

グローバル証券投資における中心性分析

Analysis of Centrality in Global Portfolio Investments

取越達哉 †
Tatsuya TORIKOSHI

要旨

クロスボーダー（国境を超える）証券投資を通じて、世界の国々は緊密なネットワークを形成している。本稿の目的は、そうしたネットワークの形成要因の一側面を明らかにすることである。もっとも、資産クラスごとに、ネットワークの形成要因は異なる可能性がある。そのため本稿では、債券投資、株式・投資ファンド持分投資を別々に分析対象とする。分析は、ネットワークにおける各国の中心性の数値化、その決定要因の解明、という手順で行う。

中心性の数値化は、投資国としての中心性を表す「投資ページランク (Investor PageRank)」、被投資国としての中心性を表す「被投資ページランク (Investee PageRank)」と本稿で名付けた指標を用いる。それらは、ネットワーク分析における代表的な中心性指標の一つである「ページランク」に基づく指標である。分析の結果、資産クラスに関わらず、それらのページランクはいずれも、共通した特徴を有することが明らかとなった。すなわち、①ページランクの小さい国の数が顕著に多いなど、ベキ分布の特徴を有すること、②ページランクの大きい国は、米英独仏日、ルクセンブルク、アイルランドなどの限られた先進国であり、年を問わず、概ね共通していること、③ページランクの大きい国の中では、年を問わず、米国の大きさが際立っていること、である。

中心性の決定要因は、それらページランクを被説明変数とする固定効果モデルによって分析した。その結果、資産クラスに関わらず、いずれのページランクとも共通して、一人当たり GDP の影響を受けることが明らかになった。ただし、株式・投資ファンド持分投資の投資ページランクに限っては、一人当たり GDP のみならず、情報通信技術 (ICT) の影響を受けることも、明らかになった点である。それは、ICT の発達、外国株式・投資ファンド持分分析に係る時間的・金銭的コスト (リサーチ・コスト) の低下、情報取得能力の向上を通じて、対外投資を拡大させ、ネットワークにおける投資国としての中心性を高める可能性を示唆している。国際金融センターという観点からは、ICT の発達は、対外株式・投資ファンド持分投資型国際金融センターの色彩を強める要因となると考えることができる。

† 久留米大学経済学部