

通貨ニュース(2013 年 12 月 17 日)

11 月外国人投資家による韓国への証券投資について

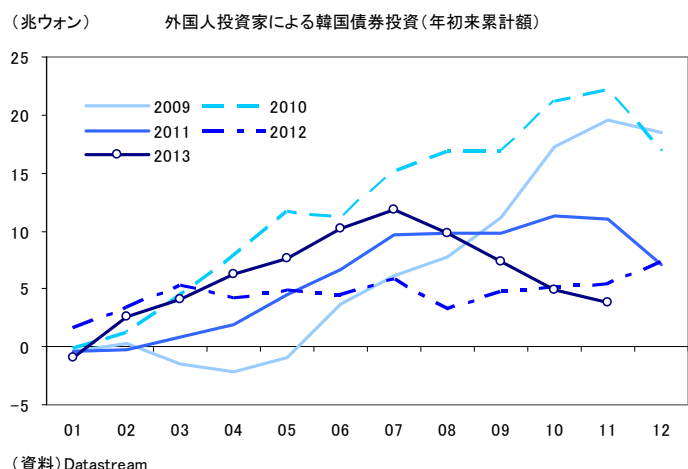
11 月の外国人投資家による韓国株式への投資は 0.3 兆ウォンの売り越し、韓国国債への投資も 1.0 兆ウォンの売り越しとなり、株式と国債の合計では 1.3 兆ウォンの流出超となった。だが、11 月こそ売り越されたものの、2013 年夏場以降の韓国証券への投資動向をみると、金融市場では債券から株式への「グレートローテーション」が起こっている模様。2014 年にかけては先進国主導で世界経済の回復が続く見通しだが、全ての新興国がその恩恵に与れるわけではなさそう。そうした中、韓国は過去最大の経常黒字や低インフレといった良好なファンダメンタルズを有しているうえ、高い輸出依存度を背景として経済成長は加速する公算が大きい。韓国は新興国の中で「勝ち組」に位置する可能性が高く、韓国株式市場への資金流入が継続しよう。

～株式・債券ともに売り越し～

韓国金融監督院より11月の外国人投資家による韓国証券投資が発表されている。11月の外国人投資家による韓国株式への投資は0.3兆ウォンの売り越しとなり、前月の5.3兆ウォンの買い越しから売り越しに転じた。また、韓国国債への投資は1.0兆ウォンの売り越しと前月の2.5兆ウォンから縮小したが4か月連続の売り越しとなり、株式と国債の合計では1.3兆ウォンの流出超となった。

株式投資に関し、7月以降、世界経済が持ち直し基調を強める中で外国人投資家は韓国株を買い進めてきたものの、11月は5か月ぶりに売り越す動きがみられた。月初は良好な米経済指標の発表が相次ぎ、早期の量的緩和(QE)縮小観測の強まりから米10年債利回りが上昇する中、新興国からの資金流出が続いた。月半ば以降は、イエレンFRB副議長の公聴会を受けて、米金融緩和の長期化が意識されると新興国株式市場は反発したものの、最終的には売り越しで終わった。また市場では、11月はヘッジファンドの換金売りが出易いと言われており、季節的に株式相場に調整が入り易かったとも言えよう。

