情報の非対称性を緩和する主な方法は2つある：
 - ① 借り手による**情報発信**
 - ② 貸し手による**情報生産**

① 借り手による情報発信



- 借り手は自らの信用力に関する情報を貸し手に対して発信すること(これを**シグナリング**という)によって、情報の非対称性を緩和できることがある。
- ただし、借り手が自ら発信する情報は、**情報の信頼性**の問題を伴う。貸し手が情報の真偽を確かめられない場合には、借り手が意図的に真実と異なる情報を発信する可能性があるからである。

情報の信頼性と トラック・レコード



- 繰り返し資金を調達する企業は、もし発信した情報に瑕疵があると、その事が貸し手の間に記録され、それ以降の資金調達が困難になる。このことが、借り手が嘘をつくことを抑止するインセンティブとなる。
- つまり、借り手の過去の行動の履歴(トラック・レコード)を記録することによって、貸し手はトラック・レコードに基づいて借り手の情報の信頼性を推し量り、資金を提供すべきかどうかを判断することができる。

情報発信による資金調達

- 良いトラック・レコードが確立された優良企業や大手企業は、自ら発信する情報の信頼性が高いと判断されることから、自ら情報を発信して十分な信用力があることを示すことによって、良好な条件で資金を調達できることがある。

借り手企業として
良いトラック・レコードを確立



情報発信により
良好な条件で資金調達



第三者による評価の取得

- 借り手は、資金調達の際に、自らの信用力が高いことを客観的な評価によって示すために、借り手・貸し手の双方から独立した第三者である格付機関に自らの信用力の評価を依頼し、調査費用を支払って信用格付け(credit rating)を取得することがある。

格付機関による格付けの取得

- **格付機関**は、債券等を発行する企業等の信用力を調査し、調査結果を簡単な格付け記号を用いた**信用格付け**として公表する情報生産の専門機関である。

格付け記号の例(長期債の場合)

- 投資適格・・・発行体の債務不履行リスクが低く、信用力が高い
 - AAA, AA, A
 - BBB
- 投機的・・・発行体の債務不履行リスクが高く、信用力が低い
 - BB, B
 - CCC, CC, C
 - D

格付機関から
信用力を示す格付けを取得



高い信用力を示して
良好な条件で資金調達

② 貸し手による情報生産



- 貸し手による情報生産とは、具体的には借り手の信用力、つまり借り手が借りた資金を返済できる見込みを調べることである。
- 貸し手による情報生産の代表的な方法は2つある：
 - 貸出前のスクリーニング(事前審査)
 - 貸出後のモニタリング(監視)

スクリーニング（事前審査）

- スクリーニング（（事前）審査）とは、貸し手が貸し出しを行う前に、借り手が借りた資金を約束通りに返済できる可能性を調べることである。
- スクリーニングには、借り手の資産や収入などの財務状況や過去の返済記録（トラック・レコード）を調査することや、借り手が借りた資金で事業を行おうとしている場合にはその事業の将来性を調べることなどが含まれる。



モニタリング（監視）

- **モニタリング（監視）**とは、貸し手が貸し出しを始めてから貸した資金を全て回収するまでの間に、借り手がまじめに返済せずに貸し手の利益を犠牲にして自らの利益を追求する行動をとることがないように注意して見張ることである。

貸し手による情報生産の意義

- 貸し手は、金融取引の前後に**審査**や**監視**などの情報生産活動を行うことによって、情報の非対称性によって生じる逆選択やモラルハザードなどの問題を緩和することができる。

