

# 国際資本移動の現代的特徴

## —米国金融市場と国際資本移動—

名城大学 高山晃郎

本報告では、1985年以降頃から急拡大してきた国際資本移動について、その現代的特徴として、どのようなことが指摘できるのかを検証する。その際、特に米国の資本流出と資本流入の構造に注目しながら分析を進めることにする。本研究で得られた結論は以下の3つである。

第1に、国際通貨基金（International Monetary Fund）のデータを分析すると、最近の傾向として、途上国から先進国へ資金が移動しているケースが顕著に見られる。途上国を地域別にみると、中南米、アジアは米国への投資の重要性が高い。一方、ユーロエリアの存在が国際金融市場に大きな影響を与えていることを反映して、東欧では、ハンガリーを除けば、米国金融市場への投資の重要性は低い。また途上国の金融市場の規模を、米国やユーロエリアと比較してみると、途上国の金融市場の規模は、伸び率で見ると圧倒的に高い。また伸び率だけでなく、金融市場の規模で見ても、途上国は、米国やユーロエリアにはまだ及ばないものの、接近している。このことは、途上国の国際金融市場でのプレゼンスの拡大を示す一つの証拠とも言える。

第2に、世界各国が米国へ資本を流入させていることは周知の事実であるが、本研究では、これまであまり指摘されてこなかった、と思われる事実をデータにより把握することができた。米国非居住者による米国内証券の取得と処分の特徴は、流動性の高い米国債の取得と処分を頻繁に繰り返していることである。日本の居住者による米国内証券の取得と処分の中心は米国債であるが、ユーロエリア及びケイマン諸島所在居住者による米国内証券の取得と処分を見ると、米国債も取引されているが、米国株式の取得と処分を頻繁に行っている。このことは、米国金融市場の存在が国際資本移動の拡大要因の一つとして重要な意味を有していることを示すものである。

第3に、基軸通貨国米国の機関投資家が、先進国及び途上国の現地通貨建ての証券を取得している。このような機関投資家の国際投資は、外国為替市場の構造を大きく変化させた。機関投資家の外国為替取引は増大し、またその通貨構成も途上国通貨を含めて多様化した。

最後に、上記のような現代の国際資本移動は、国際金融論にどのような新たな意義をもたらすのかも、報告では述べたいと考えている。