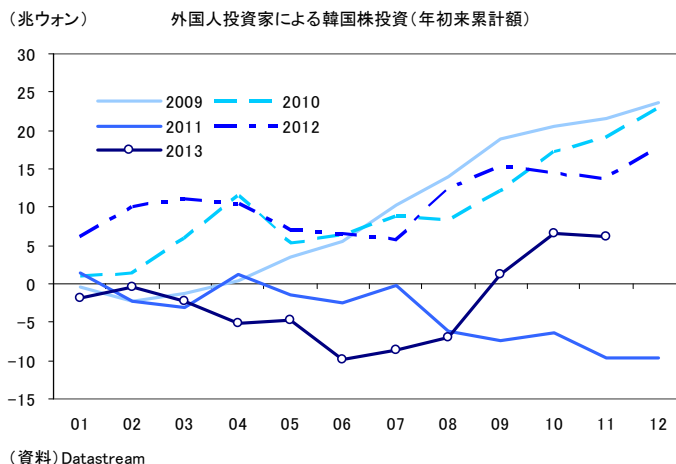
国債投資については、8月以降、トレンドが明らかに変化しており、11月で4か月連続の売り越しとなっている。金融危機後に続いてきた韓国国債への旺盛な投資は曲がり角を迎えている印象で、これまでの数年間の動きをみると、外国人投資家は12月に韓国国債を売り越す年が多く、処分額が大きければ2013年は通年で売り越し超で終わる可能性もある。但し、近年の特徴的な動きとして、各国中央銀行や政



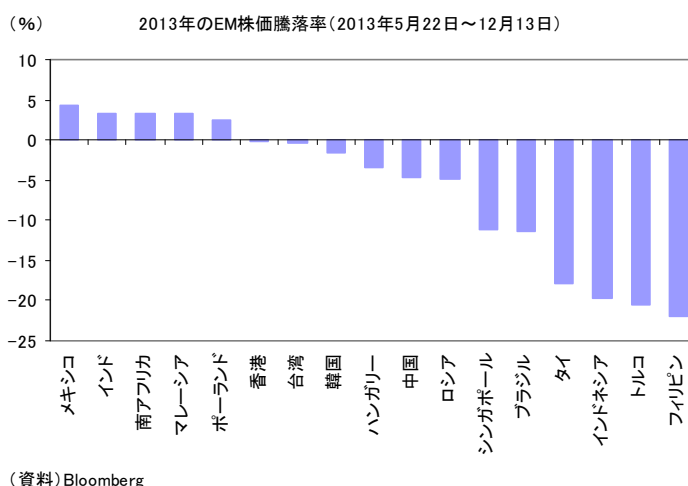
府系ファンドが運用ポートフォリオに韓国国債を組み入れた模様であり、そうした投資家からのフローが韓国国債投資を支えるとみられる。

～韓国株は世界経済回復の恩恵に与る～

11月こそ売り越されたものの、2013年夏場以降の韓国証券への投資動向をみると、金融市場では債券から株式への「グレートローテーション」が起こっていると思われる。2014年にかけては、米国を中心とした先進国主導で世界経済は回復ペースが加速する見通しであり、緩和的な金融環境が維持される中で世界的に株高地合いとなり易い。以前とは違い、先進国経済の回復が新興国を牽引するとは限らない状況となっているが、韓国はこれまでのセオリー通り、先進国の景気回復を追い風に成長が加速する公算が大きい。



バーナンキFRB議長が5月22日の議会証言の質疑応答においてQE縮小の可能性を示唆して以来、金融市場の一大テーマはFRBのQE縮小の行方であり、バーナンキ発言後、新興国の金融市場は大きく揺れ動いた。米10年債利回りの上昇は新興国の長期金利上昇をもたらし、それまで新興国へと流れ込んでいた資金は逆流を始めた。特に、大幅な経常赤字を抱え、高インフレに見舞われている国からの資金流出は顕著で、通貨安が進む中で金融引締め措置を迫られている。当然これらの国は景気が減速する可能性が高く、株式市場への投資は盛り上がり難いだろう。



一方で韓国は、2012年に続き2013年も経常黒字は過去最大を更新する見通しであり、インフレ率も低位安定して推移するなどファンダメンタルズは良好である。また、輸出依存度も高く、先進国の景気回復は輸出増加を通じて景気を押し上げるとみられる。2014年の新興国市場への投資に関しては、各国の経済状況に応じて格差が鮮明になるとみられるが、そのような環境において韓国は「勝ち組」に位置する可能性が高く、韓国株式市場への資金流入が継続しそうである。

以 上

国際為替部

多田出 健太 (TEL: 03-3242-7065)

kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp