

# 国際財務管理に関する一考察

中 垣 昇

## 1. 国際財務管理の必要性

1980年代以降、交通手段の発達、情報通信技術の発達に伴い、企業の国際化は顕著な形で現れ、地球規模での経営活動が特殊な事例でなくなりつつある。こうした経営活動の中心的担い手が、いわゆる多国籍企業 (multinational company, MNC; multinational enterprise, MNE; multinational firm, MNF) ないしグローバル企業 (global enterprise) である<sup>1)</sup>。これらの多国籍企業ないしグローバル企業 (以下両者を含めて多国籍企業と呼ぶ) の多くは、アメリカ、ヨーロッパ、日本に本部を設置し、経営資源 (managerial resources) を地球規模で活用しながら経営活動を展開している。とりわけ、1991年のソ連崩壊以降、中東欧諸国 (Central and Eastern Europe, CEE) および旧ソ連からの独立国 (Newly independent states, NIS) が社会経済システムのグローバリゼーションを一層促進している<sup>2)</sup>。同時に、日本企業の世界市場における地位は着実に上昇し、例えばフォーチュン500社を例にとれば、日本企業は上位100社中37社を占め、上位20社に限れば11社を占めている (表1)。

社会経済システムの国際化に伴い、従前に増して財務的資源 (financial resources) は人的資源 (human resources) や物的資源 (physical resources) に比べて移動のコストが低く<sup>3)</sup>、かつ瞬時に移動が可能になり、さらには金融・資本市場の高度化および情報通信技術の発達が財務的資源の多様で複雑な国家間の移動を可能にしている<sup>4)</sup>。また、欧州連合 (European Union, EU)、北米自由貿易協定 (North American Free Trade Agreement, NAFTA)、アジア太平洋経済協力会議 (Asia-Pacific Economic Cooperation, APEC) に代表される地域主義 (regionalism)<sup>5)</sup> の台頭が、国家間を跨がる経営資源の移動に少なからず影響を与えている。つまり、多国籍企業は、社会経済システムの諸側面で激しく変貌をとげる国際的な経営環境に即応しつつ、積極的に経営資源を活用する必要に迫られ、財務的資源の果たす役割はこれまで以上に大きなものになり、その結果、多国籍企業の一部は海外金融子会社を設置して国際的財務戦略の拠点にしている。

多国籍企業の財務管理は、基本的には一国内で経営活動を完結させる企業のそれと異なるものではないが、一部に特殊な配慮を必要とする分野がある。つまり、今日のようなボータレスな経営環境のもとにあっても、依然として国境は存在し、企業は国家を無視して経営活動が続けるこ

表1 世界巨大企業20社

順位	企 業	収 益 (百万ドル)	利 益 (百万ドル)	資 産 (百万ドル)	株主持分 (百万ドル)	従業員 (人)
1	三菱商事 (日)	184,365	362	91,921	10,950	36,000
2	三井物産 (日)	181,519	315	68,771	5,554	80,000
3	伊藤忠 (日)	169,165	121	65,709	4,271	7,182
4	GM (米)	168,829	6,881	217,123	23,346	709,000
5	住友商事 (日)	167,531	211	50,269	6,681	6,198
6	丸紅 (日)	161,057	157	71,439	5,239	6,702
7	フォード (米)	137,137	4,139	243,238	24,547	346,990
8	トヨタ自動車 (日)	111,052	2,662	106,004	49,692	146,855
9	エクソン (米)	110,009	6,470	91,296	40,436	82,000
10	ロイヤル・ダッチ・シェル(英・蘭)	109,834	6,905	118,012	58,986	104,000
11	日商岩井 (日)	97,886	(260)	46,754	1,998	17,005
12	ウォルマート (米)	93,627	2,740	37,871	14,762	675,000
13	日立製作所 (日)	84,167	1,469	91,621	29,907	331,852
14	日本生命 (日)	83,207	2,427	364,763	2,242	89,690
15	NTT (日)	81,937	2,209	127,077	42,240	231,400
16	AT&T (米)	79,609	139	88,884	17,274	299,300
17	ダイムラー・ベンツ (独)	72,256	(3,959)	63,813	9,038	310,993
18	IBM (米)	71,940	4,178	80,292	22,423	252,215
19	松下電器 (日)	70,398	(589)	74,877	31,753	265,538
20	GE (米)	70,028	6,573	228,035	29,609	222,000

出所) Fortune, August 5, 1996.

