

## 第5章 活性化する国際分散投資と日本経済への影響

### 1. 1990年代以降急増するグロスの国際資本移動

#### ネットの国際資本移動とグロスの国際資本移動

- ( )の国際資本移動・・・経常収支の大きさに規定される。  
資本収支 外国資本(海外から流入する)と国内資本(海外に流入する)の差額
- ( )の国際資本移動・・・外国資本と国内資本の流れを別々にとらえ、両者の絶対値を合計して資本移動の規模を見たもの。  
90年代以降、グロスの国際資本移動が活性化している。

#### グロスの国際資本移動急増の背景

資本のネット輸出国(経常収支の黒字国)ではない米国が国際的な資金仲介で、直接投資、証券投資等の巨額の資本を引き付け続けてきている。

( ) (金融派生商品)等の金融技術の高度化。  
スワップ、オプション等の( )を用いればリスクヘッジが容易になり、国際間の資本移動を促すと考えられている。また、デリバティブ取引の約半分は国境を超えた取引となっている。

発展途上国でも、規制緩和・会計制度・監査制度の国際標準化が発展し、先進国から途上国にも資本が移動しやすい環境が整備された。

#### 直接投資と証券投資がグロス資本移動拡大の2本柱

直接投資 ( )  
1998~2001年・・・欧州から米国に毎年1000~2000億ドルの直接投資が流れ込む。  
2002年以降・・・欧州から米国への直接投資は鈍化し、66億ドルと細る。

中国への直接投資が増える。

証券投資 直接投資とともに増加傾向にある。  
2000年・・・米国への資本流入がピークに。(欧州から3301億ドル、日本から387億ドル、アジアから356億ドル)

### 2. 連動性を高める内外株価の動向

#### 連動性が高まる主要国の株

1990年代・・・日本の株価はバブル崩壊で異常な高値から下落。米国は一貫して上昇。  
日米間の株価に連動性が認められる。(図5-3 日経平均株価とナスダック総合指数)



の指標として、純資産規模。企業経営の効率性指標として、株主資本利益率(ROE)、  
企業経営の安定性指標として、自己資本比率をとる。(表5-3)

特に と の説明力が高いことが重要。

- について...外国人投資家が株式投資を行う場合、投資先企業の情報が必ずしも得られないという問題(「情報の非対称性」)が小さいこと。
- について ...企業規模の大きい企業は海外向けIR(広報)活動ができる。
- 、 も重視。

#### 外国人持株比率上昇の企業経営への影響

1990年代半ば頃まで・・・日本企業では、銀行との株式持ち合いなどから、企業経営の状況が株価に反映されにくかった。

1990年末以降・・・資本収益率と( ) (企業統治)を重視した経営への転換 企業経営の効率性の改善。