

対外証券、年初来は6年ぶり大幅買い越し

米債離れ抑制や国際分散示唆、為替は安定に寄与

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/9/10 (水)

国内勢の対外証券投資は、年初来で6年ぶりの大幅買い越しとなってきた。関税混乱等による外国株と外国債券の急落時が買い場とされた特殊事情もあるが、米国債離れの抑制や国際分散投資の拡大が示唆されている。1-8月段階での資本流出やリスク選好の傾向は、年後半にかけて為替安定化に寄与しやすい。現状は根強いドル安圧力が続いているが、対ドルでの非ドル通貨高が対円でも各通貨の下支え（クロス円主導での円高抑制や円安）となっているほか、国内からはインフレ、財政と国債、人口急減などを不安視した対外投資（円離れ）も見られる。

ドル安圧力もクロス円主導で円高抑制や円安に

「(岸田政権時以降の日本政府による「貯蓄から投資」強化策は) 個人に貯蓄から投資を促し、少額投資非課税制度 (NISA) の拡充を柱に据えている」、
「NISA は株式投信、国内・海外上場株式も含めて、幅広い投資先への投資が可能」、「投資先の国・地域を分散することにより、より安定的に世界経済の成長の果実 (利益) を得ることが期待できる」、「資産や地域を分散した積立投資を長期間続けることで、結果的に元本割れする可能性が低くなる傾向がある」――。

現在も継続の国策となっている「投資立国」や「資産運用立国」プランに関し、首相官邸や金融庁はこのような解説を行っている。大きな柱が長期・積立・分散投資であり、海外資産への投資を含めた国際分散化も政策的に後押しさせている。

その中で財務省による対外証券投資状況 (外国の株式+中長期債+短期債) では、今年1-8月の累計がネット+16兆3652億円の買い越しとなってきた。同じ累計では昨年8月時の+8兆2375億円や2023年8月時の+12兆3141億円などを上回り、2019年8月時 (+16兆6618億円) 以来、6年ぶりの大幅買い越しとなっている。

今年は米国発の関税ショック等で市場混乱があり、外国株や外国債券の急落時 (金利は上昇) が買い場とされた特殊事情がある。それでも対外証券投資の大幅買い越しは、昨年度までの米国債の損失対応の一段落のほか、日本勢による米国債離れの抑制や、国際分散投資の拡大、基本的な投資余裕度の改善が示唆されている。

過去、為替相場との関係では、1-8月段階での資本流出やリスク選好の傾向 (いずれも円安要因) は、年末にかけて為替安定化に寄与してきた。対外証券投資の累計トレンド自体が、円の総合力を示す名目の円実効相場と密接な相関性を有している。

前回の大幅買い越し局面である2019年の場合、第1次トランプ政権時とあってドル/円ではドルの上値の重さが続いた。それでも同年8月時の104-109円から、12月は108-109円と現在のようなレンジ安定化が保たれている。翌2020年初にはコロナ危機直前である2月にかけて、112円超えのドル高・円安の場面も見られている。

その前では2016年に、1-8月の対外証券投資が+24.9兆円の大幅買い越しとなっていた。当時のドル/円は8月の99-103円から、12月には112-118円方向にドル高・円安が進展となっている。

現在は米国の雇用・景気悪化懸念や、米FRBの利下げ積極化の思惑などにより、根強いドル安圧力が続いている。それでも対ドルでの非ドル通貨上昇が、対円でも各通貨の下支えに作用。FRB利下げ期待等によるリスク選好もあり、クロス円主導での円高抑制や円安につながっている。

インフレ・預金減・国債不安・資本流出警戒

クロス円は1年スパンのトレンド方向を示す12カ月移動平均で、方向角度の上向き転換が見られ始めた。具体体にはユーロ/円、スイス・フラン/円、ポンド/円、カナダ・ドル/円、メキシコ・ペソ/円、南アフリカ・ランド/円、ノルウェー・クローネ/円などであり、昨年7月以降や今年1月以降の外貨安・円高の基調が一服。過去実績に沿えば、最低でも半年から1年は外貨高・円安のトレンドが形成されやすい。

現状の日本勢による対外証券投資の拡大については、国内でのインフレや財政・国債、人口急減などを不安視した国際分散化の部分も無視できない。底流部分で円高抑制や円安の要因となるものだ。