とはできない。例えば、国籍が異なる株主から構成される株主総会において各株主は自己の属する国家の制度からみて有利な利益の分配を要求する一方で、国別に異なる会計制度が株主の利害に対して少なからぬ影響を及ぼす。また、現実に国家ごとに通貨が異なり、為替レートが絶えず変動する経営環境のもとでは、多国籍企業の業績は為替リスクの影響を受ける。さらには、金融・資本市場の国際化の発達に伴い、多国籍企業は地球規模での資金調達を追求し、日常的に最も効率的な運転資本管理が要求される。したがって、多国籍企業は、財務諸表の作成、資金調達、配当政策、運転資本管理などの領域において一国内で経営活動が完結する企業とは異なった財務管理の手法を駆使しなければならない<sup>6)</sup>。その意味でも、経営資源を共通の貨幣単位に換算する共通尺度機能と経営資源間の有効な均衡を維持させる整合性機能を合わせ持つ財務機能の果たす役割は、国際化の進展とともにますます重要になっている。

## 2. 国際取引の財務諸表

多国籍企業のみならず海外との取引を遂行する企業は外貨建取引が日常的に発生し、したがって、どの時点の為替レートで換算し、いずれの通貨表示で記録するかが、財務担当者の重要な課題になる<sup>7)</sup>。また、多国籍企業の場合には、本社（ないし本部）に加えて自国以外に海外子会社を持つのが一般的である。さらに、本社の財務諸表が自国の制度の条件のもとで作成されるのに加えて、受入国の制度のもとで海外子会社の財務諸表の作成が要求される場合がある。しかしながら、法律のみならず会計制度が国別に多様なため、財務諸表の作成には依然として解決されるべき課題が残されているのが現状である。

ただ、国別に会計制度が異なるとはいえ、それぞれの歴史・文化を背景とした金融・資本市場が各国の会計制度に大きな影響を与え、結果として各国の会計制度はある程度有意義なクラスタ

表2 3つの主要な会計モデルの国別リスト

英 米 モ デ ル		大 陸 モ デ ル	
オーストラリア	マラウイ	アルジェリア	スウェーデン
インド	トリニダードトバゴ	ギリシャ	カメルーン
パナマ	中央アメリカ	ポルトガル	ルクセンブルク
バハマ	マレーシア	アンゴラ	スイス
インドネシア	ウガンダ	ギニア	デンマーク
パプアニューギニア	コロンビア	セネガル	マリ
バルバドス	メキシコ	オーストリア	トゴ
アイルランド	イギリス	イタリア	エジプト
フィリピン	キプロス	シェラレオーネ	モロッコ
ベニン	オランダ	ベルギー	西ドイツ
イスラエル	アメリカ	コートディヴォアール	フランス
プエルトリコ	ドミニカ共和国	スベイン	ノルウェー
バーミューダ	ニュージーランド	ブルキナ	ザイール
ジャマイカ	ベネズエラ	日本	
シンガポール	フィジー	南 米 モ デ ル	
ボツワナ	ナイジェリア	アルゼンチン	ペルー
ケニア	ザンビア	チリ	ブラジル
南アフリカ	ガナ	パラグアイ	ガイアナ
カナダ	パキスタン	ボリビア	ウルグアイ
リベリア	ジンバブエ	エクアドル	
タンザニア	香港		
ケイマン諸島			

出所) Mueller, Gernon and Meek (1991), p.16.

