

第4期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム（第5回）の様態について

日本証券業協会

<会合の概要>

本協会は、2022年3月17日（木）、第4期 JSDA キャピタルマーケットフォーラム（第5回）を開催した。

第5回では、神田座長をはじめ合計32名の委員等が参加し、以下のとおり2名の研究委員から中間報告が行われた。中間報告では、研究テーマの背景、研究テーマにおける今後の課題等についての説明が行われた。

発表者 湯原 心一 研究委員（成蹊大学法学部 教授）

テーマ 「分散投資と法制度」

ディスカッサント 西南学院大学法学部 教授 藤林 大地 氏

発表者 鈴木 健嗣 研究委員（一橋大学大学院経営管理研究科 教授）

テーマ 「企業の現金保有の価値について」

ディスカッサント 武蔵大学経済学部 准教授 中嶋 幹 氏



意見交換では、湯原研究委員からの中間報告に対して、ディスカッサントである藤林氏をはじめとした各委員から、ポートフォリオ第一主義を採ることとなるインデックス投資家のスチュワードシップ活動に関して、システムティックリスクや外部性に焦点を当てる際、中央銀行によるインデックスファンドの保有が大きい日本の独自性や、そもそも、インデックスファンド保有者以外のステークホルダーが個別企業のガバナンスに大きな作用を及ぼしているケースもあること等をどう考慮するかについて、活発に意見が交わされた。また、鈴木研究委員からの中間報告に対して、ディスカッサントである中嶋氏をはじめとした各委員から、企業が現金保有する動機に関して実証分析による裏付けを行うに当たり、仮説として挙げられた「予備的動機（将来の現金支出への備えなど）」や「ホールドアップ仮説（企業に優位している銀行が企業に多額の現金を保有させることを通じて監視コスト低下やレント増加）」などのうち、いずれが因果関係における原因であるかをどのように説明するのかといった研究の頑健性確保等について、活発に意見が交わされた。

今後、両研究委員は、本会合における意見交換を踏まえ、論文完成を目指す予定である。

以上