日本での物価とインフレの上昇懸念や、財政・国債の信認不安などは、個人・法人の現預金を含めた余剰マネーについて、資産防衛的な資金シフトを促す。具体的には現金・預金・国債への滞留から、日本株や外国株、外国債券などのリスク資産のほか、円資産以外のリスク分散として対外資産投資に一定程度の資金シフトが後押しされやすい。

国内でのインフレ上昇は、現金・預金の価値を目減りさせるリスクがある。さらに日本では物価上昇でも、日銀の利上げや国債金利の上昇、預金金利の引き上げレベルには各種制約があり、物価の上昇率に対し、国債や預金の金利水準が負けてしまうリスクもある。こうした要因もまた、株高とリスク選好+対外資本流出等による円安といった基本トレンドにつながる。

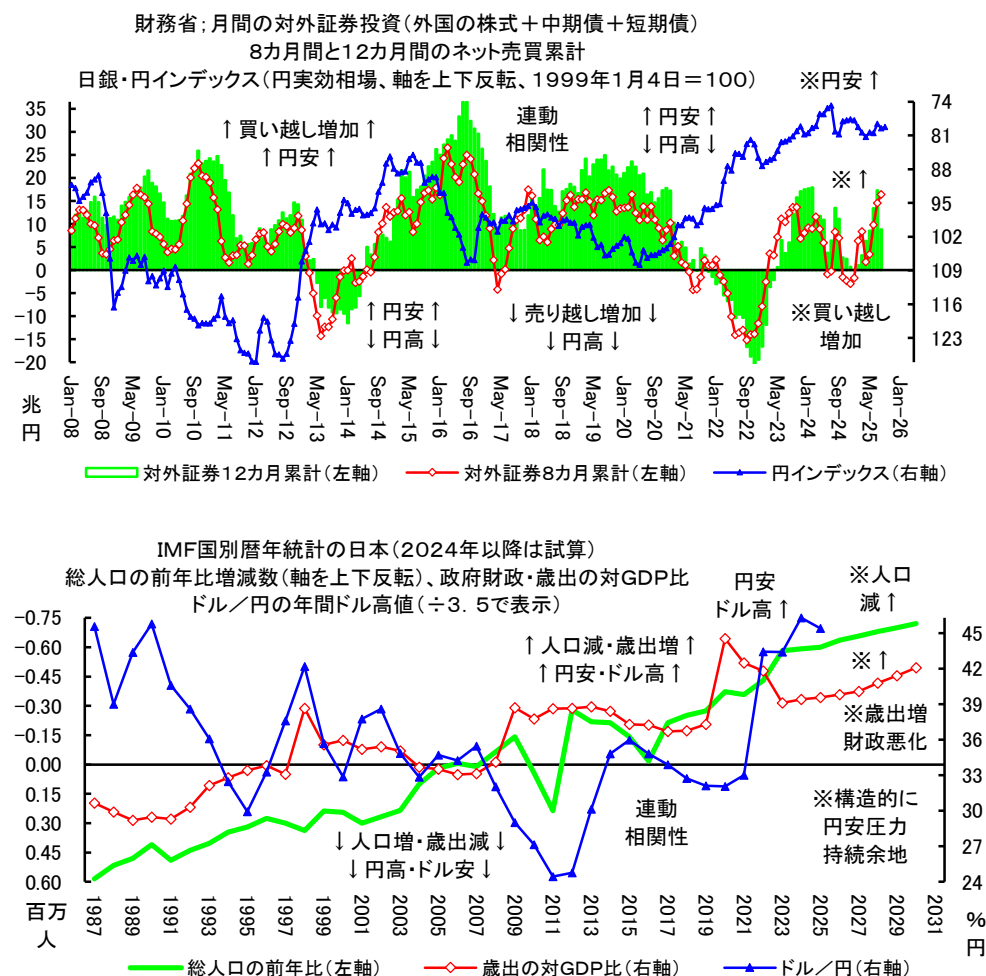
国内でのインフレ上昇警戒に関しては、内閣府の最新8月・消費動向調査によると、「1年後の物価の見通し（二人以上の世帯）」では、「上昇する」の合計が93.4%となり、7月の92.4%や6月の92.1%から上昇となっている。2004年の統計開始以降では最高水準で、2022年以降は90%超えでの高止まりしたままだ。

