

国際マネーフローレポート No.96

増加幅が拡大する本邦海外直接投資

【目次】

- I. 今月のトピックス
～増加幅が拡大する本邦海外直接投資
- II. 国際金融市場、国際マネーフローの動向
 1. 主要先進国の金利と為替相場
 - 政策金利 ○長期金利 ○金利差と為替相場
 - 実質実効為替相場 ○株価、実質 GDP 成長率、インフレ率
 2. 世界の流動性
 - 世界の外貨準備 ○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高
 - 主要先進国合計のマネーサプライ
 3. 中国とロシアの貿易収支
 - 中国の貿易収支 ○ロシアの貿易収支
 4. オフバランス取引での円ポジション
 - シカゴ通貨先物市場での投機筋による円のネットポジション
 5. 日本をとりまく資本移動
 - 対外証券投資 ○対内証券投資
 6. 米国をとりまく証券投資
 - 対米・対外証券投資 ○海外資本の米国債保有残高
 7. 世界的不均衡
 - 米国の経常収支赤字 ○米国の貿易赤字 ○ドル相場
 8. アジアの株価・為替相場
 - 株価 ○為替相場

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社

調査部 主任研究員 塚田 裕昭

〒105-8501 東京都港区虎ノ門 5-11-2

TEL: 03-6733-1070

I. 今月のトピックス～増加幅が拡大する本邦海外直接投資

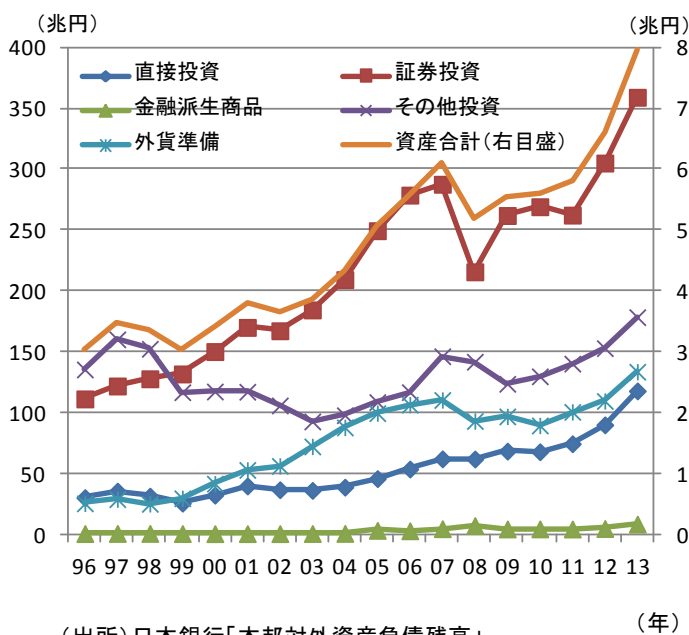
日本銀行が5月27日に公表した「対外資産負債残高」によると、2013年末の日本の対外資産残高は797.1兆円と2012年末に比べて135.2兆円増加した¹。内訳をみると、直接投資が前年差27.9兆円の増加、証券投資が同54.1兆円増、貸付などその他投資が同24.3兆円増であった（図I-1）。

2013年は為替が円安基調で推移したため、円建てでみた対外資産残高の評価額が上昇した。前年差の増減を取引要因、為替要因、その他要因²に分けてみると、為替要因が最大の増加要因となっている（図I-2）。

項目別に見て最も増加幅が大きかったのは証券投資であるが、証券投資の増加要因を見ると、取引要因は6.1兆円のマイナスであった。国内の投資家は海外証券を売り越したが、為替要因、株価上昇などその他要因により、残高が大幅に上昇した。一方、直接投資は、取引要因、為替要因、その他要因のいずれもがプラスであった。

