

外相、ウクライナ訪問

日本の支援継続を強調



上川陽子外相

上川陽子外相は7日（日本時間同）、ウクライナの首都キーウ（キエフ）を訪れ、クレバ外相と会談した。ロシアによる侵攻が長期化し、国際社会の支援疲れが表面化する中、支援を続ける日本の立場を改めて強調。ゼレンスキー大統領やシュミハリ首相も表敬訪問する。

昨年9月の外相就任後、上川氏のウクライナ訪問は初めて。事前の対外公表はせず、ポーランドから列車で入国した。ロシア軍が侵攻した初期に多数の市民が

【キーウ共同】

毎日 1/8

トランプ氏復帰 岸田政権が備え



麻生氏

麻生氏にパイプ役期待

岸田文雄首相はトランプ前米大統領が政権に復帰する場面を見据え準備を進める。バイデン政権との関係を最優先にしつつ、自民党の麻生太郎副総裁にトランプ陣営とのパイプ役を期待する。（1

面参照）

トランプ氏は15日、米大統領選の共和党の候補者指名争いの初戦となる

アイオワ州の党員集会で勝利した。現職のバイデン氏と再び大統領選で争う可能性が現実味を帯び始めている。

麻生氏は9日から13日の日程で訪米した。トランプ氏の拠点があるニューヨークにも立ち寄り、同氏との水面下での面会を調整した。

結果として面会は実現しなかったものの、トランプ陣営に近いとされるロックフェラー財団の幹部と会談している。麻生氏は第2次安倍政権の副総理として安倍晋三元首相を支えた。トランプ政権下で日米首脳会

談に同席したほか、ペンス副大統領との間で日米経済対話を仕切った経験を持つ。

首相は2024年の最大の政治イベントは米大統領選だととらえ人事上の布石を打ってきた。

23年秋の外務省の幹部人事で、外務審議官だった山田重夫氏を駐米大使に起用した。山田氏は駐米公使や国家安全保障局の審議官を経験し、トランプ政権下の政府高官とも関係を築いた。

仮に「米国第一主義」を掲げるトランプ氏が政権に復帰すれば、バイデン政権との間で積み上げた安全保障分野での協力などが振り出しに戻りかねない。首相にも麻生氏にこうした意識がある。

日経 1/17

通貨流転

㊦

K 1/11

「中央銀行であるがゆえにベータ版（試用版）で提供するわけにはいかない。走りながら試行錯誤し、アップデートしていく方がいいのだが」。デジタル円の準備を担う日銀の関係者はそう胸の内を明かす。

「ゴールは何か」

中央銀行が発行するデジタル通貨を「中銀デジタル通貨（CBDC）」と呼ぶ。デジタル通貨を民間任せにせず、誰でもどこでも使える通貨を中銀の責任で用意するという考え方が生まれた。デジタル円は日銀が準備するCBDCで、2023年4月から実用化を見据えた「パイロット実験」を開始し、実験用のシス

「デジタル円」日銀準備着々

民間と議論、実験環境整備も

日本の通貨の歴史	
古代	7世紀ごろ、日本最古の銅銭とされる富本銭が登場
中世	12世紀半ば、中国から銭貨が流入し、通貨として広がる
近世	徳川家康が統一的な貨幣制度を制定 民間や藩が発行する紙幣が流通
近代	通貨単位「円」が誕生 日銀を設立（1882年）
現代	1万円札が登場（1958年） 1万円札の顔が渋沢栄一に（2024年）
未来	デジタル円の導入？

テム構築に取り組んでいる。成功に向けたカギは、一般の利用者と接点を持つ民間企業をいかに巻き込んでいけるか。日銀は23年7月から「CBDCフォーラム」を開き、民間の技術や知見の取り込みを進める。メガバンクをはじめとする金融機関だけではなく、QRコード決済大手のPayPayやソニー、NTTドコモ、JR東日本など約60社が参加する。