ーに分類することができる。ミューラー＝ガーノン＝ミーク (G. G. Mueller, H. Gernon and G. Meek) は、世界のすべての国を網羅していないものの、会計モデルを①英米モデル、②大陸モデル、③南米モデルに分ける (表2)。例えば、アメリカ、イギリス、オランダに代表される英米モデルの国々の会計は、投資家および債権者の意思決定のためのニーズに応えようとする。これらの国々は大規模で発達した金融・資本市場を擁し、そこにおいて企業は巨額の資本を調達する。同時に教育水準も高く、財務会計情報の利用者は高度に洗練されている。一方、多くのヨーロッパ大陸の国と日本に代表される大陸モデルの国々の会計は、法律を主要な基盤とし、実務は保守的な傾向が見られ、また、資本提供者の意思決定のためのニーズに応えることを主要目的としない。さらに、南アメリカの国々が採用している南米モデルの会計は、インフレーションに対応する会計である点に特色がある。以上の3つの会計モデルの他にも、貨幣に対する利息の認識を禁ずる神学的な基盤に立つイスラム・モデル、および国家の統一的会計を目指す共産主義国の会計が考えられる<sup>8)</sup>。

なお、日本の会計はアメリカの会計制度を多く採り入れているものの、法人理論はフランス法系に、会計法規はドイツ法系に属し、大陸モデルの会計に含められる<sup>9)</sup>。また、日本企業においては、会計および財務は、販売およびマーケティングほど重要視されず、巨大企業でも公認会計士の資格を持ったスタッフを抱える企業はまれである。それに、日本の会計基準の主要部分は審議会を通じて大蔵省によって統括されている<sup>10)</sup>。

ところで、我が国の外貨建取引等の会計処理および財務諸表表示については現在なおいくつかの課題が残されている。大蔵省企業会計審議会の「外貨建取引等会計処理基準」(1979年)によれば、決算時における外貨換算に際して為替レートの選択・適用の方法として、流動・非流動法、貨幣・非貨幣法、テンポラル法、決算日レート法が挙げられており、企業がいずれの方法を選択・適用するかにより (表3)、その財務諸表の内容は大きく異なってくる。例えば、「外貨建取引等会計処理基準」では、外貨建短期金銭債権債務については決算時の為替レートにより、外貨建長期金銭債権債務については取得時または発生時の為替レートにより換算するとしているが、これは貨幣・非貨幣法に流動・非流動法を取入れたものであり、この考え方は外国の貨幣・非貨幣法とは異なった結果をもたらす<sup>11)</sup>。

したがって、日本企業と外国企業の企業目標に差異が見られれば、財務指標にもその結果が表れることになる。例えばアメリカ企業は近年、戦略的事業単位 (strategic business unit, SBU) を重視し、海外子会社にもそれを適用しようとしている。戦略的事業単位へのシフトは、財務比率、キャッシュフロー、非財務基準の重視となって現れる。アメリカ企業にとって利益が企業業績の最も主要な項目であることには変わりがないものの、売上高利益率 (return on sales, ROS)、使用総資本利益率 (return on assets)、自己資本利益率 (return on equity)、投資利益率 (return on investment) をも考慮の対象にする傾向が見られる。この傾向は、売上高を主要な項目とする日

表3 換算方法による為替レートの項目別比較

項 目	流動・非流動法	貨幣・非貨幣法	テンポラル法	決算日レート法
現金・預金	C	C	C	C
売掛金・受取手形	C	C	C	C
市場性ある有価証券				
原 価	C	C	H	C
時 価	C	C	C	C
棚卸資産				
原 価	C	H	H	C
時 価	C	H	C	C
固定資産	H	H	H	C
投 資				
原 価	H	H	H	C
時 価	H	H	C	C
その他の資産	H	H	H	C
買 掛 金	C	C	C	C
長期負債	H	C	C	C
資 本 金	H	H	H	H