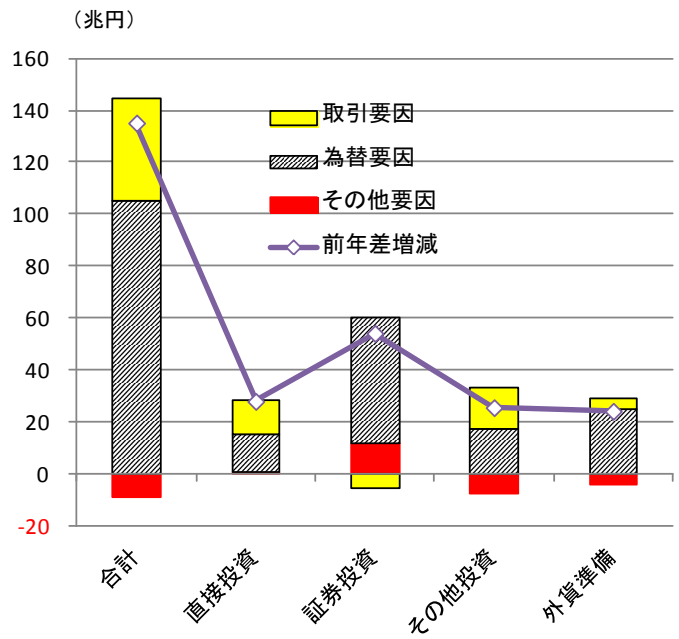
日本の対外直接投資は、ここ数年で増勢が増してきている（図I-3）。直接投資の増加要因のうち取引要因を取り出して時系列でみると、リーマンショック後の増加幅の低下を経て、近年では再び増加幅が拡大してきている（図I-4）。直接投資の収益率は、証券投資に比べて高く（図I-5）、主要国と比較してみても、直接投資の収益率は相応の水準を維持している（図I-6）。このため、直接投資の増加は、貿易赤字が常態化した現在の日本にとって、第一次所得収支の増加を通じて、経常黒字の下支え要因ともなりうる。もちろん、一方で、直接投資の増加は、製造拠点の海外移転の結果という面もあるため、海外移転に伴って国内拠点が縮小・閉鎖されているならば、輸出の減少を通して貿易赤字を拡大させる一因にもなる。このところの日本の経常収支の動向は、輸出が伸び悩み、輸入が増加して貿易収支が赤字となる一方で、第一次所得収支が増加して経常収支は黒字を維持している（図I-7）。日本の対外資産の状況から、経常収支がこのような動きを示す一因を類推することも可能だろう。

