

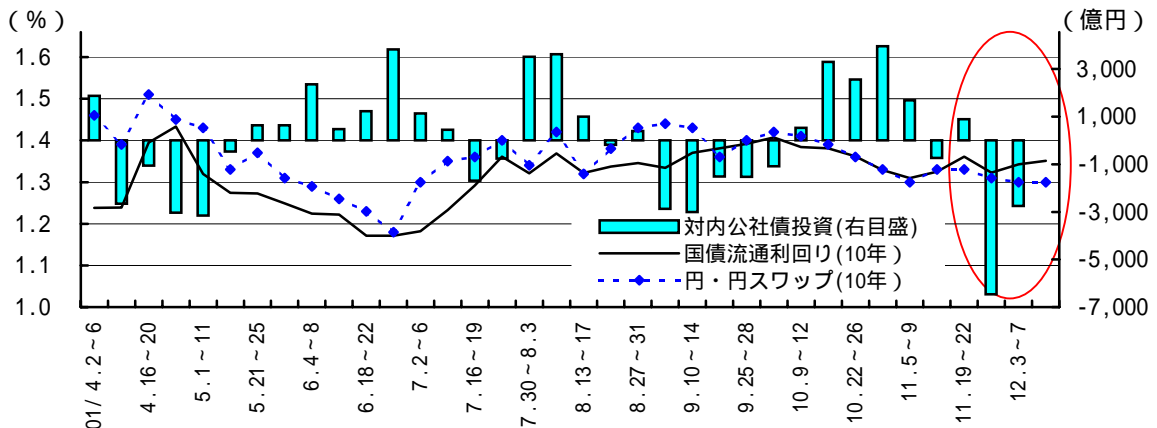
信用リスク回避と内外投資家の資金運用変化の兆し

- ・11月下旬より、日本国債の格付引き下げなどを背景に、海外投資家が日本国債を売り越しており、為替レートが円安へ向かう要因の1つとみられ、国債流通利回りが一時的に円・円スワップ金利と逆転する一因にもなっているものとみられる。
- ・一方、国内投資家は、コマーシャル・ペーパーや事業債の債務不履行発生を背景に信用リスクに敏感になってきている。機関投資家に加え、エンロン債で損失を受けたMMF等の解約や大口定期預金のペイオフ対応の資金も、直近の安全運用先として決済性預金へ流入したり、一部国債購入に向かっているものとみられる。
- ・上記の結果、直近では国債等の金利は比較的安定している（P9金融参照）。

11月下旬の金融市場関連の出来事

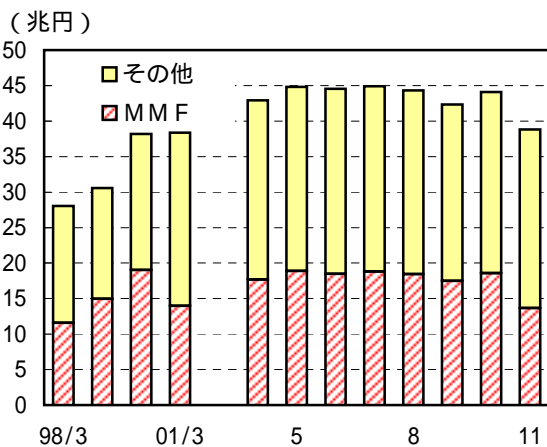
- 11/25 大成火災海上保険が会社更正特例法申請。同社コマーシャルペーパー債務不履行。
- 11/26 Fitch社による日本国債格付引き下げ(AA⁺ AA)。11/28 S&Pによる同様の引き下げ。(12/4 Moody'sによる政府国内債格付引き下げ(Aa2 Aa3))
- 11/28 S&P、Moody'sによるエンロン社債券格付の投資不適格水準(B-, B2)への引き下げに伴い、同社債券を組み入れていたMMFなど公社債投信の元本割れが発生する。

図表1 国債利回り、円・円スワップ金利と対内債券投資



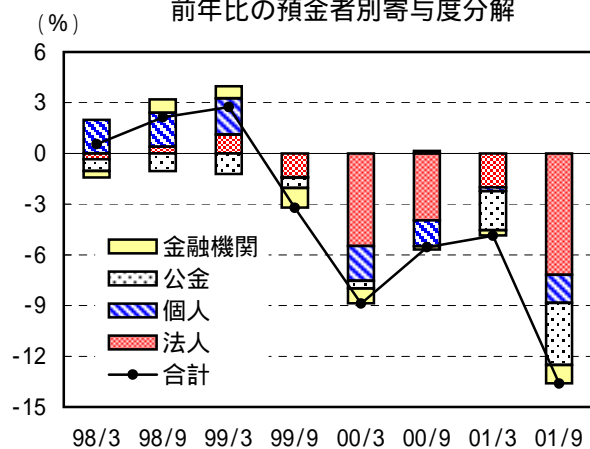
- (備考) 1. 対内公社債投資は財務省「対内および対外証券投資の状況」の週間約定ベース。
 2. 国債流通利回りは店頭基準気配採用10年物国債のうち残存期間が最長の銘柄の複利の週初日終値。
 3. 円・円スワップは東短デリバティブズの週初日売り買い気配の中心値。

図表2 公社債投信純資産残高の推移



- (備考) 1. 投資信託協会資料により作成。
 2. 月末の元本残高。

図表3 定期性預金(1,000万円以上)残高前年比の預金者別寄与度分解



- (備考) 1. 日本銀行「金融経済統計月報」により作成。
 2. 国内銀行の合計。

[調査部(経済調査担当) 藤井 昭光]