「最終的なゴールは何か」。11月下旬、日銀の会議室で開かれた会合で、将来のデジタル円のシステムと既存の決済インフラとの接続について意見が交わされ、参加者が鋭く質問した。日銀はこのフォーラムを「何かを決める場ではない」とし、あくまでヒアリングや意見交換の場と位置づけているが、情報を引き出すと意欲的な参加者もいる。ある参加企業の関係者

現金選好強く、浸透なるか

は「将来実用化された際、本最古の紙幣といわれるに他社に後れを取りたく山田羽書のような民間紙幣も流通していた。中世で立たないと市民を巻境を考えておきたい」との時代には、政府が発行した貨幣ではなく、中国デジタル円に商機を探した貨幣ではなく、中国の一方で、中央銀行から輸入した宋銭などが行がデジタル決済サービス通貨の役割を果たしている。スを手掛ければ「手数料」。

次第では民業圧迫にもなりかねない」（別の関係者）との警戒も根強い。CBDCは中国などの新興国で導入の動きが先行している。中国では一般の人々を巻き込んだ実験実験が広範囲に進んでおり、一部では公務員の給与振り込みにもCBDCがある。デジタル円が使用された2年間の「準備段階」に入った。

「インフラ誰か」デジタル円が突きつけないのは、通貨というインフラは誰が提供すべきかという問いだ。今こそ通貨は政府・日銀が発行するのが当たり前だが、19世紀後半までは幕府が発行する貨幣のほか、各藩が発行する藩札や、日

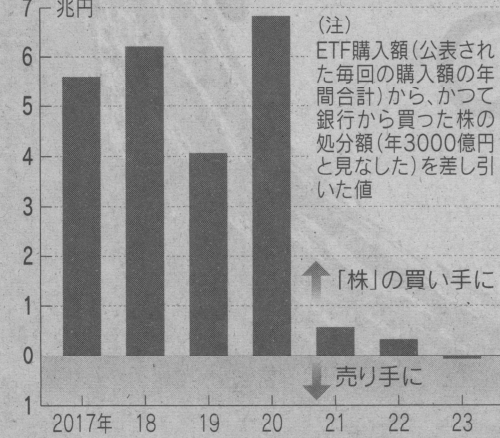
ただ、ある日銀幹部は「ある程度導入できる程度だが立たないと市民を巻境を考えておきたい」との時代には、政府が発行した貨幣ではなく、中国デジタル円に商機を探した貨幣ではなく、中国の一方で、中央銀行から輸入した宋銭などが行がデジタル決済サービス通貨の役割を果たしている。スを手掛ければ「手数料」。

10年以上にわたり上場投資信託（ETF）を買い、事実上、株価を下支えしてきた日銀が、2023年に株式の売り手に転じたもようだ。暦年ベースで株式の売り手になるのは、10年のETF買い入れ開始後で初めてだ。23年は、日経平均株価が28%上昇するなど日本の株式市場の環境は良好だった。海外投資家の資金のほか日本企業の自社株買いも株価を支えた。日銀の買い支えによる株価のゆがみも縮小したと考えられ、市場機能回復という点でも望ましかったと言える。

日銀、株の「売り手」に

昨年 ETF 購入開始後で初

株価の下支え役としての存在感は大きく低下
(日銀の「株式」の売買動向)



額安定を背景に大きく減る一方、かつて金融ステム安定策の一環として銀行から買い取った株式の売却が着実に進んだためだ。

それぞれの数字を具体的に見ると、異次元金融緩和のもと17〜20年には

悪影響から遮断するため銀行から株式を購入し、その売却を16年度から10年計画で進めていく。日銀は計画発表当時3兆円程度あった保有額(時価)をおおむね均等なペースで売るとしていた。年約3000億円ずつの想定だ。実際22年度末の公表保有額は約9600億円であり、25年度末までの3年間均等に売らるなら23年度は約3200億円の売却になる計算。当初の想定とほぼ合算。当初の想定とほぼ合算。当初の想定とほぼ合算。