図I-1 本邦対外資産残高



(出所) 日本銀行「本邦対外資産負債残高」

図I-2 対外資産残高の要因別増減



(出所) 日本銀行「本邦対外資産負債残高」

¹ 国際収支マニュアル第5版ベース。

² 取引要因は、資産売買等取引による増減、為替要因は為替変動による増減、その他要因は株価変動などによる増減を指す。

図 I-3 対外直接投資の要因別増減

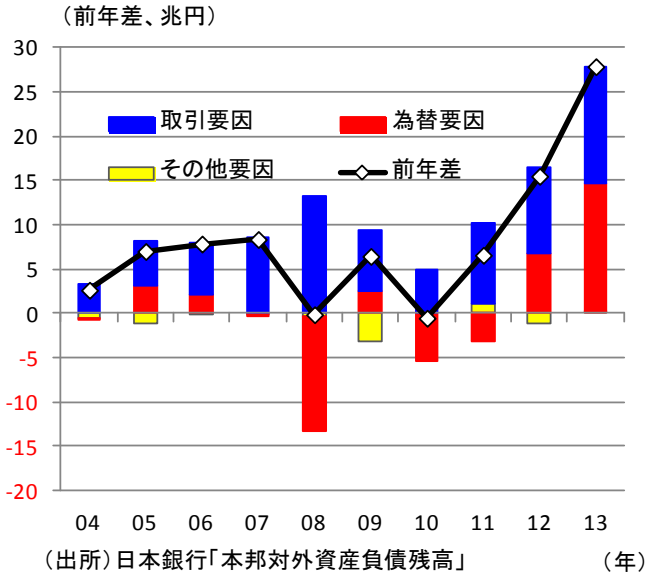


図 I-4 取引要因による対外直接投資増

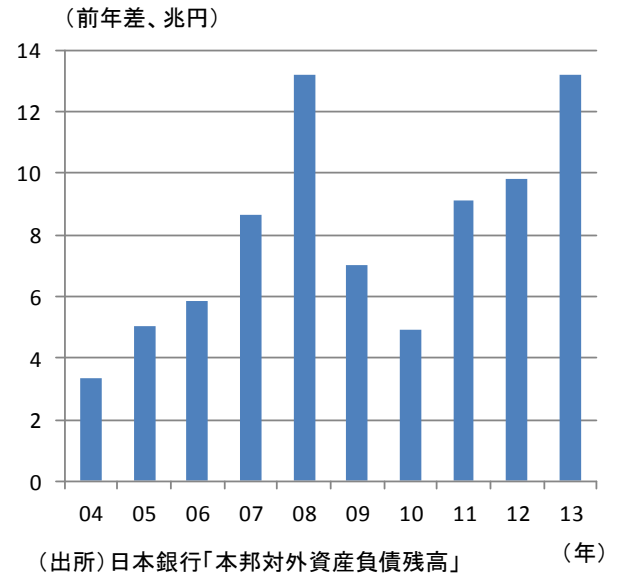


図 I-5 本邦対外投資収益率

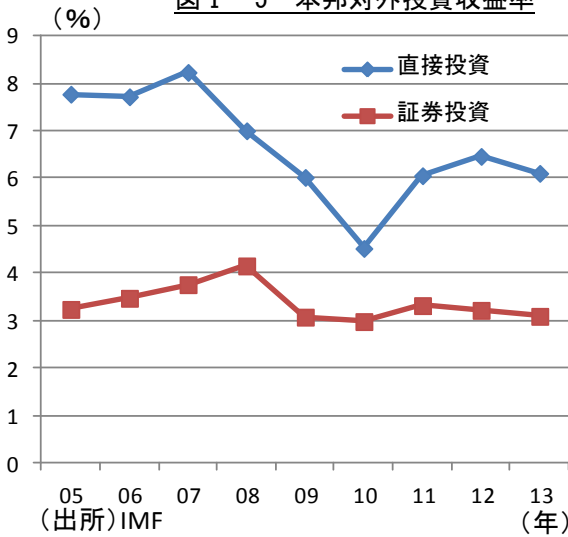


図 I-6 主要国の直接投資収益率

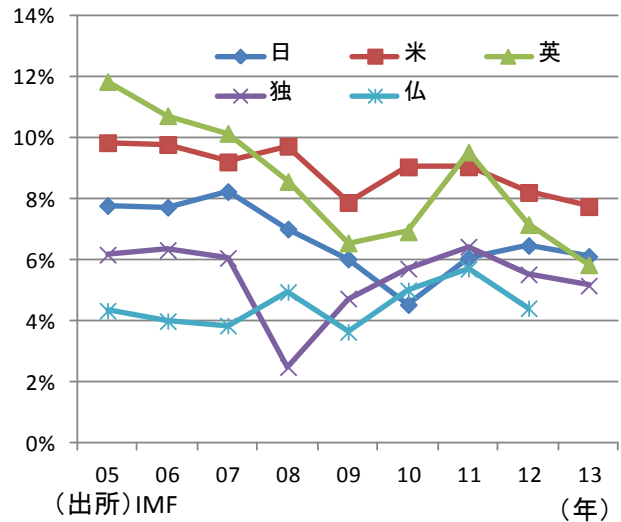
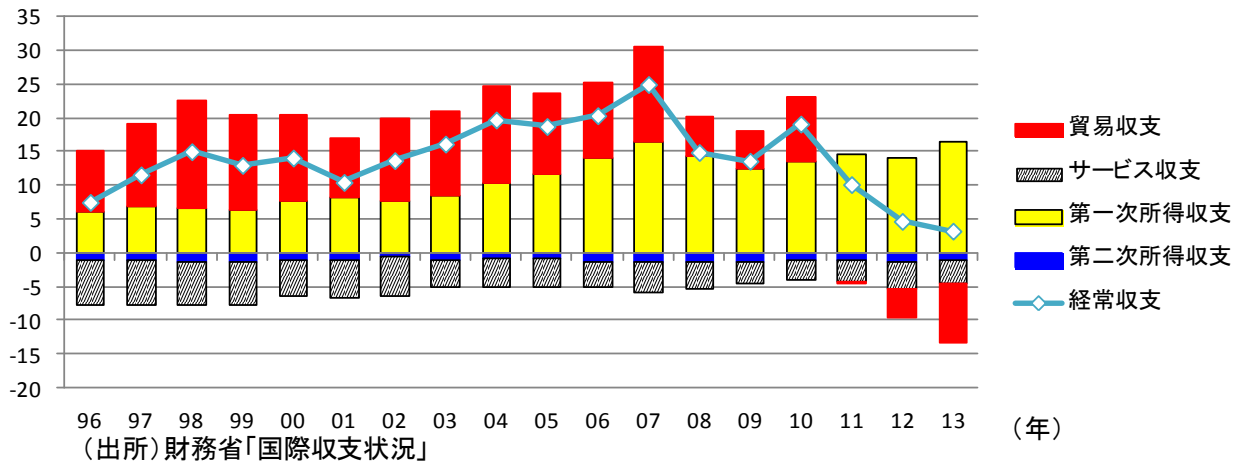


