

## 代替的新興市場創設による経済効果分析

長崎大学経済学部

川村雄介・須齋正幸・森保洋・阿萬弘行・工藤健

本研究では、代替的新興市場の創設による経済効果を、(1)企業への資金供給拡大による投資活性化を通じた経済成長効果、(2)投資家への新たな投資機会提供に関する効果、の主に二つの視点から分析する。

第一の企業投資に対する効果に関する分析では、代替的新興市場の整備が、企業への資金供給拡大による投資の活性化を通じて、日本経済の成長に及ぼす効果を示す。具体的には、流動性指標としてのキャッシュフローの増加が設備投資をどの程度変化させるかという問題について、マザーズ上場企業および非上場企業の財務データを用いて分析した。その結果、両グループにおいて、キャッシュフローの増加は、設備投資の増加をもたらす傾向が確認された。次に、上記の結果を踏まえて、単純なマクロ経済モデルに信用の概念を導入したバーナンキとブラインダーの分析を株式市場に応用して、新興市場整備のマクロ経済効果を分析した。分析の結果、新興市場の整備により、特に、流動性制約（パラメータの値）が大きいほど効果が強く表れ、長期的には投資の活性化を通じて経済成長が加速することが分かる。

第二の投資家への経済効果に関する分析では、英国での AIM 設立事例をもとにして、投資家が享受する便益を分析する。ここでは、英国 AIM のリスク・リターン特性が英米主要市場と異なること、および、市場間の同調性が弱いことを示すことによって、AIM が投資家に対して、より広範な分散投資の機会を提供していることを示す。この結果は英国 AIM の創設により、投資家は従来になかった代替的な投資の場を手に入れたことを示唆しており、同様の効果は英国 AIM と特性が類似する日本版 AIM (J-AIM) にも期待される。