

中東および中国の外貨準備による株式投資の分析

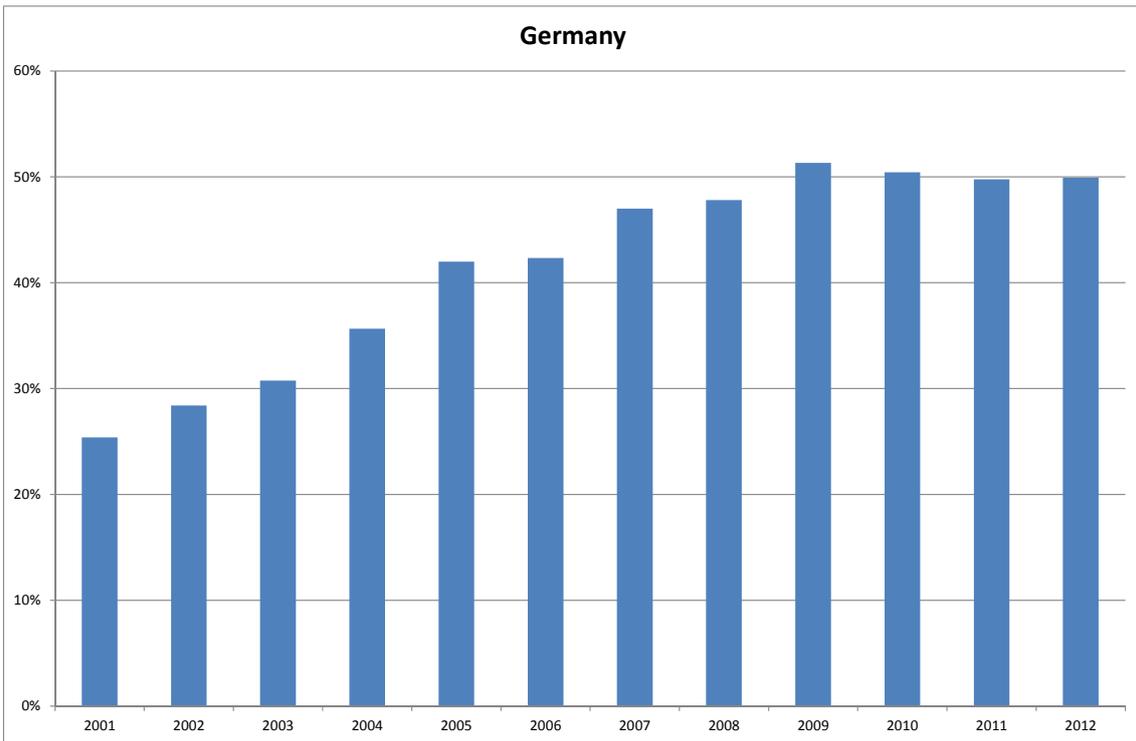
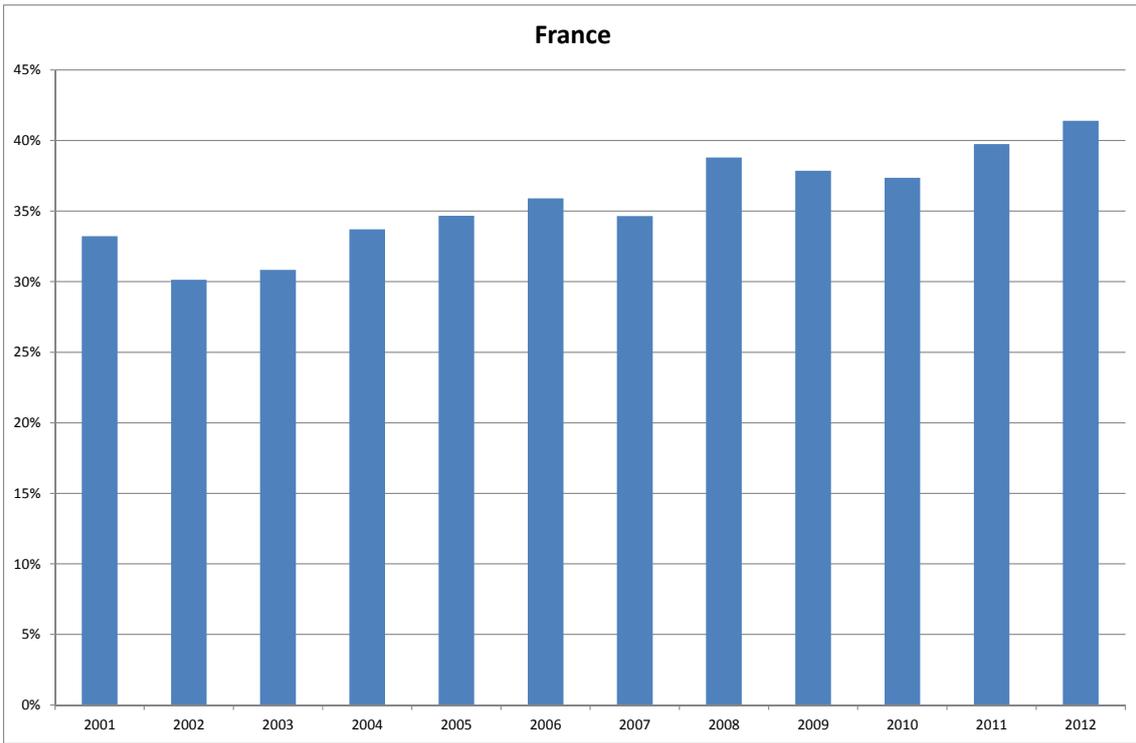
小原篤次：長崎県立大学国際情報学部