注) H：取引日レート、C：決算日レート  
出所) 稲垣富士男・菊谷正人 (1989), 52頁。

表4 事業部長の業績評価に利用される業績基準

	日 本 (%)	アメリカ (%)
売上高	6 9	1 9
売上高成長率	2 8	2 8
市場占拠率	1 2	1 9
総資本回転率	7	1 3
売上高利益率	3 0	2 6
投資利益率	7	7 5
貢献利益	2 8	4 9
残余利益	2 0	1 3
利益マイナス企業コスト	4 4	3 8
製造原価	2 8	1 3
その他	8	1 7

資料) Michael Shield, Chee W. Chow, Yutaka Kato, and Yu Nakagawa, "Management Accounting Practices in the U.S. and Japan : Comparative Survey Findings and Research Implications," *Journal of International Management and Accounting*, Vol.3, No.1, Spring 1991, p.68.

出所) Radebaugh and Gray (1993), p.464.

本企業の場合と対照的である（表4）。

ともあれ、世界の社会経済システムが一体化の方向に向かいつつある今日においても、国家はそれぞれ独自の歴史的、文化的背景を持つ社会経済システムを基盤にした法律、慣習から成り立っており、現時点において世界各国の会計制度を統一することは極めて困難である。こうした状況のもとで地球規模で経営活動を展開する企業は、必要に応じて各国の法律・会計原則に準拠した財務諸表を作成し、開示する必要があるばかりか、海外子会社の課税、業績評価等を勘案しつつ企業全体としての国際財務管理の手法を駆使しなければならない。ただ、複数の国に跨がって経営活動を展開する企業が会計と財務管理をつねに整合させる必要はない。なぜならば、国際財務管理は企業目標の有効性の観点から展開されるべきであり、おのずから国際会計とは異質の課題を担っているからである。

一方、会計制度の統一化は困難であっても、会計基準の調和化の動きが見られることに注目すべきである。例えば、民間の国際会計基準委員会（International Accounting Standards Committee, IASC）が定期的に国際財務会計基準を公表しており、今日では I A S C の基準が世界規模の財務会計および財務報告の指針として定着しつつある<sup>12)</sup>。

### 3. 為替レート

今日の世界においては180の種類に及ぶ通貨が使用されており<sup>13)</sup>、企業が国際取引を展開すれば、異国間の通貨の交換比率を示す為替レート（exchange rate）を考慮しなければならない。1944年から1971年まで維持されたブレトン・ウッズ協定（Bretton Woods Agreement）に基づく固定相場制（fixed exchange rate system）が1971年のニクソン・ショックにより崩壊した<sup>14)</sup>。つまり、1971年末までにアメリカ以外の主要国の通貨はが切り上げられ、逆にドルは切り下げられた。1971年12月に開催された主要国間の会議において一応の妥協点に達し、ここで締結された協定をスミソニアン協定（Smithsonian Agreement）と呼んでいる。日本の場合、16.9%という大幅な円の切り上げを経験した。スミソニアン協定は、市場の圧力により1年も維持されず、イギリス・ポンドが1972年6月に、スイス・フランが1973年2月に変動制に移行し、固定相場制の維持は困難となった。1973年3月には主要な外国為替市場が閉鎖され、再開された時点でほとんどの通貨が変動相場制（floating exchange rate system）に移行していた<sup>15)</sup>。変動相場制に移行したため、それ以降、企業は為替レートが絶えず変動する経営環境のもとに置かれている。為替レートの変動は外国通貨から切り換えられる自国通貨の額に直接影響することから、企業は為替レートに重大な関心を持たざるを得ない<sup>16)</sup>。為替レートの変動が企業のみならず各国の経済に多大な影響を与えることはいうまでもない。