図 I-7 日本の経常収支



(参考文献) 日本銀行「2013年末の本邦対外資産負債残高」(2014年5月)

II. 国際金融市場、国際マネーフローの動向

1. 主要先進国の金利と為替相場～FRBは資産購入額の減額を決定

○政策金利

◆ユーロ圏

・ECB(欧州中央銀行)は、5月8日の理事会で政策金利(リファイナンス金利)を0.25%に据え置いた(図II-1)。

◆英国

・BOE(イングランド銀行)は、5月8日のMPC会合で政策金利を0.5%に据え置いた。また、資産買入プログラムの買入規模を3,750億ポンドに据え置いた。

◆米国

・FRB(連邦準備制度理事会)は4月30日に開催したFOMCで、債券の買い入れ額を現行の550億ドル(モゲージ担保債券250億ドル、国債300億ドル)から、450億ドル(それぞれ50億ドルずつ減額)に減額することを決定した。また、フェデラルファンド金利誘導目標水準を0~0.25%に据え置いた。

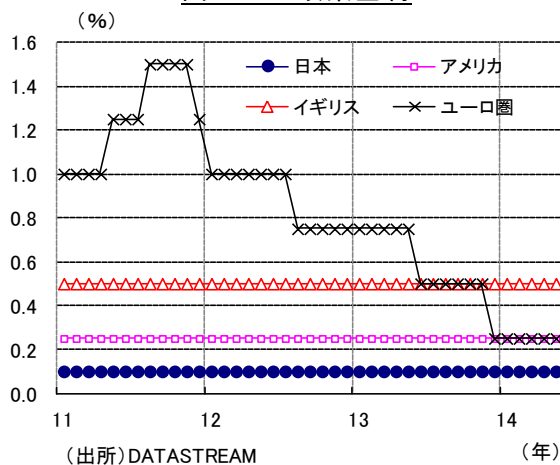
◆日本

・日本銀行は5月21日の金融政策決定会合で、「マネタリーベースが、年間約60~70兆円に相当するペースで増加するよう金融市場調節を行う」現状の金融政策の維持を決定した。

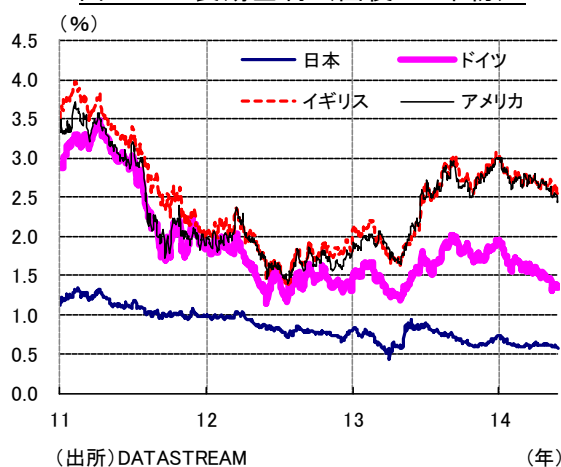
○長期金利(国債10年物利回り)

