

# 新しいマクロ経済英語入門教科書試案 その 8

A New Introduction To Macroeconomic English Learners; Chapter 8

石山 宏一

桐蔭横浜大学法学部

(2010 年 2 月 26 日 受理)

## I. はじめに

本論文は、「桐蔭論叢」の前号（第 21 号）で執筆した「新しいマクロ経済英語入門教科書試案 その 7」<sup>1)</sup>の続編（第 8 章）を書いたものである。第 7 章ではミクロ経済分野の産業問題を扱い、第一、二、三次産業から他の産業区分と産業政策等を扱い解説・説明した。そして、今回は証券・株式用語を取り上げ、筆者書下ろしの日本株式に関する英文記事を中心に株式の種類・取引・売買方法や 2008 年秋の金融危機の発端となったサブプライム関連の難解なデリバティブ〔金融派生商品〕も解説・説明することにし、最後に練習問題を付けてある。本論文シリーズは勤務校（桐蔭横浜大学）で教えた「英語 C」で使用した市販教科書が効果的でない結論し、筆者の 34 年にわたる英文ビジネス記者・辞書編纂者としての経験を生かした新教科書論である。

II. 教科書試案：それでは筆者の教科書試案第 8 章を述べてみたい。

## 初めて学ぶ経済・金融英語

A New Introduction to Macroeconomic & Financial English

### 第 3 部 Macro-Economy: Securities/Stocks

(マクロ経済・証券・株式)

### 第 8 章 株式用語 (Stocks)

次の二つの英文を読み、語句・語法、解説を理解して練習問題を解きなさい（星印（\*）は注を参照）。

---

Koichi Ishiyama : Department of Law, Faculty of Law, Toin University of Yokohama, 1614 Kurogane-cho, Aoba-ku, Yokohama 225-8502

[例文] 1)

## Asia Enters 2010 on Positive Note

Ever since the so-called "Lehman shock" in late 2008\* when Lehman Brothers went broke in the U.S., Japanese stocks have been in doldrums\*, reaching the lowest level in March 2009 since the bubbles burst in 1991. But Japan and other Asian stock markets kicked off 2010 on a positive note in early Monday (Jan. 4, 2010) trading, though volumes were thin. In Tokyo, Japan's Nikkei 225 Stock Average Index\* was up 1.0%, while Australia's ASX/S&P 500\* gained 0.4%. South Korean markets were due to open an hour later than usual, while New Zealand markets were closed for the day. Dow Jones Industrial Average future\* was 48 points higher in screen trade\*.

Yet many observers believe the market were close to near limit on Japan --- Foreigners have been net buyers on the Tokyo Stock Exchange for eight weeks, but that may change as risks loom. For example, every January a familiar scene is repeated at fund managers the world over: chief investment officers (CIOs) \* suddenly turn bullish on Japan. Seasoned\* Japanese equity managers\* try to quell their enthusiasm\*. Either they are listened to, forced to buy the market, or fired for not getting why Japan is "different this time".

And so it is again this year: buy Japan shares are being issued thick and fast. CIOs will probably look pretty smart, at first. During the past 20 years, Japanese stocks have delivered at least flat or positive returns\* 12 times in the first quarter. The Topix\*, up 9 per cent, was already hot out of the blocks\* this year. Sadly, however, the rally\* invariably disappointed us. The Japanese stock market, for example, was worth a quarter of what it had been when the bubbles popped in 1991\*.

There are two perennial arguments for buying Japan. The first is that net overseas buying usually accompanies rallies, so investors should be excited because gaijin are piling in again. But foreign ownership, at nearly a third of the market, is already five times greater than in 1990. Momentum has its limits. The second argument is usually premised on the prospect of change. This is either political (for example, a dashing new prime minister) or corporate (a promise to focus on shareholder returns\*). But lasting change rarely materialises.

That said\*, a declining yen would boost stocks over the medium term due to the indices' exposure to exporters, although foreign investors would need to hedge against currency losses.

Another potentially bullish point is less well understood. As Smithers & Co. notes, Japan's high savings rate is a result of companies investing too much: capital consumption\* is equivalent to a fifth of output, twice that of America. Now, however, the recession is hitting investment. Eventually that will feed through to lower depreciation charges\*, which will boost profits, thence wages and so consumption. Still, the benefits of that process lie far beyond the patience equity investors have shown towards Japan in the past.

In a similar vein\*, some analysts contend foreigners will continue to snap up Japanese shares. Overseas investors poured into the Japanese share market for the eighth consecutive week in the beginning of 2010, highlighting the strong foreign demand for stocks that helped push Japan's benchmark index to a 15-month high.