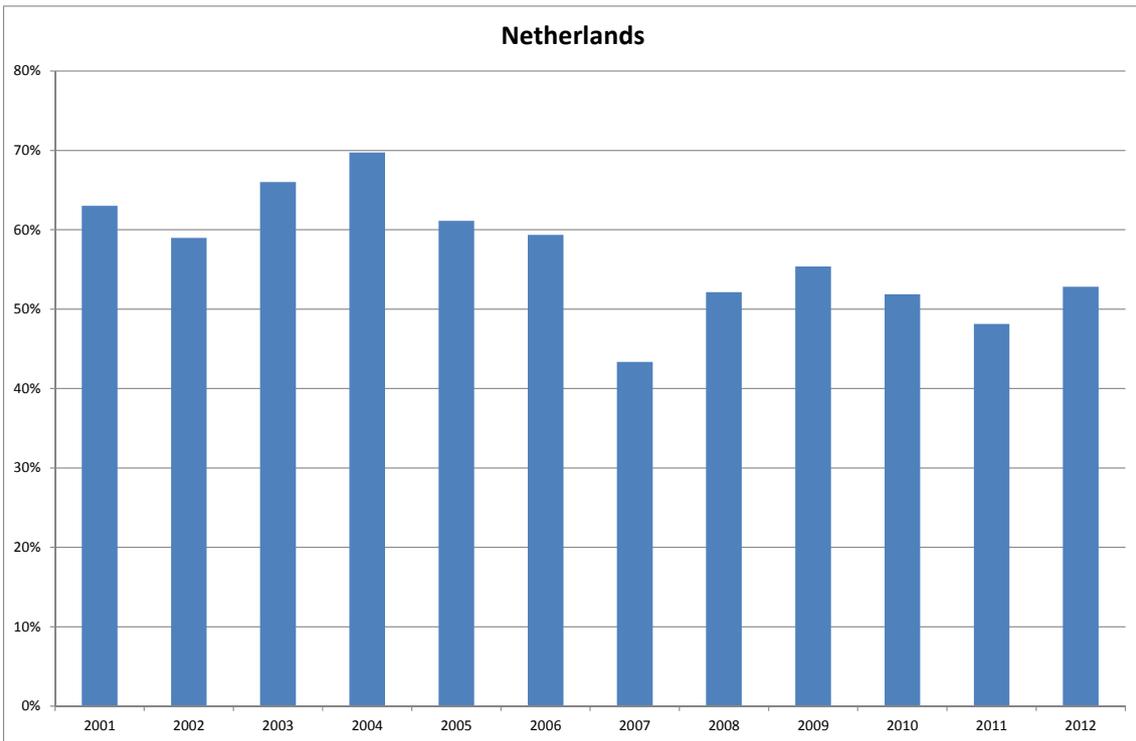
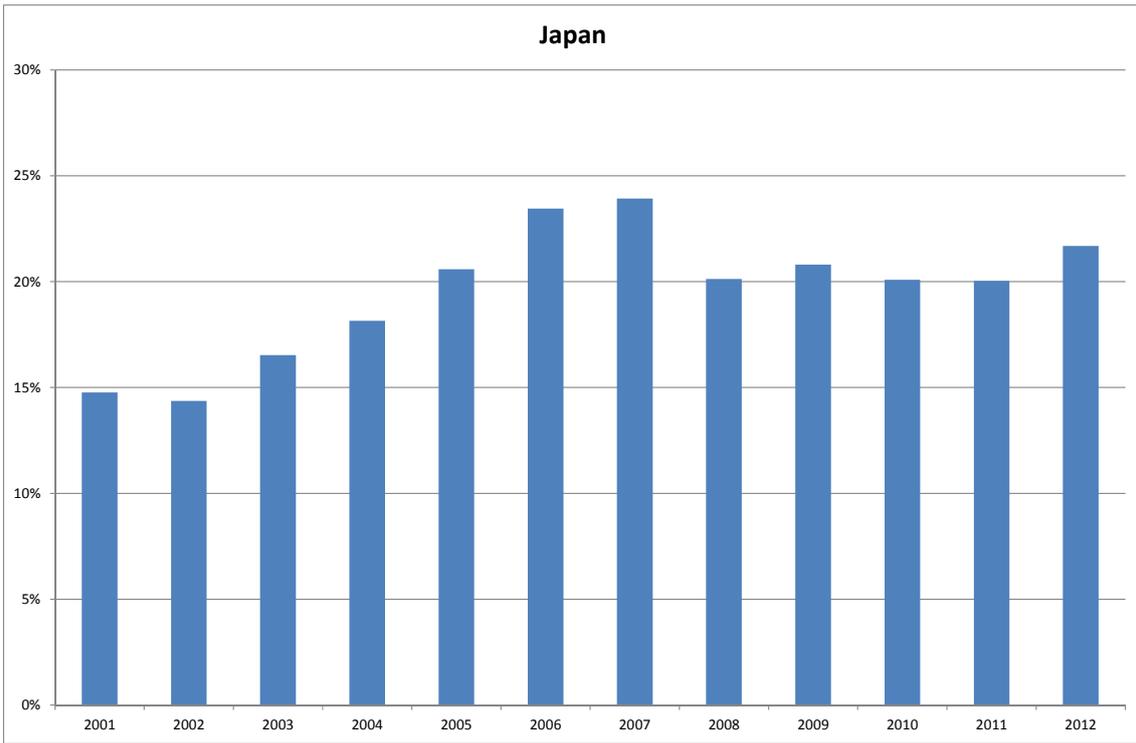
ohara2012@sun. ac. jp