「株」の買い手と若干のズレはありそだが、23年暦年の売りも3000億円前後だったと見られ、ETFの購入額を上回る。同年の株高を考慮すると実際の売却はこれを上回った可能性もある。ETF購入は金融政策(日銀企画局が所管)、銀行保有株買い取りは金融システム安定策(金融機構局が所管)と別々の政策。日銀は同じ次元で論じるべきではないと説明するが、お金の色は異なるため、前者の購入より後者の売却が多ければ、日銀全体では株式の売り手になるのも事実だ。

この異例の政策は「過去、コロナ危機時に市場心理の悪化を防ぐなど一定の効果は発揮した」(元日銀理事でちばぎん総合研究所社長の前田栄治氏)と評価される。ただ、「株式が買い支えられ

ば、経営者は企業の本質的問題点に気付きにくくなるし、個人や機関投資家の資産運用の機会が奪われる面もある」(ニッセイ基礎研究所の井出真吾氏)と副作用を指摘する声も根強かった。

24年には新NISA(少額投資非課税制度)開始による個人の株式投資拡大の可能性も指摘される。民主導の株高が一段と本格化するなら、ETF買い入れ自体の取り

年9月末で時価約61兆円は残り、その扱いは課題であり続ける。(編集委員 清水功哉)

中国で日本株人気過熱

中国で日本株人気が過熱している。中国・上海証券取引所は17日午前、上場する日経平均株価連動型の上場投資信託（ETF）の売買を一時停止した。ETFの取引価格が基準価額（1口あたりの純資産価格）を大幅に上回り、投資家に売買の過熱を警告するためだ。

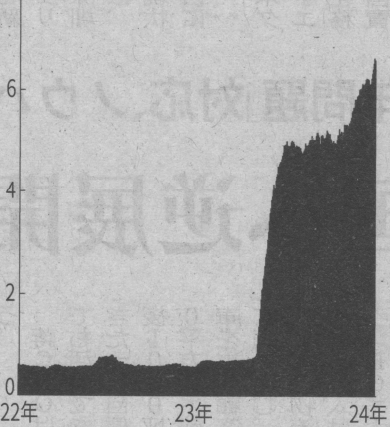
中国の日本株ETFの純資産残高はまだ数百億円規模と小さいが、中国マネーが日本株への影響力を高める可能性がある。

売買停止となったのは、中国の資産運用大手、華夏基金管理が設定する華夏野村日経225ETF。17日午前9時30分（日本時間同10時30分）の取引開始から1時間、売買を停止した。

華夏基金管理は「流通市場における取引価格がETFの基準価額を大幅

日経平均連動ETF、一時売買停止

華夏野村日経225ETFの純資産残高は急増



に上回っており、投資家が重大な損失を受ける可能性があるため」と説明する。

華夏野村日経225ETFは、2018年の日中首脳会談を機に日中で相互上場した複数のETFのひとつ。純資産残高は16日時点で6億5800万円（約130億円）となっている。

中国では株価が軟調な中国は資本規制が厳し

に上回っており、投資家が重大な損失を受ける可能性があるため」と説明する。華夏野村日経225ETFは、2018年の日中首脳会談を機に日中で相互上場した複数のETFのひとつ。純資産残高は16日時点で6億5800万円（約130億円）となっている。

上海株不振で注目度上昇

銘柄	最高	最低	開場	最高	最低	開場
日経平均	7481.11	2678.54	1000	4.42%	3877.87	3977.35
東証1st	3239.47	3014.07	1000	4.42%	1975.31	2195.37
東証2nd	237.08	233.03	1000	-3.15%	1393.56	1221.33
東証3rd	2880.79	2618.41	1000	3.21%	1613.32	1471.31
東証4th	5654.47	5479.56	1000	3.49%	3042.47	2729.30
東証5th	4329.45	4216.13	1000	3.43%	2813.55	2599.48
東証6th	8504.73	8309.62	1000	3.13%	1400.74	1025.23
東証7th	4833.86	4741.43	1000	3.78%	3007.47	2851.84
東証8th	2384.12	2300.08	1000	-4.61%	804.11	852.65
東証9th	2867.68	2796.27	1000	-4.23%	1428.13	2093.80
東証10th	6744.97	6537.68	1000	-	-	-
東証11th	2770.74	2713.34	1000	-	-	-
東証12th	6453.49	6333.52	1000	-	-	-
東証13th	1784.00	1759.30	1000	-	-	-
東証14th	241.20	241.12	1000	-	-	-
東証15th	2382.20	2338.16	1000	-	-	-
東証16th	4518.45	4419.95	1000	-	-	-
東証17th	2491.06	2432.24	1000	-	-	-
東証18th	5392.90	5237.72	1000	-	-	-