為替レートの交換比率の表示方法には、単位当たり外国通貨の価格を自国通貨により表示する

邦貨建てレート (direct quote; 内貨建てレートないし自国建てレートともいう) と、単位当たり自国通貨の価格を外国通貨により表示する外貨建てレート (indirect quote) とがある。我が国では、交換比率は邦貨建てレートで示される。当然ながら、外貨建てレートは邦貨建てレートの逆数として求めることができる。例えば、日本円が1ドル=110.04円と表示されれば、1ドルと日本円110.04円が交換できる状況にあることを示す。また、これを外貨建てレートで表示すれば、1円=0.00909ドル ( $1/110.04=0.00909$ ) となる<sup>17)</sup>。また、自国以外の2カ国の通貨間の交換比率をクロスレート (cross rate) という。現在でもドルが国際通貨として確立した地位を持ち、ドルの流動性が高いため、アメリカ以外の国は「ドル建て」による邦貨建てレートを採用が多い<sup>18)</sup>。

#### 4. 外国為替市場

外国為替市場 (外為市場ともいう) は、個人、企業、銀行、ブローカーが外国通貨を売買する市場で、広義には銀行間 (インターバンク) 市場と対顧客取引市場からなるが、一般には狭義にとらえた銀行間市場のみをさす<sup>19)</sup>。

金融・資本市場の発達に伴い外国為替市場では、直物取引 (spot transaction)、先物取引 (forward transaction)<sup>20)</sup>、先渡し取引 (futures transaction)、スワップ取引 (swap transaction)、オプション取引 (option transaction) と多様な取引が行われている。

直物取引は、外国為替の売買契約が成立すると直ちに売買の決済が行われる取引をいう<sup>21)</sup>。ただし、実際に直ちに売買の決済が行われるのは対顧客取引の場合であって、銀行間取引においては通常即日の決済は行われない。

先物取引は、外国為替の売買契約が成立しても実際の通貨の交換は一定期日後に行う取引をいう。先物レートの表示には、交換比率の金額をそのまま示す方法とパーセント単位で示す方法とがある。前者の値は「直先スプレッド」といい、一般にドルで表示される。

表5 東京外為市場 (1996年9月12日)

◇マルク相場（銀行間直物、1ドル＝マルク）		
前 日		
1.5082－1.5084	1.5095－1.5098	
直物売買高（前日）	40億5600万ドル	
◇銀行間ドル直先スプレッド		
（1ドルにつき円、dはディスカウント、 Pはプレミアム）		
	実勢	年率%
1 カ月	d 0.461	5.10
3 カ月	d 1.415	5.16
◇対顧客米ドル先物相場（東京三菱銀、円）		
	売り	買い
9 月渡	111.30	108.70
10月渡	111.00	108.20
11月渡	110.50	107.80
12月渡	110.00	107.30
1 月渡	109.50	106.70
2 月渡	109.00	106.30

出所)「日本経済新聞」1996年9月15日。

例えば、3カ月ものでd 1.415と表示されているのは、3カ月ものの先物レートが直物レートより1.415円だけドル安（円高）になっていることを意味する。ここで、dはディスカウント（discount）を表し、逆に先物レートが直物レートよりドル高（円安）の場合は「直先スプレッド」をpで示し、このpはプレミアム（premium）を表す。

先渡取引は、証拠金を積み取引所の清算機関を相手とする取引で、受渡時期、取引単位、決済方法が取引所ごとに規格化されている。先渡取引は、外国通貨のほかにも、債券、株式なども含みこれらを総称して「金融先物」という。また、外国通貨に関する先渡取引については「通貨先物」と呼んでいる<sup>22)</sup>。

スワップ取引は、直物取引による売り（買い）と同額の先物取引による買い（売り）を同時に行う取引である。スワップ取引は為替リスクを回避させ、資金移動を円滑に進めるのに役立つ。スワップ取引は為替スワップ以外にも、金利スワップ、通貨スワップのように銀行が仲介して債務の交換を行う取引がある。

オプション取引は、特定の原資産（例えばドル）について一定の価格で買う（あるいは売る）権利を売買する取引をいう。オプション取引の当事者は、あくまで原資産の売買に関する権利を持つが、義務は負わない。買う権利を「コールオプション」（call option）、売る権利を「プットオプション」（put option）という。また、約束した一定の価格のことを「権利行使価格」（strike price）と呼んでいる。オプション取引は、通貨オプションの他にも、株式オプション、金利オプションがある。

