

LIBORの上昇とロンドンAIMの活況に関する一仮説

中村 宙正 (北海道大学大学院)

ロンドンのインターバンク市場と代替投資市場 (Alternative Investment Market ; AIM) とのあいだの興味深い現象について報告する。本研究によると、代替投資市場の伸展について、LIBOR (London Inter-Bank Offered Rate) (銀行間の相対取引で決定する市場金利) の上昇とロンドンAIMの活況が恒等的に成立する、という一つの仮説を提示することができる。1995年に開設されてより2009年までの14年で、LIBORが対前年で上昇した年は7回あるが、そのいずれにおいてもロンドンAIMの伸展が見られた。一方、下降した7回のうち、3回は伸展 (通常の利子率と株式市場との関係)、3回は収縮 (仮説を支持)、1回は収縮と伸展の要素を同時に持ち合わせた。

LIBORは、指定された複数の銀行の毎営業日午前11時時点の金利を、British Banker's Association が集計することにより公表されているが、各年の代表値を抽出するにあたり、日本銀行統計調査局『金融経済統計月報』「市場金利等(2)」を参照する。これによると、対前年での上昇は、1997年に1.25%、2000年に1.37%、2001年に0.25%、2004年に1.38%、2005年に0.18%、2006年に0.35%、2007年に0.65%、であり、対前年での下降については、1996年に0.37%、1998年に1.19%、1999年に2.81%、2002年に0.25%、2003年に1.31%、2008年に4.00%、2009年に1.50%、となっている。

代替投資市場の伸縮については、公開企業の対前年増加数、対前年増加率、および資金調達額、出来高、市場価値のそれぞれ対前年上昇率をもとにあらわした。これによると

LIBORの上昇にたいしては、1997年の資金調達額、2001年の資金調達額、出来高、市場価値を例外とし、そのほか全てにおいて仮説を支持している。1997年の資金調達額については、ロンドンAIM 開設次年が816.4 £mと活況であったため、その影響をうけて抑制となっている。2001年の例外についても、前年の活況をうけてのことだが、3年前の1998年の水準と比較すると、資金調達額は2.02倍、出来高2.49倍、市場価値は2.62倍と伸展している。公開企業は対前年で105社増加し、その増加率は20.0%であり、仮説の例外としては十分に許容の範囲内であると推測される。

利子率の低下が株式市場に安定をもたらす場合を例外とし、ロンドンのインターバンク市場と代替投資市場の伸縮は恒等的に成立する、という興味深い仮説を、本研究の分析は提示しているのである。