く、個人は自由に外国の資産に投資できない。過去最高値更新が視野に入る日本株の急上昇は中国でも話題となっている。

日本株投資の数少ない選択肢として、相互上場したETFに注目が集まる。低調だった売買が昨年から急増している。

野村ホールディングス傘下の野村東方国際証券

中国で日本株ETFが注目を集めている（上海市の上海証券取引所）

の運用担当者から、日本株への配分についての具体的な質問を受けることが増えているという。

華夏野村日経225ETFは17日の売買再開後に、一時制限値幅の上限（ストップ高水準）となる前日比10%高の1・605元まで上昇した。その後は売りが膨らみ、終値は同約1%安の1・444元と荒い値動きとなった。

日本株ETFの急上昇には警戒感も浮上する。中国銀河証券研究院の章俊首席经济学家（チーフ・エコノミスト）は「中国の日経平均ETFの上昇の勢いは過大だ。投資家は流動性、為替、ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）、金融政策の4重の圧力に直面しており、慎重さが必要」と指摘する。

（上海＝土居倫之）

個人マネー、海外志向鮮明

指数連動型投信に流入最高

個人マネーの海外志向が鮮明だ。海外株に投資するインデックス型の投資信託への資金流入額は2023年に前年比10%増の約3兆5000億円となり、比較できる06年以降で最高だった。世界の成長企業に低コストで投資できる点が個人投資家の支持を集めている。

昨年3.5兆円

投資信託協会が17日発表した23年12月の投信概況によると、設定額から解約・償還額を差し引いた公募株式投信（上場投信）の23年の資金流入額は前年比22%減の約6兆5

海外株のインデックス型投信に資金が流入

順位	ファンド名	流入額
1	インベスコ 世界厳選株式オープン<為替ヘッジなし> (毎月決算型)	7573 億円
2	eMAXIS Slim 米国株式 (S&P500)	7517
3	eMAXIS Slim 全世界株式 (オール・カントリー)	7352
4	SBI・V・S&P500 インデックス・ファンド	2372
5	楽天・全米株式インデックス・ファンド	2161

(注)ETF除く。出所は日興リサーチセンター

000億円だった。日興リサーチセンターの推計では海外株のインデックス投信への流入額は3兆5684億円で全体の流入額の5割超を占めた。

1月に新しい少額投資非課税制度 (NISA) が始まり海外株人気に拍車がかかるとみられる。「eMAXIS Slim 全世界株式 (オール・カントリー)」は9日に推計で1000億円超の資金が流入。1日で23年12月の月間流入額 (1088億円) に匹敵する規模に達した。新NISAに合わせて年始に一括購入した投資家の資金流入

が集中したようだ。日本株投信はインデックス型が792億円の資金流出となった半面、積極運用するアクティブ型には前年比2.8倍の9580億円の資金が流入。つみたてNISAが始まった18年以來の高水準となった。野村アセットマネジメ

ントの石黒英之氏は「東京証券取引所の市場改革などで日本企業の価値が明確になり、日本の価値ある企業を選び投資するアクティブ投信への期待が高まった」と話す。

23年末のETFを除く公募投資信託の残高は前年比27%増の106兆4062億円だった。年末に100兆円を突破するのは初めて。国内外で株価が上昇し資金流入が続いたうえ、好調な相場環境で運用残高が増えた。