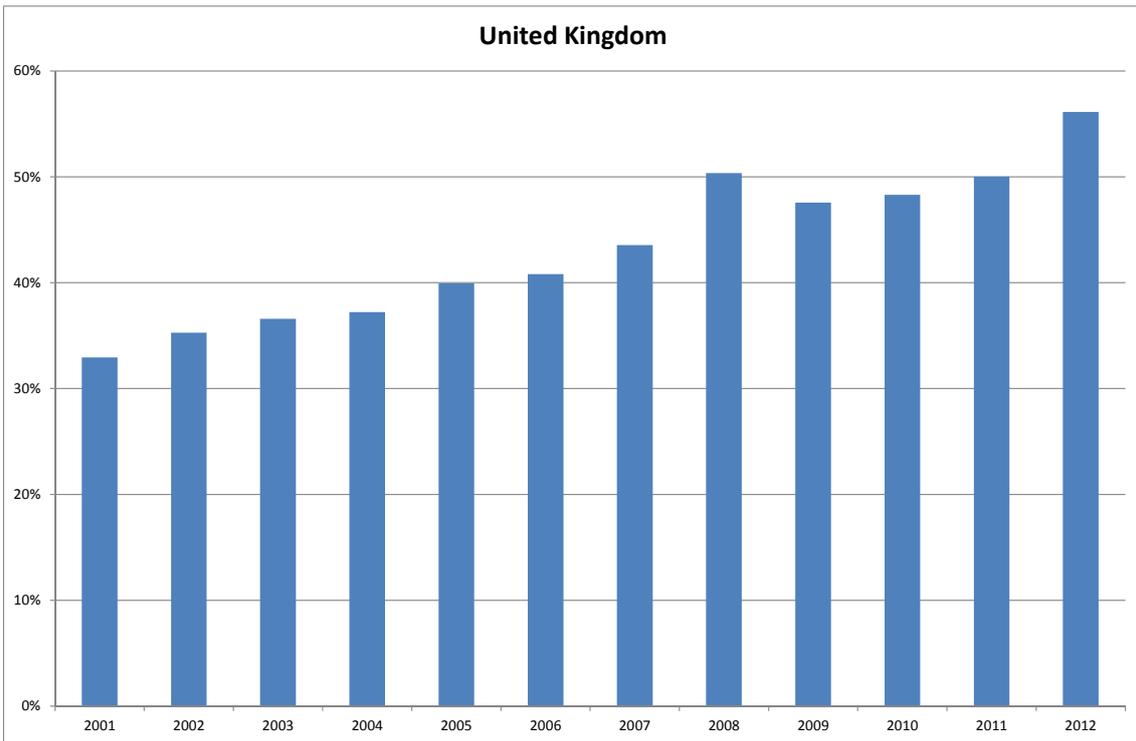
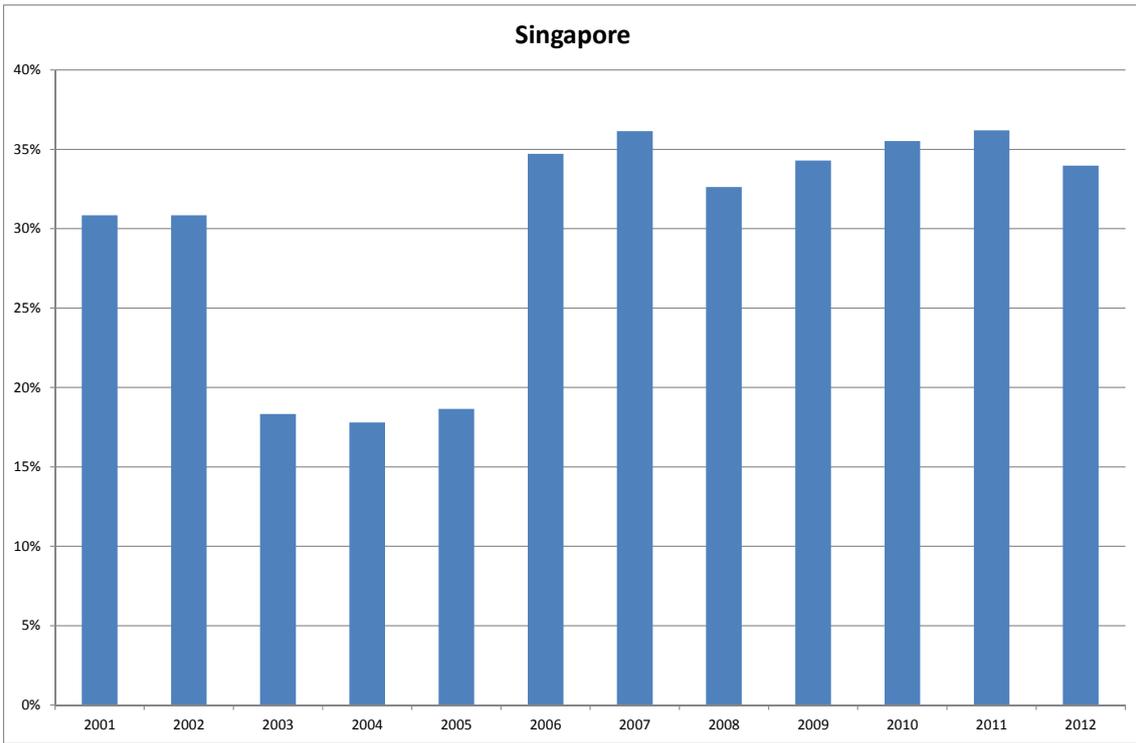
世界金融危機後も、中国のほか、ノルウェー、サウジアラビアなど石油輸出国の政府系ファンド (SWFs) も拡大している。2007年に設立した中国投資有限責任公司 (CIC) は、米国 PE ファンド、ブラックストーン、モルガンスタンレーへの出資などで、世界の主要機関投資家に一気に浮上した。事実上、外貨準備高を原資とする CIC は、政府系ファンドとしては情報開示度が高いシンガポールのテマセク社 (Temasek) やシンガポール投資公社 (GIC) をモデルにした (Smith 2009) もの、巨額の投資に対し情報開示が遅れており、米国などで SWFs への警戒論を喚起する要因となった。