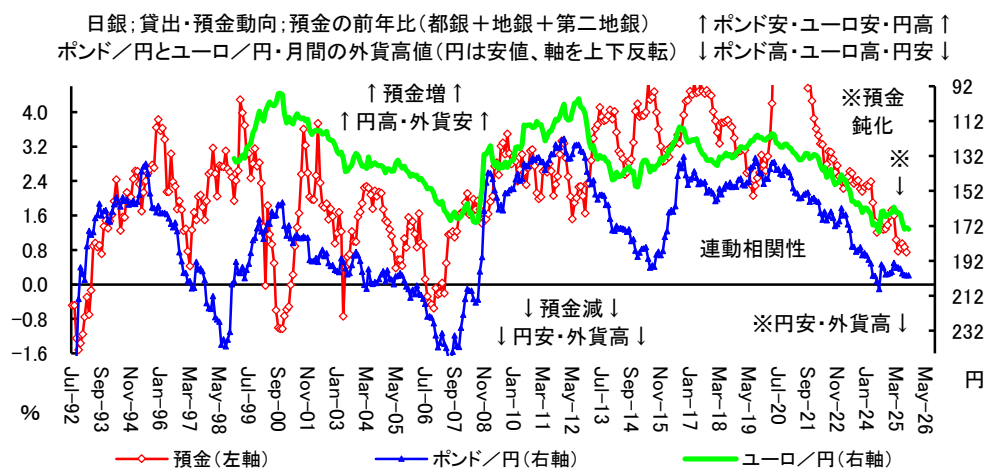
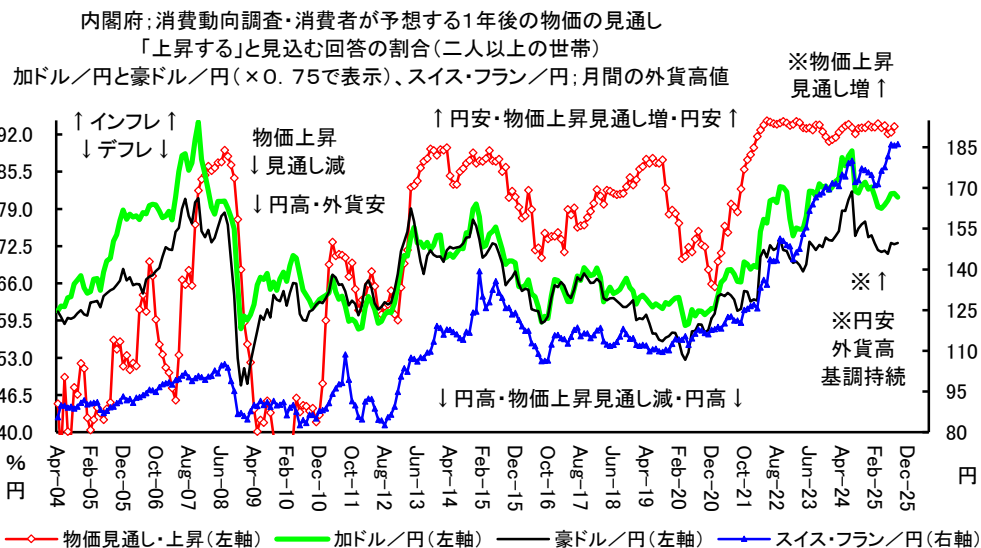
物価上昇の見通しは為替円安も影響しているが、期待インフレ率の上昇は「名目金利－期待インフレ率」で算出される実質金利を押し下げている。それが円安持続や円高抑制に跳ね返るといふ、循環連鎖が続いている。

さらに国内でのインフレ上昇懸念は、円の価値の低減リスクにつながり、この点も円安持続に跳ね返

る堂々巡りとなっている。すでに現状の日本では、預金の伸びが鈍化してきた。統計面での銀行・信金・信組等からネット金融へのシフトもあるが、物価上昇による預金の取り崩しや、企業による預金から貸金・成長投資・株主還元への資金シフト、預金保有額の多い高齢者の高齢化進展、物価高見合いでの預金金利の低さ嫌気のほか、インフレや円の価値低減を懸念した預金からの資金流出も見逃せない。

日本での預金減少は資金バッファの減退等により、日本の財政・国債の不安を一段と高めていく。そうした一段の不安増大が、預金等の国内資金から対外資本流出の持続的な増加へと作用。構造円安とコストプッシュ型のインフレ定着、円の価値低減などを持続させるスパイラル化も注視される。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。