23年末のETFを除く公募投資信託の残高は前年比27%増の106兆4062億円だった。年末に100兆円を突破するのは初めて。国内外で株価が上昇し資金流入が続いたうえ、好調な相場環境で運用残高が増えた。

スクランブル

日経平均株価に波乱の予兆が出てきた。12日に算出された株価指数オプション1月物の特別清算指数(SQ)が3万6000円を超える水準となったものの、実際の日経平均が一度も届かない「幻のSQ」となったためだ。相場がいったん天井を形成する局面で値動きが荒くなる高値波乱を暗示している。

きっかけはファーストリテイリングが11日の取引時間後に発表した2023年9～11月期決算だ。市場予想を上回る好決算から、12日の東京株式市場ではファストリ株が午前9時過ぎに一時、7%高の3万9180円を付け、株式分割後の上場来高値を更新。午前終値では1銘柄だけで日経

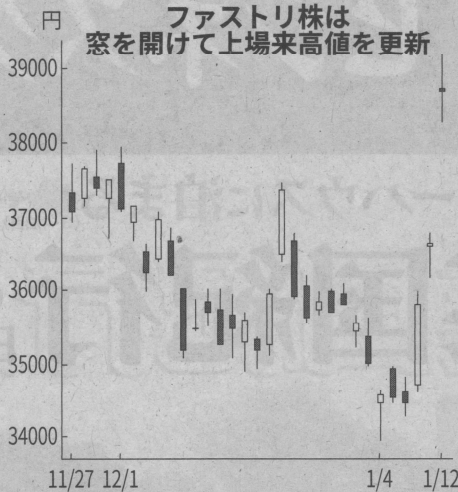
日経平均、高値波乱の予兆

K 1/13

平均を212円押し上げ万5601円を大きく上回る異例の水準となった。

ファストリのような値上がり株の急伸を受け、指前引け時点で東証プライム市場の値上がり銘柄数構成銘柄の始値で算出するSQ値(QUICK数417に対して値下がり数は1209に達して(2・78%)高の3万6025円と、9時15秒時点の気配値を使って算出する日経平均の始値(3万5362円)は「いびつな構図」だった。

ファストリ株は窓を開けて上場来高値を更新



1月にSQと日経平均の乖離が大きく広がった



「幻のSQ」、上値の天井に

海外勢の思惑も異例のSQ値をもたらしたとみられる。ファストリの決算発表を受け、日本時間11日夕のシカゴ・マーケットの期待は多い。

「3月末までの想定は一時、3万5790円まで上昇した。日経平均のSQ売買に絡む商いは「約1900億円の大幅な買い越し」(国内証券)だったようだ。

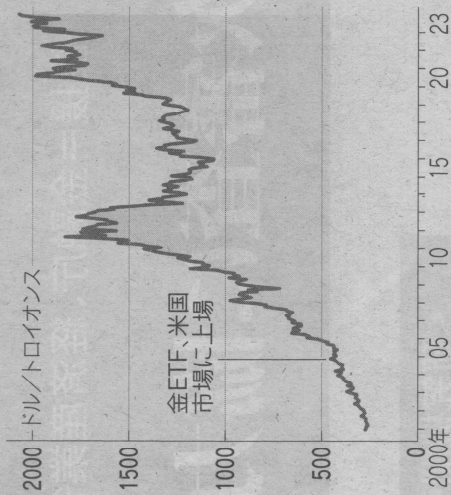
注意すべきは、SQ算出後の日経平均が大きく上げ幅を縮小した点だ。日経平均は午前9時過ぎに高値となる3万5839円を付けた後、ファストリ株などが伸び悩むと同10時過ぎには高値から450円あまり安い3万5362円まで値を戻した。

この日の日経平均の終値は前日比527円高の3万5577円だった。SQ値を一度も上回れないのは「幻のSQ」と呼ばれる現象だ。SQ値の水準では売買が大きく膨らむため、その後早い段階で日経平均がSQ値を上回ってこない、この水準が強い上値抵抗線として意識される。

(日経QUICKニュース 来週以降、SQ値を上ス 張間正義、小河愛実)