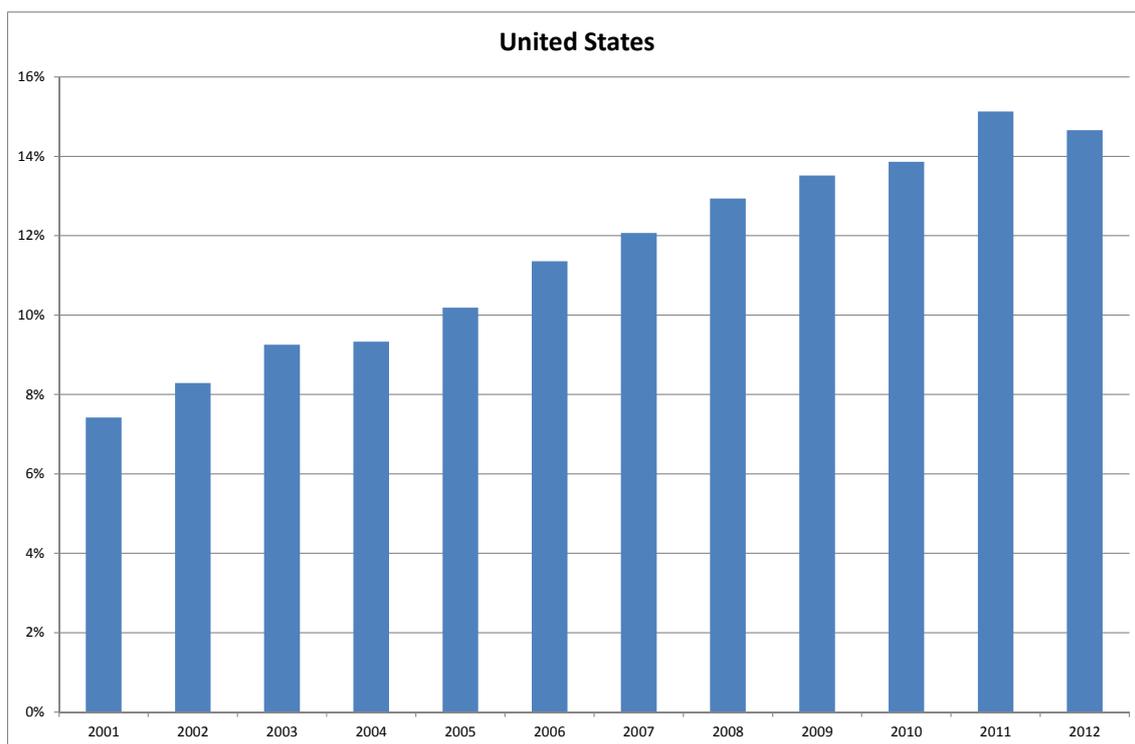
本報告は、投資家である新興国側の情報として、アニュアルレポート、新聞・雑誌報道、また、投資受け入れ先である先進国側の情報として、IMF が各国の国際金融当局と共同で行う証券投資残高共同調査 (Coordinated Portfolio Investment Survey、CPIS)、さらに、対日株式投資動向について、日本銀行の対内投資残高 (主要 SWFs のうちクウェート、ノルウェーは非開示)、上場企業の大株主一覧を用いて、中東と中国の投資家動向を予備的に考察するものである。IMF の CPIS は 1997 年から始まり、2001 年以降、毎年、公表されている。末尾の図は、フランス、ドイツ、日本、シンガポール、オランダ、英国、米国の株式時価総額に占める外国人投資家の割合を示している。オランダを除いて、2012 年の割合は 2001 年よりは高いなど、世界金融危機後も株式市場におけるクロスボーダー取引の重要性を示している。しかし 2012 年調査では 78 カ国が参加しているものの、サウジアラビアなど中東の GCC 諸国、中国が参加していない。また投資主体別の保有状況は収集・公表されていない。但し、日本株式の投資の各年の時系列的傾向は、CPIS や日本銀行の統計でクウェートとノルウェーを除いて確認でき、特にサウジアラビア、中国の外貨準備による日本株式投資については、大株主の名称、住所から推察してデータを収集・分析すれば、定量分析につながる。

