

NO.47 債券市場での海外投資家

常務取締役経済調査部長 佐久間 啓

日本の財政状況が表面上はギリシャ以上に悪いにもかかわらず、債券市場が安定しているのは国債の海外保有比率が低いことが一因であると言われてきた。一方で、最近は海外投資家の保有比率がじりじり上昇しており、警戒が必要だという意見もある。ここはやはり具体的な数字を見ておく必要があるだろう。

資料1の通り、「資金循環統計」によれば2013/3末で海外の国債保有は81.5兆円、8.4%である。2008/3Qをピークに一旦残高、保有比率とも低下したものの2010/1Qをボトムにまた右肩上がりの傾向にあることが確認できる。

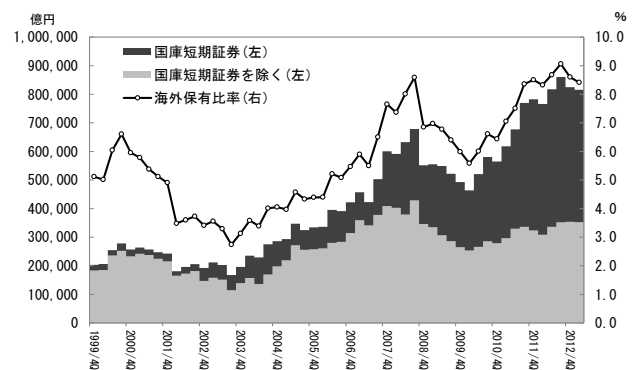
足元81.5兆円のうち国庫短期証券(TDB)が46.3兆円と全体の57%を占めている。リーマンショック以降の円高継続、リスクオフモードの中で避難通貨として円が選好されたこと、ユーロ危機を踏まえた外貨準備の分散化の動き等がTDBの保有増に繋がったものと考えられる。ではこの日本国債をどういった主体が保有しているのか。海外勢の国別の動きはフローについては、月次統計の「国際収支統計」(財務省)である程度確認できる。ストックについては月次の統計はないが財務省の「対外資産負債残高」で国、地域別の各年末時点の保有状況を知ることができる。

対外資産負債残高は国債だけを対象にしているわけではないという点には注意が必要だが、対内債券投資の国別残高は資料2の通りである。2012/12末で保有残高の大きい5カ国とその他に分けてグラフを作成している。債券全体ではイギリスの大幅減少、中国の急増が目立つ。資料3は足元で増加の目立つ短期証券をみたものである。全体として安定的に増加しているが、やはり中国の急増が目立つ。

アベノミクスのもとで金融政策が大きく変わり、為替も円安方向の動きに変わった。流通市

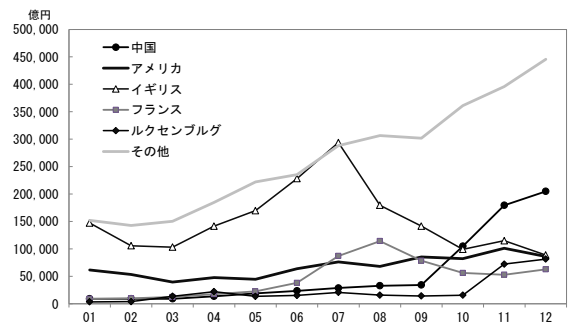
場での海外投資家の存在感に比べるとストックでのそれはまだ大きくないが、彼らの投資スタンス、戦略が日本の債券市場を大きく動かすことは間違いない。表面的な数字に踊らされることなく、海外投資家の動向をよく見ていくことが重要である。

資料1. 日本国債の海外保有比率



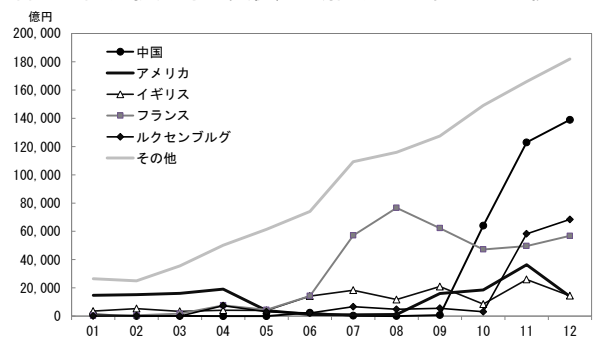
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

資料2. 証券投資等(負債/債券)残高地域別統計



(出所) 財務省、日本銀行

資料3. 証券投資等(負債/短期証券)残高地域別統計



(出所) 財務省、日本銀行