

日本の株式市場における米国、欧州、アジアの投資家

龍谷大学 亀坂 安紀子

日興フィナンシャル・インテリジェンス 平岡 久夫

外国人投資家の売買が日本の株式市場に与える影響は大きいと考えられており、調査会社の統計データからもその傾向が明らかにされている。市場関係者の間でも最も注目度の高い投資主体として認識されているが、外国人投資家の地域特性については国内投資家の多くは十分に把握していない。すなわち、米国、欧州、アジアの投資家は、実際にはそれぞれ相異なる投資スタンスにもとづき日本の株式市場に投資しているにもかかわらず、国内投資家は、それらの投資スタンスの違いを軽視しがちなのである。本論文では、1981年1月から2002年4月までの20年以上のデータを分析して、米国、欧州アジアおよびそれ以外の地域の外国人投資家の投資パターンの違いを明らかにする。投資スタイルの分析では、1989年までは米国と欧州の投資家については、株価が上昇(下落)したときに購入(売却)傾向が高まっていることが示される。これに対して、他の地域の投資家は、株価が上昇(下落)したときに売却(購入)傾向を高めていることが示される。1990年代には、いずれの地域の外国人投資家に関しても、このような投資パターンはほとんど観測されなくなるが、1990年代末以降は再び外国人投資家について地域格差が観測される。この地域別の外国人投資家の売買について株式売買パフォーマンスを測定すると、1989年までは米国の投資家のパフォーマンスが最も高い。欧州の投資家も、米国の投資家の次にパフォーマンスが高い。これに対して、アジアや他の地域の外国人投資家のパフォーマンスは悪く、損失を発生させている。投資パフォーマンスに関しても、1990年代後半までは外国人投資家の地域格差が縮小し、1990年代末頃から再び差異が観測される。

主要参考文献

亀坂安紀子 [2003] 「日本の株式投資主体」 林敏彦・松浦克己・米澤康博編著 『日本の金融問題』 第14章、日本評論社。

草野豊己 [2001] 「QSS 株式調査と外国人投資家の投資行動」 若杉敬明・太田八十雄・浅野幸弘編著 『投資家の予想形成と相場動向』 第3章、日経BP企画。

代田純 [2002] 『日本の株式市場と外国人投資家』 東洋経済新報社。

村瀬(亀坂)安紀子 [2001] 「日本の金融機関、事業法人、個人、外国人投資家の株式投資パ

フォーマンス」『金融経済研究』日本金融学会。

