

経済学会第 565 回例会

2017 年 9 月 1 日

金融コングロマリットにおけるセルサイド・アナリストの公正性

加藤 政仁

### 要旨

セルサイド・アナリスト（以下、アナリスト）は、企業が開示する様々な情報を収集・分析し、市場参加者に対して投資助言を行う情報提供者である。アナリストの投資助言が有益であるのは、アナリストが企業評価に関する専門的な知識や経験を有していることに加えて、公正な立場で企業評価を行っていることが大きく影響している。

しかし、近年の証券市場において、アナリストの公正性が十分に確保されているかは疑わしいところである。例えば、我が国では、1990年代から2000年代初頭にかけての金融制度改革により、金融コングロマリットの設立が認められたが（金融コングロマリットは、銀行業・証券業・保険業など、複数の金融事業を兼営する金融機関を指す用語である）、こうした複数の金融事業を同時に行う組織構造は、従来にも増す様々な利害関係を生み出すことになり、アナリストの公正性に何らかの影響を及ぼしていることが予想される。

本報告では、金融コングロマリットと企業間の利害関係を、①融資関係（貸金によって生じる企業との繋がり）、②資本関係（株式保有によって生じる企業との繋がり）、③取引関係（金融サービスの提供によって生じる企業との繋がり）などの多角的な視点から捉えて、これらの利害関係がアナリストの公正性にどのような影響を及ぼしているかについて紹介する。