## 5. リスク・マネジメント

多国籍企業は、自国内において完結する経営活動のみを展開する企業にとっては遭遇することのないリスクに直面する。そのリスクとは、カントリーリスク（country risk）と為替リスク（foreign exchange risk）である。

カントリーリスクは政治的リスク（political risk）と財務的リスク（financial risk）からなり、企業にとって受入国での経営活動が困難になる可能性を意味する<sup>23)</sup>。政治的リスクは、通常、自国産品購買運動、受入国民の反発、受入国政府の反発、送金封鎖、戦争といった形で現れるが<sup>24)</sup>、極端な場合には、企業の国営化、収用、没収の形をとって現出し、現地子会社の資産および業務がそのまま受入国政府に引き取られる<sup>25)</sup>。また、財務的リスクは、受入国の経済状態に伴って生ずるリスクである。例えば、受入国の経済政策の変更により多国籍企業の現地子会社が操業度を削減せざるを得ない状況に追込まれたり、受入国の金利、為替レート、インフレの大幅な変動により多国籍企業の現地子会社が経営活動を展開できなくなることがある。いずれにせよ、カントリーリスクは、その性格上測定が難しく、多国籍企業は表6に示されるような手法を適宜活用し



表6 カントリーリスクへの対処の手法

積極的アプローチ		消極的アプローチ	
監督・業務契約の事前交渉	直接	国際協定上でのライセンスないし特許	
販売の事前協定		規制	
政府ないし現地民間企業との合併		外部原材料の制限	
現地人の管理者登用	間接	(外部) 市場への移転制限	
現地銀行との合併		川下取引の制限	
中間層による資本参加		(外部) 市場への移転制限	
現地調達			
現地小売店舗			
損失を最小にするための外部へのアプローチ			
国際保険ないしは投資保証			
資本参加を少なくした会社：現地資本調達			
現地において確保した外部資本調達			

資料) R. M. Rodriguez and E. E. Carter, *International Financial Management*, 3rd ed., Prentice-Hall.  
 出所) Gitman, Juchau, Pearson and Clemens (1996), p.875.

ながら試行錯誤的にカントリーリスクに対処しているのが現状である。

為替リスクは、異国間の通貨の交換比率の変動によって蒙るリスクをいい、「エクスポージャー」の程度によって測定される。為替のエクスポージャーは、一般に経済的エクスポージャー (economic exposure)、取引エクスポージャー (transaction exposure)、換算エクスポージャー (translation exposure) に分類することができる。

経済的エクスポージャーは、営業エクスポージャー (operating exposure) ともいわれ、予期せぬ為替レートの変動がもたらす企業価値の変化である。長期的な観点に立てば、経済的エクスポージャーは取引エクスポージャーおよび換算エクスポージャー以上に企業にとって重要な意味を持つが、その測定が将来のキャッシュフローの見積もりに基づくことから主観的にならざるを得ない。経済的エクスポージャーは、会計手続を踏まない分析手法により析出し、したがって経営者自らが経済的エクスポージャーの測定に大きく関わることになる<sup>26)</sup>。

取引エクスポージャーは、転換エクスポージャー (conversion exposure) ともいわれ、企業の将来のキャッシュフローに示される為替レートの変化に伴って発生するリスクである<sup>27)</sup>。エイトマン＝ストーンヒル＝モフェット (David. K. Eiteman, Arthur. I. Stonehill and Michael H. Moffett) は、取引エクスポージャーが発生する理由として、①価格が外貨で表示された財貨・用役の購入と販売、②外貨での返済が予定される資金の借入と貸付、③決済が済んでいない先渡為替契約の状態、④外貨で表示された資産の獲得と負債の発生、を挙げる<sup>28)</sup>。