Some analysts said Japanese shares might have further room to rise despite the softening domestic economy, probes into the fund-raising activities of top ruling-party officials and the

bankruptcy-protection filing\* this week of Japan Airlines. Many foreigners still think Japanese shares haven't caught up to global counterparts in reacting to a favorable environment for stocks, they said. "We expect to see continued inflows from foreigners near term as investors expect Japan to play catch-up," said Goldman Sachs in a recent report.

Yet some people argue that we have already entered a new era called "A New Normal"\* in that we need to take another view of the stock markets-that of so-called "contrarians\*." A contrarian is a person with a preference for taking a position opposed to that of the majority view prevalent in the group of which they are a part. And, in finance, a contrarian is one who attempts to profit by investing in a manner that differs from the conventional wisdom, when the consensus opinion appears to be wrong. A contrarian believes that certain crowd behavior among investors can lead to exploitable mispricings in securities markets. We got to find a new way to deal with the New Normal stock markets in the years to come.

### 語句・語法 (Terms & Usage)

[例文]

"Lehman shock" in late 2008\* 2008年後半のリーマンショック  
 in doldrums\* 停滞の、不活発の  
 Nikkei 225 Stock Average Index\* 日経平均株価  
 Australia's ASX/S&P 500\* オーストラリア ASX/S&P 500 平均株価  
 in screen trade\* コンピューター〔画面〕取引  
 Dow Jones Industrial Average future\* ダウジョーンズ工業株平均株価先物  
 chief investment officers (CIOs) \* 最高投資責任者  
 Seasoned\* 洗練された  
 equity managers\* 株式運用責任者〔マネジャー〕  
 quell their enthusiasm\* 熱気を払う  
 flat or positive returns\* ゼロあるいはプラス利回り  
 The Topix\* トピックス (東証平均株価指数) (Topix=(To)kyo Stock (Exchange) (P)rice (I)nde(x))  
 out of the blocks\* 出発点から  
 The rally\* 上昇  
 the bubbles popped in 1991\* バブルが1991年にはじけた  
 shareholder returns\* 株主資本利益率  
 That said\* それはそれとして  
 capital consumption\* 設備投資  
 lower depreciation charges\* 定額の減価償却  
 In a similar vein\* 同様に  
 the bankruptcy-protection filing\* 会社更生法申請  
 "A New Normal"\* 新規範  
 contrarians\* 逆張り派  
 exploitable mispricings in securities markets 有価証券市場の開拓できる不適な価格

## Ⅲ. 解説

## 第8章 株式用語 (Stock Terminology)

## 証券・株式用語 (Securities &amp; Stock Terminology)

## 1. 証券業 (securities industry) と株式 ([米] stock, [英] share) について

証券業とは有価証券 (価値が有る証しの券 = securities) を取引する業態であり、株式とは株式会社が発行する有価証券である (株式会社は個人ではなく、個人数人が作る法で定められた組織で権利能力が付与された社会活動単位)。会社形態には株式会社の他に、合名会社、合資会社、有限会社があるが主に株式会社が多く日本には 500 万の株式会社 (2009 年 3 月現在) がある。そのため、株式を売買する株式市場が日本には 5ヶ所あり、月曜日から金曜日までの営業日に取引がなされている。

## 2. 株式の種類

①上場株 (listed stock) = 株式市場に上場している株。cf. 非上場株 (unlisted stock) = 上場していない株)、店頭株 (over-the-counter stock) = 店頭市場に登録 [公開]、売買されている株)

②大型株 (large-capital [cap] stock) = 資本金が 100 億円以上で 50 円額面で 2 億株以上の会社の株。cf. 中型株 (medium-capital [cap] stock) = 資本金が 30 億円で 50 円額面で 6000 万株以上)、小型株 (small-capital [cap] stock) = 資本金が 30 億円で 50 円額面で 6000 万株未満)

③普通株 (common stock) = 一般の株式会社の発行する株券で配当が貰え、株主総会での議決権を持つ。cf. 優先株 (preferred [preference] stock) = 普通株よりも配当や企業の解散時の残余財産の分配などについて優先権を有するが、株主総会での議決権は無い。預託証券 (depository receipt [DR]) = 株券の受け渡しが困難な米国など外国の投資家のために発行される証券で、例えばニューヨーク株式市場で京セラ、キャノンなどの同証券が売買されている。

