

## ニューヨーク外国為替市場の構造との特徴 —米国所在金融機関の国際金融業務との関係を中心に—

高山晃郎（九州大学）

近年、米国機関投資家が先進国及び途上国の国内証券（現地通貨建て）を投資対象に組み込むという現象が生じている。米国機関投資家は洗練化されたリスク管理手法を用いて、世界各国（途上国を含む）への国際投資により収益を得ている。これは国際資本移動の新動向であり、すなわち米国機関投資家はそれまでのニューヨーク外債市場でのドル建て債券の購入に加えて、外国の国内証券〔現地通貨建て〕を購入するようになったのである。

本報告では、米国機関投資家による外貨建て外国証券の取得の際、ニューヨーク外国為替市場が極めて重要な媒介装置として機能していることに注目し、最近の国際金融を取り巻く動向を踏まえた上で、米国機関投資家が主要国及び途上国の国内証券（現地通貨建て）を取得することに伴う外国為替取引での通貨の多様化及び外国為替取引技術の進展といった近年の現象を説明するために、米国所在銀行（特に米銀）、米国所在機関投資家（主に米国機関投資家）といった、とりわけミクロレベルの外国為替取引の実態の解明を通じて、国際資本移動拡大下におけるニューヨーク外国為替市場の構造変化の実態を明らかにする。本報告では次の3点を指摘する。

第1に、米国金融機関がそれまでの国際金融業務（ドル建て）に加えて、外貨建ての国際金融業務を拡大させていることを国際資本移動の理論研究や各金融機関の実態から明らかにする。この国際資本移動の新動向がニューヨーク外国為替市場の取引に反映されることになる。

第2に、まず、米国機関投資家の国際投資の拡大により、ニューヨーク外国為替市場の対顧客外国為替取引が増大（取引量の拡大と通貨の多様化）したことを明らかにする。次に、ニューヨーク外国為替市場での米国機関投資家による対顧客外国為替取引の構造変化が、米国所在銀行（特に米銀）による銀行間外国為替取引での通貨の多様化と取引規模の拡大という現象を生じさせていることを指摘する。

第3に、国際資本移動が拡大する中で、米国金融機関の外国為替リスクマネジメントが、どのように変化したのかを考察する。米国機関投資家は多様な通貨建て資産を保有するがゆえに、さまざまな外国為替取引及びそのリスク管理を実施する必要が生じた。また米銀の外国為替リスクマネジメントでは、ユーロ달러市場、ニューヨーク国内短期金融市場、外国為替取引を利用する金利平価理論を有効に利用していること、またオプション取引の導入により、外国為替取引が増大することを明らかにする。