・日、米、英、独の長期金利は、4月は、概ね一進一退で推移してきたが、5月以降は小幅低下した(図II-2)。

図II-1 政策金利



図II-2 長期金利(国債10年物)



○金利（3ヶ月物）差と為替相場

◆日本と米国

- ・短期金利（3ヶ月物）は、日本では4月以降ほぼ横ばい、米国は4月に低下した後、5月に上昇、金利差は一進一退となっている（図Ⅱ-3）。
- ・4月以降のドル円相場は小幅ながら円高基調で推移している。

◆日本とユーロ圏

- ・欧州の短期金利（3ヶ月物）は、4月に小幅上昇し、5月に入って低下、一進一退で推移した。日欧の金利差は4月に小幅拡大の後、5月に縮小した（図Ⅱ-4）。
- ・4月以降のユーロ円相場は円高基調で推移している。

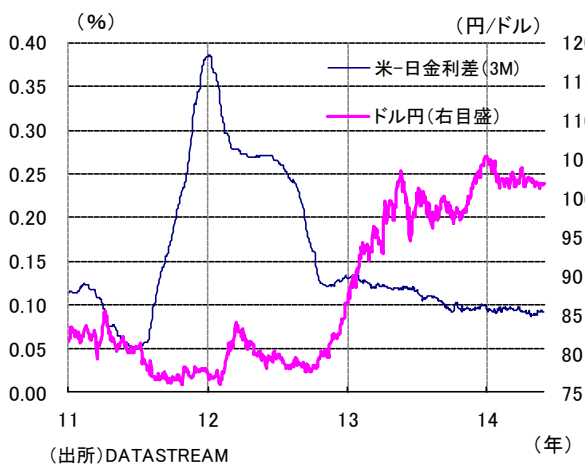
◆日本と英国

- ・ポンド金利は、4月以降に一進一退で推移、日英の金利差も一進一退となっている（図Ⅱ-5）。
- ・4月以降のポンド円相場は一進一退で推移している。

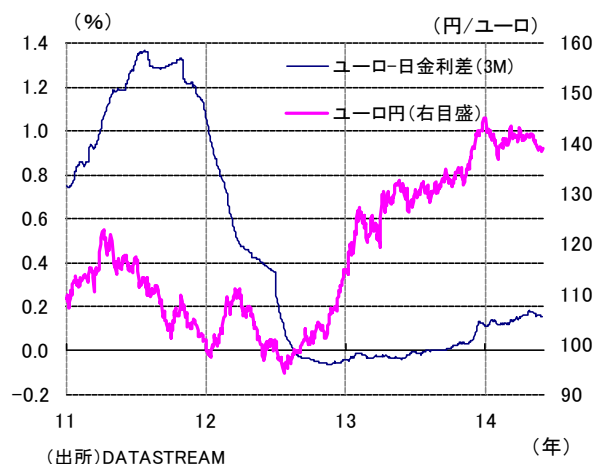
○実質実効為替相場

- ・5月の実質実効為替相場は円、ポンドが上昇、ドル、ユーロが低下した（図Ⅱ-6）。

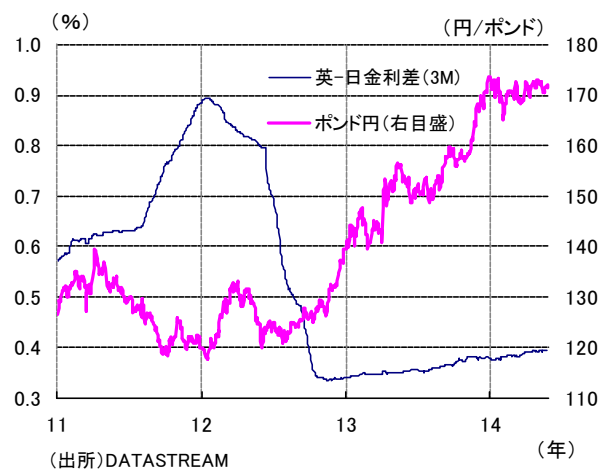