ビットコイン、投資に道

金価格は金ETF上場を機に上昇基調に



米証券取引委員会 (SEC) は10日、代表的な暗号資産 (仮想通貨) であるビットコインを運用対象とする上場投資信託 (ETF) の日本承認すると発表した。SECは投資家保護が不十分として7年にわたって承認してこなかったが、ETFとして証券規制に寄せる方が投資家保護に資するとの判断に傾いた。

承認されたのは米資産運用大手ブラックロックやフィデリティ、アーク・インベストメンツなどが申請していた10本で、グレースケール・インベストメンツが求めていたビットコインで運用する未上場投資信託のETFに転換。いずれもニューヨーク証券取引所など米国市場に上場する。

ETF承認に反応する

投資家保護巡り7年間「拒否」

K 1/2

「推奨はせず」異例の声明

形で1日のビットコイン価格は上昇した。米コインテックによれば、4万6000が台半ほど昨年未比で約1割高い水準で推移する。英スタンダードチャータードは2024年末までにビットコイン価格が10万に達するとの見方を示す。

ビットコインがETFになると、投資のハードルが下がる。ビットコインはバスワードにあたる「秘密鍵」が必要だが、ETFなら投資家自身による管理は不要だ。

ビットコインの現物ETFは金や不動産に投資するETFと同様に証券口座を通じて売買できる。「年金基金などの機関投資家や個人が投資対象に組み入れやすくなる」(ビットバンクの長谷川友哉マーケットアナリスト)との声がある。

ビットコインは設計上、発行総量に上限があり、埋蔵量が限られる金に似ている。

米商品先物取引委員会 (CFTC) はビットコインを金と同じようにコモディティ (商品) と定義しており、業界では「デジタルゴールド」とも呼ばれる。株式や債券とは値動きの異なる代替投資としての需要が見込めそうだ。

04年、米国でステー

・ストリート・グローバル・アドバイザーズが手掛ける金ETFがニューヨーク証券取引所に初めて上場すると、金の取引が次第に活発になった。ドル建ての金価格はETF上場前に比べて倍弱に上昇した。

日本ではETFが上場する11月時点ではまだ購入できない。海外ETFは運用会社から金融庁への届け出申請が必要になる。SBI証券などネット証券大手は取り扱いを計画するが、開始には時間がかかる可能性がある。金融庁内でもビットコインETFの国内上場を検討すべきではないかとの声も出始めた。

ビットコインETFを巡る民間業者とSECとの綱引きは7年に及んだ。ビットコイン信託を

使ったETF申請に対し、SECは17年に上場先の証券取引所である米BATS (バツ) に価格操作を阻止する能力が備わっていないと判断して申請を棄却した。

風向きが変わったのは23年だ。グレースケール・インベストメンツがビットコインで運用する未上場投資信託のETFへの転換をSECが拒否したことを不服とする訴訟でSECは8月に敗訴し、控訴もしなかった。

SECによるETF承認転換への背中を押したのが、23年6月の米ブラックロックによるビットコインの現物ETFの申請だ。ビットコインの出所を懸念するSECの意向を受け入れ、拠出も償還も現金でおこなう仕組みに改めた。

SECは管轄下にある証券取引所などを通じてビットコインへの監視を強めるとみられる。SEC

Cのケンズラー委員長は「ビットコインはマネーロンダリング (資金洗浄) やテロ資金調達などに使われていることに注意してほしい。推奨しているわけではない」と異例の声明文を出した。

米ブラックロックなど複数社がイーサリアムの現物ETFについてもSECに申請している。ビットコインに比べて証券性の線引きが難しく、SECは慎重に検討を進めるとみられる。

米ブラックロック調査のTRMラズは5日のレポートで、23年に北朝鮮が関与したとされる仮想通貨ハッキングの被害額は6億ドルにのぼると指摘した。北朝鮮やイランにとって仮想通貨は外貨獲得の手段になっている。安全保障の点からも規制の網の目を細かくかける必要がありそうだ。

(フィナンシャルエグゼクティブ 関口慶太)