④優良株 (blue chip; leading stock; gilt-edged stock) = 高収益力、高成長力、高配当の会社の株 (例えば、ソニー、松下電器工業など)。cf. 成長株 (growth stock) = 高成長が見込める株、割安株 (value stock) = 収益力から見て低価格の株、仕手株 (speculative stock) = 仕手筋が手がけて操作する株 [商法上は株価操縦は違法]

⑤額面株 (par value stock) = 額面とは額面金額の略語で、株式の券面に記載している金額であり、日本では一般には 50 円額面が多いが 1982 年から新設会社は同額面が 5 万円になった。cf. 無額面株 (non-par value stock) = 額面がない株式

## 3. 株式取引用語 (stock trading terminology)

①単位株取引制度 (unit stock trading system) = 株式取引の際、額面合計が 5 万円 (1000 株) になるようにまとめて 1 単位とし売買する制度。1982 年から導入され、上場企業は全て同制度を採用しており議決権など会社経営参加権は最低 1 単位株を保有していなければ行使できない。cf. 端株 (はかぶ = odd lot) = 単位株数に満たない株 (「ミニ株」とも言う)。

②配当 (dividend) = 会社の業績で税引き後の純利益から 1 株毎に支払われる分配金で、利益が出ていない場合には無配 (no dividend) となる。cf. 配当落ち (ex-dividend) = 配当金を株価に折りこむことで、例えば 1 株当たり 5 円の配当があると 5 円分株価が落ちる。増配 (dividend hike [increase]) = 配当の増加、減配 (dividend cut [decrease]) = 配当の減少、記念配 (memorial [commemorative] dividend)、株主資本利益率 (return on equity [ROE]) = 配当金額を株主資本

で割ったもので高ければ同資本を有効に使っていることになる、配当性向 (payout ratio) = 1株純利益に占める配当金の割合で高ければ株主に多く報いていることになる。

③権利落ち (ex-rights) = 1株を分割して1.2株等にする権利を行使した後の株価を言う。昔は「~割無償株供与」等といい、例えばソニーが2割無償株供与を行うと、1株1万円が理論上は8,000円に落ちる。cf. 権利落ち後の1株利益 (net profits per diluted share) = 純利益を権利落ち後の株数で割った利益。

#### 4. 株式売買方法 (stock trading means)

①現物取引 (cash trading) = 売買の契約をすると一定の期日 (一般には4日以内) に売り方は株券を、買い方は代金を相手方に渡して決済する方法。cf. 現物市場 (cash market) = 現物取引市場

②立会い (session) = 株式市場で会員 (多くは証券会社社員) が集まって株式を取引することであるが、99年5月から東京証券取引所 (東証) では全ての取引がコンピュータ化されている。現在は東証の「立会い」は午前9時から11時、午後は12時半から3時までであるが、夕方にも延長するように検討がなされている。またインターネット株式取引の急増に伴い、僅かな値幅を狙って分刻みで取引する投資家を米国では“day trader”と言う。cf. 立会い外 (取引所) 取引 (off-session trading) = 株式取引所以外で行う株式取引。

③前場 (ぜんば) (morning session) = 午前の立会い。cf. 後場 (ごば) (afternoon session) = 午後の立会い。

④寄り付き (opening session) = 前場の一番目の商い。cf. 大引け (closing session) = 後場の最終商い。ザラバ (intraday session) = 寄り付きと大引け以外の日中の商い。

⑤高値 (the day's high) = 一営業日の一番高い値段。安値 (the day's low) = 一営業日の一番安い値段。

⑥指し値 (limited order) = 売買するときに価格を指定すること。cf. 成り行き (market order, order at the market) = 売買するときに価格を指定しないことで、どんな価格でも売買すること。

⑦値幅制限 (daily pricing limits) = 一営業日内で動ける株価の上限と下限幅を言い。株価が500円以上1000円未満は上下100円と決められている。cf. ストップ高 (the daily limit profits) = 一営業日内で動ける株価の上限。ストップ安 (the daily limit loss) = 一営業日内で動ける株価の下限幅。

⑧信用取引 (margin trading) = 現物の株券や約定金額の一定割合 (普通は30%) を担保に差し出して行う売買方法。買い方 (「カラ買い (margin buying)」) は取引する証券会社あるいは日本証券金融 (株) から残金を融資してもらい貸し株して貰うので日歩 (ひぶ) (daily interest) を支払うが、売り方 (「カラ売り (margin selling)」) は逆に借し株に回るので日歩を貰う。しかし、売り株数が貸し株数を上回った場合には買い方は逆日歩 (negative daily interest) を貰う。この逆日歩銘柄が多くなった場合は相場が底値圏の場合が多い。

⑨ナンピン (難平) (averaging) = 相場用語で「難 (ナン)」つまり損を平均化する意味。これにはナンピン買い (averaging [scale] buying) とナンピン売り (averaging [scale] selling) があり、前者は買い下がって行き後者は空売りを売り上がって行くことである。

⑩つなぎ (ヘッジ) (hedge) = 現物株を持っている投資家の価格変動リスクを回避する方法で「保険つなぎ」ともいう。個別株の場合は「信用取引」や「個別株オプション」を利用し、ポートフォリオ (一連の株) の場合は「株価指数先物 (stock index futures)」や「株価指数オプション

(stock index options) 」を利用する。

①手張り (speculation by securities firms' workers) = 証券会社の役員や従業員が顧客の口座を利用して自分の注文を行うことで大蔵省令で禁止。cf. 呑み行為 (securities firms' illegal trading with clients) = 証券会社が顧客の注文を取引所に引きつがず、自分が取引相手になって売買すること (業界用語で「内デキ」) で、価格の公平性をゆがめるとして、証券取引法で禁止。

②鉄砲 ("bullet" trading) = 仕手筋などが買い集めた株を売りぬける方法で、ある証券会社に手持ち株の売り注文を出しておき、別の会社と同じ条件の買い注文を出して商いを成立させておき、売り代金を受け取って買い代金を踏み倒すこと (証券取引法で禁止)。(買い注文が「鉄砲」と同じように発射して戻って来ないことから、その名がある。)

③逆張り (contrarian) = 逆張りとは、他の投資家たちが弱気になって株価が下落してくる場面を買う手法のこと。他の投資家の裏をかく投資手法という意味合いだが、基本的には下がって行く動きの中で買い、上がってきたところを売るという投資姿勢のこと。その反対が「順張り」だが、これは、上昇していく動きを確認して買う手法のこと。一般的には、短期売買では「順張り」が、中長期投資では「逆張り」が適していると言われる。逆張りは下落していく途中で買うために、どこまで下落が続くか分からないというリスクがあり、何段階かに分けてナンピン買いをするという戦略も考えられる。

④順張り (trend follower) = 順張りとは、株価のトレンドに沿って売買をする投資手法のこと。順張りとは、例えば、株価が上昇し始めたことを確認して買うような手法のことである。その逆に、株が売り込まれているところを狙って、あえて買って行く手法を逆張りという。一般的には、短期売買では「順張り」が、中長期投資では「逆張り」が適していると言われる。買った株が値下がりし始めてしまった場合には、順張りならば売却してしまい、逆張りならばナンピン買いを考えるというのがオーソドックスな戦法である。

## 5. 株式の各種指標

①単純平均株価 (arithmetic stock price average) = 個々の上場銘柄の株価を合計してそれを銘柄数で割った株価指標。1 単位 1000 株を基準に修正した株価を用いる。

②日経平均株価 (Nikkei Stock Average) = 日本経済新聞社が東証 1 部上場会社の内代表的な 225 銘柄を使って算出している日本を代表する修正平均株価。cf. 東証株価指数 (TOPIX=Tokyo Stock Exchange Price Index) = 東証 1 部上場会社全社の時価総額を 100 として日々の同総額を連続性を持たせて指数化したもの。

③売買高 (出来高) (volume) = 取引所で成立した株数。東証 1・2 部合計の 1 日当たりの最高はバブル経済相場最盛期 (1988 年 7 月 6 日の 28 億株) cf. 売買代金 (trading value) = 株価と売買高を掛けたもの。ピーク時の 1989 年の年間売買代金は 324 兆円にも上ったが、98 年は 110 兆円でピーク時の 30% 未満である。

④時価総額 (market capitalization) = 株価の終値で発行済み株式総数を掛けたもの。東証時価総額は最高で 611 兆円 (89 年 12 月末) に達し、99 年 6 月時点で 350 兆円と半額でニューヨーク市場の 25% (4 分の 1) である。

⑤株価収益率 (price earnings ratio [PER] or price/earnings [P/E]) = 株価を 1 株当たりの税引き (純) 利益で割ったもので、一般には次期の予測純利益を分母にすることから「予想株価収益率」という。東証 1 部の平均「予想株価収益率」の最高値は 1998 年 7 月の約 45 倍で、ニューヨーク株は約 23 倍である。