換算エクスポージャーは、会計エクスポージャー (accounting exposure) ともいわれ、企業の財務諸表に表示される為替レートの変化に伴って発生するリスクである。具体的には、多国籍企業が、現地子会社の外国通貨表示による財務諸表を親会社の通貨に換算し連結財務諸表を作成する際に生ずるリスクである。多国籍企業は、為替レートを換算する時点の観点から、取引日レート (historical rate)、決算日レート (closing or current rate)、決済日レート (settlement rate)、あるいは平均レート (average rate) のいずれかを採用し、それをどの勘定に適用するかにより、換算エクスポージャーの金額は異なる<sup>29)</sup>。

## 6. おわりに

1980年代以降、企業のグローバリゼーションは一層加速し、多国籍企業を中心にして地球規模での経営活動が日常的に見られる。情報通信技術の発達も手伝って、今日では財務的資源が物的資源や人的資源のような経営資源に比べ移動ののコストも低く、かつ瞬時の移動が可能になった。このため、国際財務管理の実務的側面が質的にも量的にも制度的および理論的側面に先行しているのが現状である。

この際、国際財務管理の現状をつぶさに整理し、新たな理論的枠組みを構築することが緊急の課題といって差し支えない。本論文は、取り敢えず問題点の整理のみにとどまったが、今後の課題として国際財務管理の現状をさらに整理するとともに、既存の理論との突き合せの中から、資本予算、運転資本管理をも視野に入れた新たな視点からの理論的考察を続けることにしたい。

注)

- 1) 多国籍企業は、国家の枠を意識しつつ複数の国に事業の拠点を設置し経営活動を展開する企業であるのに対して、グローバル企業は、あくまで地球全体をひとつの市場としてとらえ各国の人々の意識、価値観、政治、法律という国家ごとに異なる条件に適応しながら、世界全体を柔軟なネットワークで結び世界の経営資源を有効に活用する企業をいう。中垣昇 (1993), 23-27頁を参照。
- 2) Wang (1996), p.21.
- 3) 情動的資源 (information resources) については、現状では一般に初期投資が高額になるばかりか、とりわけ我が国においては通信コストが高いことから、有効な活用がなされていない。しかしながら、情報技術の発達は目覚ましく、情動的資源の移動コストが急速に低くなるものと予想される。
- 4) 中垣昇 (1995), 21頁。
- 5) 国家の政治的・経済的事情により地域主義の統合の度合は異なるばかりか、絶えず変化しており、企業がその変化に適切に対応する必要がある。例えば、通貨統合まで目指す統合の度合が比較的高いEUもあれば、関税の撤廃と金融・資本市場の自由化を目指すNAFTA、さらには、試行錯誤

