

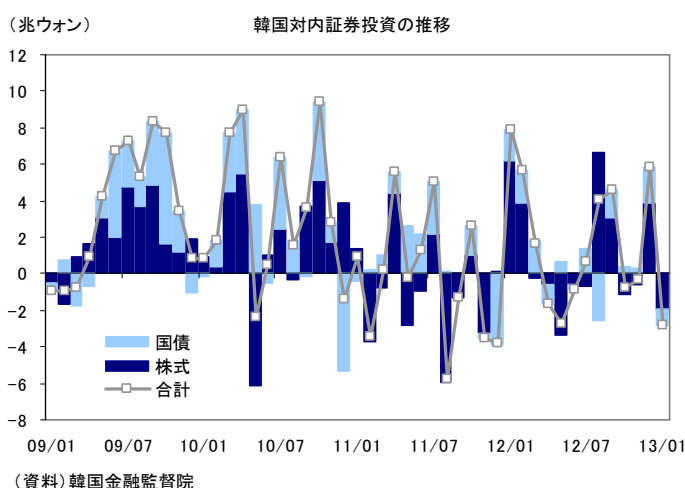
通貨ニュース(2013 年 2 月 14 日)

1 月外国人投資家による韓国への証券投資について

1 月の外国人投資家による韓国株式への投資は 1.9 兆ウォンの売り越し、韓国国債への投資は 0.9 兆ウォンの売り越しとなり、株式と国債の合計では 2.8 兆ウォンの流出超となった。為替市場では韓国ウォンが対ドルで▲2.2%下落しており、金融市場は株売り・債券売り・通貨売りのトリプル安の様相。1 月は米国の「財政の崖」問題が回避されたことや世界経済の回復期待からリスクオン地合いであったが、ウォン高が企業収益を圧迫するとの思惑から韓国株式はその波には乗れなかった。韓国企業は日本企業と多くの分野で競合する立場にあり、円安が進んでいることの影響を大きく受けるとされる。米国からは現状の円安相場を容認と取れるような発言がみられており、円安はしばらく継続する公算が大きく、韓国株式の足枷となりそうである。

～韓国から一斉に引き上げるマネー～

先週は、韓国金融監督院より1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。1月の外国人投資家による韓国株式への投資は1.9兆ウォンの売り越しとなり、前月の3.9兆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0.9兆ウォンの売り越しと前月の2.0兆ウォンから買い越しから5か月ぶりの売り越しに転じ、株式と国債の合計では2.8兆ウォンの流出超となった。韓国からの資金流出額は2011年12月以来の高水準に上ったほか、為替市場では韓国ウォンが対ドルで▲2.2%下落しており、金融市場では株売り・債券売り・通貨売りのトリプル安となった。



～ウォン高が韓国企業の業績を圧迫する懸念～

1 月を振り返ると、昨年末から年初にかけての懸念事項であった米国の「財政の崖」問題が何とか回避されたことや、世界経済の回復期待から金融市場では楽観ムードが広がり、エマージング諸国の株式投資が活発化するなどリスクオン地合いであった。しかしながら、ウォン高が企業収益を圧迫するとの思惑から、韓国株式はその波には乗れず、終始軟調な展開となった。為替市場では、昨年来円高の修正が進んでいるが、特に韓国企業は日本企業と多くの分野で競合する立場にあり、日本の安倍政権が推し進める経済・金融政策への期待から円安が進んでいることの影響

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほコーポレート銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

を大きく受けると思われる。この点、現代経済研究院に拠れば、円に対してウォン相場が1%上昇すると、韓国の総輸出が▲0.92%減少すると試算されている。輸出減少幅を業種別でみると、韓国主要産業のうち、対円でのウォン高が最も輸出に響く業種は鉄鋼業で同▲1.31%、次いで石油化学が▲1.13%となっている。そのほかの業種では、機械が同▲0.94%、情報通信が同▲0.87%、自動車と同▲0.68%と減少幅が大きい半面、家電は同▲0.46%と相対的に影響は軽微とされる。

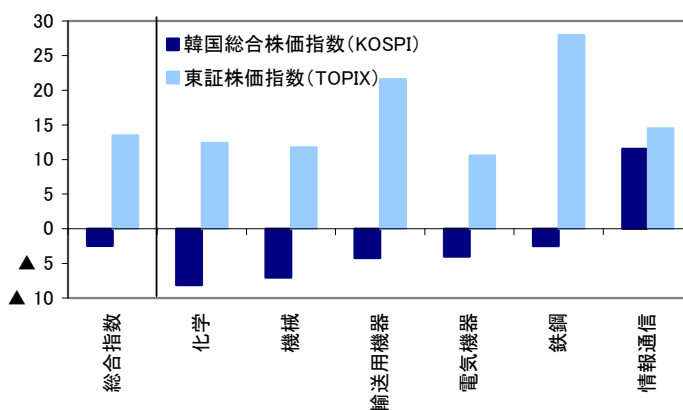
ウォン相場1%上昇時の産業別の輸出減少幅
(単位:%)

	対円	対人民元
鉄鋼	▲ 1.31	▲ 0.50
石油化学	▲ 1.13	▲ 0.74
機械	▲ 0.94	▲ 1.10
情報通信	▲ 0.87	▲ 0.06
自動車	▲ 0.68	▲ 0.38
家電	▲ 0.46	0.71

(資料)現代経済研究院, NNA

昨年10月以降、韓国ウォンは対円で23%以上上昇しており、韓国では輸出競争力の低下に対して危機感が募りつつある。そうした中、日韓の株式市場では対照的な動きがみられている。2013年入り後の日本と韓国の株式市場の騰落率をみると、日本の代表的な株価指数である東証株価指数(TOPIX)は円安による輸出企業の業績回復期待等を背景に14%程度上昇している。片や、韓国の代表的な株価指数である韓国総合株価指数(KOSPI)は▲2.4%程度の上落となっており、世界的に株高の様相を呈している中で弱さが目立つ。

(%) 2013年日韓株価指数の騰落率(～2月12日まで)



(資料) Bloomberg

セクター別の株価騰落率では、鉄鋼がTOPIXの28%上昇に対してKOSPIが▲2.5%下落、化学がTOPIXの12%上昇に対してKOSPIが▲8%の下落となるなど、日韓企業の業績期待の明暗が別れている様子が見て取れる。企業業績は為替相場だけでなく、世界経済や国内経済の動向等、企業の様々な事業環境によって変動するため、産業別にみた輸出の為替感応度と株価の平仄が合っているわけではない。しかし、上述した通り、円安が日本企業の業績を押し上げる裏側で、韓国企業にとっては業績圧迫要因として作用しそうである(少なくとも金融市場はそうに評価している模様である)。

日本の安倍政権が推進する経済・金融政策とそれに伴う円安進行に対して、海外から批判的な意見も散見されているが、米国からは現状の円安相場を容認と取れるような発言がみられており、円安トレンドはしばらく継続する公算が大きい。一方、韓国ウォンは多額の経常収支黒字や債券市場への資金流入¹を背景として需給面から通貨高圧力が掛かり易いことに加え、米国がウォン高抑制に対する批判を強めていることに鑑みれば、緩やかなペースでのウォン高は許容せざるを得ないとみられ、対円でのウォン高が韓国株式の足枷となりそうである。

以上

国際為替部
多田出 健太(TEL: 03-3242-7065)
kenta.tadaide@mizuho-cb.co.jp

¹ 通貨ニュース 2013年1月15日号『2012年外国人投資家による韓国への証券投資などについて』を参照されたい。