⑥益回り (earnings yield) = 1 株当たり税引き (純) 利益を株価で割ったもので「株価収益率」

の逆数となる。よく長期金利と比較して使われ、株式が長期国債よりも投資に適しているかを測る指標となる。日経公社債インデックスと長期債利回りと東証1部の益回りの平均乖利率（イールドスプレッド＝yield spread）は現在3%前後で、4%を越えた場合は長期金利水準と比べ株価が行き過ぎていると言われる。

⑦株価純資産倍率（price book-value ratio [PBR]）＝株価を1株当たり純資産（資本と法定準備金と剰余金との合計）で割ったもの。株式を物的証券と考えて、PBRが1倍であると株価は企業解散時の1株の資産値になったわけであるから、底値と言える。ただ簿価に対しての倍率で含み資産が反映されていないので、証券アナリストの間では是正を求める声が強く、2000年3月期から含み資産も時価で表される事になりPBRもより正確になると思われる。

⑧配当利回り（dividend yield）＝年間配当を株価で割ったもの。銀行定期が高金利の場合は見向きもされないが、低金利の場合は買われる傾向にある。例えば、電力株等は高い配当利回り（99年3月期で $50 \text{円} (\text{配当金}) \div 2350 \text{円} (\text{株価}) = 4.5\%$ ）を出し、1年物の銀行定期金利（0.15%）より遥かに高いので、利回り採算株として買われている。しかし、株価は暴落する可能性があることに留意。

⑨株主（自己）資本利益率（return on equity [ROE]）＝税引き（純）利益を株主（自己）資本（期首と期末平均）で割ったもの。企業活動の結果、株主資本に対してどれだけ利益を挙げたかを示す収益力指標。金融や新規上場を除く東証3月期決算会社のROEは1999年3月期で2.82%で、アメリカのそれは20%前後なので非常に見劣りすることがわかる。つまり、日本の会社は株主資本を有効に使っていないことになる。

⑩デリバティブ（金融派生商品）＝デリバティブ（derivative）とは英語のderive（from）の類語で、「誘導的な」「派生した」という意味である。これは伝統的な金融取引（借入、預金、債券売買、外国為替、株式売買等）や実物商品・債権取引の相場変動によるリスクを回避するために開発された金融商品の総称である。英語のDerivatives〔複数形〕に忠実に、「デリバティブズ」と呼ばれることもある。金融派生商品ともいう。デリバティブとは、基礎となる商品（原資産）の変数の値（市場価値あるいは指標）によって相対的にその価値が定められるような金融商品をいう。

デリバティブ取引は、債券や証券（株式や船荷証券、不動産担保証券など）、実物商品や諸権利などの取扱いをおこなう当事者が実物の将来にわたる価格変動を回避（ヘッジ）するためにおこなう契約の一種であり、原資産の一定%を証拠金として供託することで、一定幅の価格変動リスクを他の当事者や当事者以外の市場参加者に譲渡する保険（リスクヘッジ）契約の一種である。市場で取引される債券・商品には「標準品」「指数」があり、個別商品の先渡契約（forward）は一般にデリバティブに含まない。英語のforwardは現物渡しを伴う先物であるが、別の英語futuresとは現物渡しを取り扱わない先物である。尚、デリバティブの利用目的には「リスクヘッジ」の他、「スペキュレーション（投機＝speculation）」「アービトラージ（裁定取引＝arbitrage）」がある。デリバティブ取引の特徴として次の2つのある—①差金決済（レバレッジ効果）②ショートポジション（short position＝空売り）が可能。

つまり、デリバティブはレバレッジ効果を有するため、たびたび投機的な運用資産として、多額の損失を生じ、問題となっている。英国のベアリングス銀行や米国のカリフォルニア州オレンジ郡など、運用セクションによるデリバティブの運用の失敗により、企業は元より地方行政の存続に大きな影響を与える事件は後を絶たない。現在では、多くの会社ではデリバティブへの投資に対して、リスクをモニタリングする仕組みが導入されている。銀行業の場合は、BIS規制や金融検査マニュアル等でそのデリバティブの運用に対する体制整備が求められている。

6. 日本版ビッグバン (=金融大改革) (Big Bang) = 1985～89年はバブル経済期で日経平均株価は89年12月末3万9800円という最高値をつけた後崩壊し、93年には同高値の3分の1の1万3千円をつけた。その後2000年にはITバブルがあって12000円台に戻ったが、政府はバブル崩壊後の日本経済の停滞を打破するために金融・証券市場の抜本的改革が必要と判断し、86年に英国で実施されたビッグバン (金融改革) の日本版を実施し、その骨子のキーワードはフリー、フェア、グローバルで次の3分野で「株式売買手数料の自由化」等の改革を行い2001年4月までで完了した。

## 7. 「失われた20年」

それでも株価は戻らず、その後バブルがはじけ、2009年3月にはバブル後の最安値7900円台まで落ち込んだ。そして2010年に入ったため、「失われた10年」(lost decade)ではなく「失われた20年」(two lost decades)と言われている。

## 8. サブプライムローン (subprime loan) 問題

この問題は、主にアメリカ合衆国において貸し付けられたローンのうち、優良顧客 (プライム層) ではないサブプライム層 (クレジットスコアにより判定) 向けのものをいう。報道機関ではしばしば「低所得者向けローン」との説明がされ、低所得者に多額の貸し付けを行ったというニュアンスで取り上げられるが、厳密には通常の住宅ローンの審査には通らないような信用度の低い人向けのローンである。信用力の評価基準は所得の多寡のみではない。狭義には、住宅を担保とする住宅ローンに限定され、広義には、自動車担保など住宅以外を担保とするものを含む。一般的に他のローンと比べて債務履行の信頼度が低い。

このサブプライムローンについてはその担保信用保証が以前から問題になっていたが、米国の格付け企業が中古住宅価格の上昇を前提に高い保証を与えて安心感を与えていた。しかし、2007年夏頃から主に住宅ローン (狭義のサブプライムローン) 返済の延滞率が上昇しはじめ、とうとう住宅バブルがはじけた。

このことにより、2008年にはこの証券を組み入れて世界中に販売された金融商品の信用保証までも完全に劣化してしまい、世界中の金融機関で信用収縮の連鎖がおこった。Credit Default Swaps (CDSs)<sup>2)</sup> と並び、世界金融危機 (2007年-) 発生の種をまいた。特に08年9月にはアメリカ証券大手リーマン・ブラザーズがこの問題で経営破綻に追い込まれた。このリーマン・ショックを契機に、金融機関の経営破綻に対する懸念がいきなり高まり銀行間の資本取引は凍りついた。企業や家計に対する貸し渋りの激化で、アメリカを中心に住宅・自動車市場の収縮に拍車がかかった。金融危機は世界中に波及し、世界経済は同時不況に陥った。

## 練習問題 (解答例は最終頁)

問題I 次の英文が本文の内容に合う場合はT、合わない場合はFをマークせよ。

1. Ever since the so-called "Lehman shock" in late 2008 when Lehman Brothers went broke in the U.S., Japanese stocks have been in doldrums.

T:F

2. many observers believe the market were close to near limit on Japan — Foreigners have been net buyers on the Tokyo Stock Exchange for eight weeks, but that may change as



risks loom.

T : F

3. So it is again this year: buy Japan shares are not being issued thick and fast. CIOs will probably look pretty smart, at first.

T : F

4. In January 2010, the Japanese stock market, for example, is worth a quarter of what it was when the bubbles popped in 1991.

T : F

5. A declining yen would boost stocks over the medium term due to the indices' exposure to exporters, although foreign investors would need to hedge against currency losses.

T : F

6. As Smithers & Co. notes, Japan's high savings rate is a result of companies investing too much: capital consumption is equivalent to a fifth of output, twice that of America.

T : F

7. Some analysts said Japanese shares might have further room to rise despite the softening domestic economy.

T : F

8. A contrarian is a person with a preference for taking a position opposed to that of the majority view prevalent in the group of which they are a part.

T : F

9. A contrarian believes that certain crowd behavior among investors can lead to exploitable mispricings in securities markets.

T : F

10. We got to find a new way to deal with the New Normal stock markets in the years to come.

T : F

問題II Dictation.

1. Eventually that will feed through to (            ), which will boost profits, thence wages and so consumption.

---

2. Overseas investors poured into the Japanese share market for (            ) n the beginning of 2010.

---

3. We expect to see (            ) near term as investors expect Japan to play catch-up.

---

問題Ⅲ Questions and Answers.

1. When did Lehman Brothers go broke in the U.S.?

---

---

2.. When did the Japanese bubbles burst?

---

---

3. During the past 20 years, how many times have Japanese stocks have delivered at least flat or positive returns in the first quarter ?

---

---

問題Ⅳ Translation.

1. 2010年の初頭、海外投資家は連続8週間にわたって日本株式市場に参入した。

---

---

2. 円安が続けば輸出業者への市場の恩恵があるため中期的に株価は上がるだろう。

---

---

3. 我々は近年中に「ニューノーマル」と称される株式市場に対処する新しい道を見つけるべきである。

---

---

注

I. はじめに

1) 拙稿「新しいマクロ経済英語入門教科書試案その7」(単著、『桐蔭論叢』第21号/2009年12月、35-43頁)参照。

II. 教科書試案

1) この英文記事は次の記事を基に筆者が英文記者時代に執筆した記事を参考にしながら書き下ろしたものである。

① *FT.com*, January 21 2010, "Buy Japan"

② *FT.com*, December 16, 2009, "Japanese banks buck wider trend"

③ *FT.com*, Dec. 30, 2009, "Looking back from 2019"

- ④ *FT.com*, Jan. 21, 2010, "WORLD STOCK MARKETS : Foreigners snap up Japanese shares"
- ⑤ *FT.com*, Jan. 3, 2010, "WORLD STOCK MARKETS Asia Enters 2010 on Positive Note "
- ⑥ *The Wall Street Journal Asia*, Jan. 27, 2010, "Stock Wrapup"
- ⑦ *Barron's* (Online and Print), " T he New Normal " (By Lauren R. Rublin ) , Feb. 1, 2010,
- ⑧ *Mohamed El-Erian*, "Secular Outlook: A New Normile," May, 2009, PIMCO Homepage  
(See <http://www.pimco.com/LeftNav/PIMCO+Spotlight/2009/Secular+Outlook+May+2009+El-Erian.htm>)
- ⑨ *Wikipedia*, "Contrarian" (seen on Feb. 4, 2010)  
(See <http://en.wikipedia.org/wiki/Contrarian>)
- ⑩ *Wikipedia*, "Contrarian Inveswting" (seen on Feb. 4, 2010)  
(See [http://en.wikipedia.org/wiki/Contrarian\\_investing](http://en.wikipedia.org/wiki/Contrarian_investing))
- ⑪ 『現代用語の基礎知識』(自由国民社 2010 年版)「金融」278-294 頁

### Ⅲ. 解説

- 1) この講義録の執筆にあたっては下記の資料を参考にした：
  - ① 石山宏一「金融英語講義録」(サイマル・アカデミーで 1991 - 95 年使用、未刊)
  - ② Lloyd G. Reynolds, *Economics: A General Introduction* (Homewood : Richard D. Irwin Inc., 1966)  
Chapters 1-5 (covered in Economics 201 class during my Middlebury College days)
  - ③ Joseph E. Stiglitz, *Principles of Macro-Economics Second Edition* (New York : W.W. Norton Co., 1993), Chapters 1-3 (the most recommendable economics textbook ever written)
  - ④ 『現代用語の基礎知識』(自由国民社 1991 - 2010 年版)「現代産業」
- 2) CDSs とは市場用語で「損失肩代わり商品」を指す。投資家が企業や金融機関に投資や融資をする場合に、相手先が倒産したりすると、出したおカネが戻ってこなくなる。こうした損失を肩代わりしてもらえる商品。Credit derivatives (信用デリバティブ) の一つで、投資家があらかじめ「保証料 (premium)」を取引相手に払っておけば、損失相当額を補填してもらえる。倒産の可能性が高ければ高いほど「保証料」が高くなる。

### [主要参考文献] (Bibliography)

- 1. 第一次資料 (primary sources)
  - 朝日新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 日本経済新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 日経産業新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 読売新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 9 月分)
  - 日経流通新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 日経金融新聞 (2002 年 10 月～ 2008 年 2 月分)
  - 産経新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 東京新聞 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - フジサンケイ・ビジネスアイ (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - 週刊朝日 (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - The Japan Times* (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - The Daily Yomiuri* (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)
  - The New York Times* (2002 年 10 月～ 2010 年 2 月分)

*Asian Wall Street Journal* (2002年10月～2010年2月分)

*Wall Street Journal* (2002年10月～2010年2月分)

*Financial Times* (2002年10月～2010年2月分)

*Time* (2002年10月～2010年2月分)

*Newsweek* (2002年10月～2009年9月分)

*The Nikkei Weekly* (2002年10月～2010年2月分)

*International Herald Tribune/The Asahi Shimbun* (2002年10月～2010年2月分)

*Economist* (2002年10月～2010年2月分)

*Business Week* (2002年10月～2010年2月分)

*Forbes* (2002年10月～2010年2月分)

(社) 日本外国特派員協会主催午餐会、夕食会、記者会見、セミナー等 (2001年1月～2010年2月) 等

## 2. 電子メディア

*KOD (Kenkyusha Online Dictionary)* (<http://kod.kenkyusha.co.jp/service/>) (2006年4月～2010年2月)  
(有料サイト)