最後に日本では、とりわけ中国外貨準備資金による日本株投資が確実に高まっている。中国の政府系資金とされるアカウントが 2007 年以降、日本の上場企業投資の主要株主としても登場し始めている。日本経済新聞によると、2013 年 3 月末で 4 兆 2000 億円 にのぼり、年金積立金管理運用 (GPIF) の 17 兆 6000 億円には及ばないものの、地方公務員共済連合会の 2 兆 9000 億円を上回る存在である。なお、政府系ファンドは議決権行使を通じて株主としての行動を示し始めている。企業が時価会計制度の導入で確定給付型から確定拠出型年金に移行し、公的年金も高齢化により資産規模がピークアウトしかねない。よって、新興国の政府系ファンドや中央銀行の外貨準備運用は、実態把握が困難にも拘らず、大株主としての重要性が確実に増していく。つまり、中東、中国などの政府系資金が株主としてのウェイトを高める。これら資金の開示が限定的だけに、政策インプリケーションとしては CPIS などを通じて、受入国側で捕捉度の向上を高めていくことが必要だろう。









参考文献

大橋英夫（2013）「国家資本主義の国際展開」、加藤弘之・渡邊真理子・大橋英夫『21 世紀の中国 経済編—国家資本主義の光と影』朝日新聞出版。

小川英治（2013）『グローバル・インバランスと国際通貨体制』東洋経済新報社。

小原篤次（2009）『政府系ファンド』日本経済新聞出版社。

小森正彦（2008）『国富ファンド・ウォーズ』東洋経済新報社。

胥鵬（2013）「中国政府系ファンドの日本株式投資」、大野早苗・黒坂佳央（2013）『過剰流動性とアジア経済』日本評論社。

谷山智彦・福田隆之・古賀千尋（2008）『政府系ファンド入門』日経 BP 社。

中條誠一（2013）『人民元は覇権を握るか』中央公論新社。

中村みゆき（2013）『政府系ファンドの投資戦略と投資家動向』税務経理協会。

みずほ総合研究所（2008）『迷走するグローバルマネーと SWF—国際金融危機の深層』東洋経済新報社。

中国投資有限責任公司（2009）「2008 年年度報告」。

中国投資有限責任公司（2010）「2009 年年度報告」。

中国投資有限責任公司（2011）「2010 年年度報告」。

中国投資有限責任公司（2012）「2011 年年度報告」。

中国投資有限責任公司（2013）「2012 年年度報告」。

Abu Dhabi Investment Authority (2010) ” ADIA Review 2009”

Abu Dhabi Investment Authority (2011)” ADIA Review 2010”

Abu Dhabi Investment Authority (2012)” ADIA Review 2011”

Abu Dhabi Investment Authority (2013)” ADIA Review 2012”

Al-Hassan, Abdullah, Papaioannou, Martin Skancke, Sung, Cheng Chih (2013), “Sovereign Wealth Funds: Aspect of Governance Structures and Investment Management,” IMF Working paper 13/231

Das, Udaibir S., Mazarei, Adnan, Hoorn, Han van der (2010), *Economics of Sovereign Wealth Funds: Issues for Policymakers*, IMF.

Bernanke, Ben S. (March 10 2005),” The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit.” Remarks by Governor Ben Bernanke at the Sandrige Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, Virginia. <http://www.federalreserve.gov>.

IMF(2008),” De Facto Classification of Exchange Rate Regimes and Monetary Policy Frameworks” . <http://www.imf.org>.

The International Working Group of Sovereign Wealth Funds(2008),” Generally Accepted Principles and Practices” . <http://www.iwg-swf.org>.

Smith, Victor(2009), “Tools of Survival: Sovereign Wealth Funds in Singapore and China” , *Geopolitics* 14, pp.328-344.

Truman, Edwin M. (2010), *Sovereign Wealth Funds*, Peterson Institute.