- 的に局地経済圏の形成を模索するAPECといった具合に、地域主義の内容はさまざまである。中垣昇（1993），45-48頁を参照。
- 6) Gitman, Juchau, Pearson and Clemens (1996), p.862.
  - 7) 村松司叙・佐藤宗彌（1992），109-110頁。
  - 8) Mueller, Gernon and Meek (1991), pp.15-18.
  - 9) 友杉芳正（1991），32頁。
  - 10) Choi and Mueller (1992), pp.101-103.
  - 11) 白木俊彦（1995），95頁。
  - 12) Mueller, Gernon and Meek (1991), p.6.
  - 13) McRae (1996), pp.2-5.
  - 14) ブレトン・ウッズ協定に基づき国際通貨基金（International Monetary Fund, IMF）と世界銀行（International Bank for Reconstruction and Development, IBRD）が設置され、その後の世界の通貨・金融体制の中心的役割を果たした。しかし1971年まで続いたブレトン・ウッズ体制も、アメリカにとって金の固定価格と固定相場を維持することが困難になり崩壊した。Buckley (1992), pp.21-23.を参照。
  - 15) Eiteman, Stonehill and Moffett (1995), p.32.
  - 16) 諸井勝之助（1989），295頁。
  - 17) The Wall Street Journalでは、内貨建てレート、外貨建てレートの双方が掲載され、日本経済新聞では内貨建てレートのみが掲載されている。
  - 18) 古海建一（1995），72頁。
  - 19) 斎藤精一郎（1995），644頁。
  - 20) forward transactionを先渡取引、futures transactionを先物取引と呼ぶ場合もあり、これらの呼称については多少混乱がある。伊藤元重（1989），222-223頁を参照。
  - 21) 厳密には、対顧客直物取引においては即日決済が行われるが、銀行間直物取引の場合には売買契約の2営業日後となっている。斎藤精一郎（1995），656頁を参照。
  - 22) 古海建一（1995），261-262頁。
  - 23) Madura (1992), pp.566-568.
  - 24) Gitman, Juchau, Pearson and Clemens (1996), p.874.
  - 25) 1974年以降、ラテン・アメリカの諸国を中心とした発展途上国において巨額の債務を抱え込んだ巨大銀行がカントリーリスクに対して多大な関心を持つようになった。中垣昇（1994），9頁を参照。
  - 26) 中垣昇（1994），11頁。
  - 27) O'Connor and Bueso (1990), p.134.
  - 28) Eiteman, Stonehill and Moffett (1995), p.186.
  - 29) 中垣昇（1994），12頁。

参考文献

- 伊藤元重 (1989)『ゼミナール国際経済入門』日本経済新聞社。
- 稲垣富士男・菊谷正人 (1989)『国際取引企業の会計』中央経済社。
- 斎藤精一郎 (1995)『ゼミナール現代金融入門〔3版〕』日本経済新聞社。
- 白木俊彦 (1995)『外貨換算会計基準の国際的調和』中央経済社。
- 友杉芳正 (1991)「国際化をめぐる会計的環境」中垣昇編『日本企業の国際化戦略』中央経済社、第3章、30-38頁。
- 中垣昇 (1993)『グローバル企業の地域統括戦略—シンガポールの日系企業の財務戦略を中心に—』文真堂。
- (1994)「企業財務国際化の論理」『中京経営研究』第3巻第2号、1—20頁。
- (1995)「日本企業のグローバリゼーションとローカリゼーション」『中京経営研究』第4巻第2号、19-29頁。
- 古海建一 (1995)『ビジネス・ゼミナール外国為替入門〔改訂2版〕』日本経済新聞社。
- 村松司叙・佐藤宗彌 (1992)『国際経営財務〔改定版〕』税務経理協会。
- 諸井勝之助 (1989)『経営財務講義〔第2版〕』東京大学出版会。
- Buckley, Adrian (1992), *Multinational Finance*, 2nd ed., Prentice-Hall.
- Choi, Frederick D. S. and Gerhard G. Mueller (1992), *International Accountung*, 2nd ed., Prentice-Hall.
- Eiteman, David K., Arthur I. Stonehill and Michael H. Moffett (1995), *Multinational Business Finance*, 7th ed., Addison-Wesley.
- Gitman, Lawrence J., Roger Juchau, Ken Pearson and Michael Clemens (1996), *Principles of Managerial Finance in Australia*, 1st ed. HarperEducational.
- Madura, Jeff (1992), *International Financial Management*, 3rd ed., West Publishing.
- McRae (1996), *International Business Finance : A Concise Introduction*, John Wiley & Sons.
- Mueller, Gerhard G., Helen Gernon and Gary Meek (1991), *Accounting : An International Perspective*, 2nd ed., Irwin.
- O'Connor, Dennis J. and Alberto T. Bueso (1990), *International Dimentions of Financial Management*, Macmillan Publishing.
- Radebaugh, Lee. H. and Sideney J. Gray (1993), *International Accouting and Multinational Enterprises*, 3rd ed. John Wiley & Sons
- Wang, Zhen Kun (1996), "Integrating Transition Economies into the Global Economy", *Finance and Development*, September 1996.