*JapanKnowledge* (<http://www.japanknowledge.com/>) (2006年4月～2010年2月) (有料サイト)

*LexisNexis* (<https://web.lexis-nexis.com/universe/>) (2000年4月～2010年2月) (有料サイト)

*Ractiva* (<http://www.factiva.com>) (2001年1月～2010年2月) (有料サイト)

*Hibeam Research* (<http://www.highbeam.com>) (2001年1月～2010年2月) (有料サイト)

*Kyodo World Service* (2001年1月～2010年2月) (有料サイト)

*Reuters Business Briefing* (2001年1月～2010年2月) (有料サイト)

*Bloomberg News* (2001年1月～2010年2月) (有料サイト)

アサヒ・コム (<http://www.asahi.com>) (2001年8月～2010年2月)

*Yomiuri On-Line* (<http://www.yomiuri.co.jp>) (2001年8月～2010年2月)

毎日新聞オンライン (<http://www.mainichi.co.jp>) (2001年8月～2010年月)

産経新聞 *Sankei Web* (<http://www.sankei.co.jp>) (2001年8月～2010年2月)

東京新聞ホームページ (<http://www.tokyo-np.co.jp>) (2001年8月～2010年2月)

*NIKKEI NET* (<http://www.nikkei.co.jp>) (2001年8月～2010年2月)

日経テレコン (<http://telecom21.nikkeidb.or.jp>) (有料サイト) (2001年8月～2010年2月)

*The New York Times Online* (<http://www.nytimes.com>) (2001年8月～2010年2月) 等

## 3. 第二次資料 (secondary sources)

Jack P. Friedman, *Barron's Dictionary of Business Terms Third Edition* (Hauppauge; Barron's Educational Series Inc., 2000)

John Downes & Jordan Elliot Goodman, *Barron's Dictionary of Finance and Investment Terms Fifth Edition* (Hauppauge; Barron's Educational Series Inc, 2005)

John Maynard Keynes, *The General Theory of Employment, Interest, and Money* (New York; Prometheus Books, 1997)

Joseph E. Stiglitz, *Principles of Macro-Economics 2nd Edition* (New York: W.W. Norton Co., 1993)

Gary E. Clayton, *Economics: Principles & Practices* (New York: Glencoe/McGraw Hill, 2001)

Zvi Bodie & Robert C. Merton, *Finance (Preliminary Edition)* (Prentice Hall, 1997)

ゲーリー・E・クレイトン / 大和証券商品企画部訳『アメリカの高校生が学ぶ経済学』(WAVE出版、2005年)

中谷巖『痛快! 経済学 2』(集英社インターナショナル、2004年) 第6章「IT革命の新経済学」  
石山宏一「金融英語講義録」(サイマル・アカデミーで1991-95年使用、未刊)  
石山宏一『ポケットプログレッシブ 英和・和英辞典第3版』(共編著、和英担当、小学館2008年刊)  
石山宏一『トレンド日米表現辞典第4版』(編集主幹担当、小学館2007年刊)  
『朝日現代用語知恵蔵』(朝日新聞社・02/03/04/05/06/07年版)  
『現代用語の基礎知識』(自由国民社 02/03/04/05/06/07/08/09年版)  
日本経済新聞英文クルーフ『和英経済キーワード辞典』(1999年)  
日本経済新聞『日経経済記事の読み方2008年版』(2007年)等

猶、本論文執筆に際しては次の日米両国の図書館スタッフにお世話になり、此処に記して感謝したい：桐  
蔭横浜大図書館、日本証券経済研究所図書室、豊島区立目白図書館、豊島区立千早図書館、日本外国特派  
員協会図書室、東京都立日比谷図書館、国立国会図書館、Library of Congress [Washington D.C.] , Yale  
University Libraries [New Haven] , Middlebury College Starr Library [Middlebury] 等。

[解答例]

問題Ⅰ

1 T 2 T 3 F 4 T 5 T 6 F 7 T 8 T 9 T 10 T

問題Ⅱ

1. lower depreciation charges
2. the eighth consecutive week
3. continued inflows from foreigners

問題Ⅲ

1. 2008
2. 1991
3. 12 times

問題Ⅳ

1. Overseas investors poured into the Japanese share market for the eighth consecutive week in the beginning of 2010,
2. A declining yen would boost stocks over the medium term due to the indices' exposure to exporters.
3. We got to find a new way to deal with the New Normal stock markets in the years to come.