

資産の空売り規制と価格変動

小嶋 寿史*

2012年4月20日

概要

資産価格がファンダメンタルズから乖離することがしばしば観察され、近年は空売りを政策として禁止する動きが世界的な広がりを見せている。しかし、空売り規制が資産価格変動に与える効果を直接的に検証する理論研究は少ない。本稿は価格支配力を持つ投資家と価格受容的な投資家が混在する資産市場を想定し、空売り規制の導入が価格変動に与える影響を検証する。規制の導入が主体に予期されているか否かによって結果は異なる。(1) 空売り規制の導入が投資家に予期されていない場合、規制の導入は資産価格の変動を激化させる。(2) 空売り規制の導入が投資家に予期されている場合、予期されていない場合と比べて価格変動は概ね穏やかになる。とりわけ、空売り規制が導入されていない場合と比べても、価格変動が抑制されることがありうる。空売り規制は、資産価格変動を抑制することを意図して導入されることが多い。しかし、それが投資家に予期されていないならば、空売り規制の導入は目的を達成しない。一方、それが投資家に予期されているならば、空売り規制の導入が当初の目的を達成することがありうる。

* 岡山商科大学経済学部。