図Ⅱ-3 米-日金利差とドル円相場



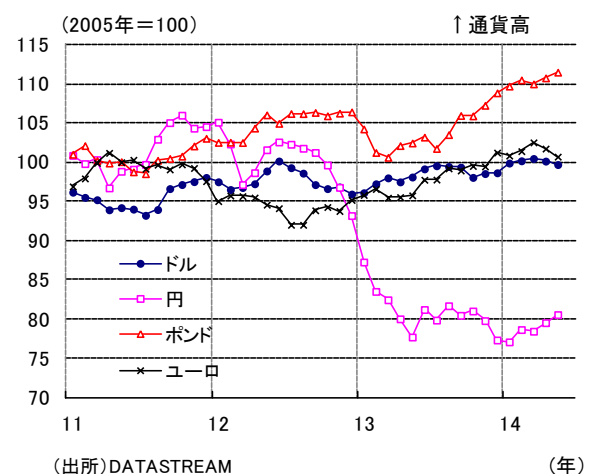
図Ⅱ-4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



図Ⅱ-5 英-日金利差とポンド円相場



図Ⅱ-6 実質実効為替相場



○金利やマネーの動きを左右する株価、景気、インフレ率

【株価】

・4月の主要国の株価は米、独が一進一退、英国が堅調、日本が弱含みで推移した（図Ⅱ-7）。5月に入ってから、日、米、英が一進一退、独が堅調な推移となった。

【実質 GDP 成長率】

・日、英、ユーロ圏の1-3月期の実質 GDP 成長率は、前期比でプラス成長となった。日本の伸び率は消費税率引き上げ前の換え込みもあって大きく拡大した（図Ⅱ-8）。一方、同期の米国の成長率は、12 四半期ぶりにマイナスとなった。

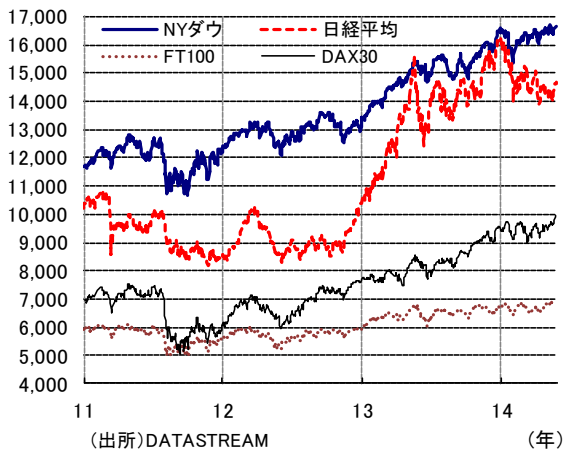
【消費者物価上昇率】

・4月の消費者物価指数（総合）は、日、米、英、ユーロで前年比プラスとなった。（図Ⅱ-9）。

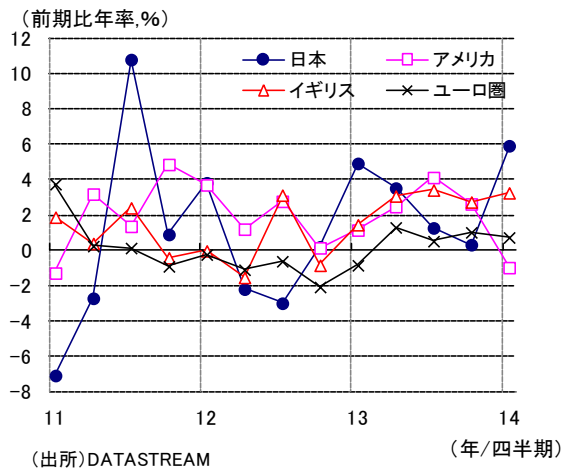
【原油価格】

・4月の原油相場（WT I、期近物）は、一進一退で推移した。5月に入ってから、小幅上昇した。

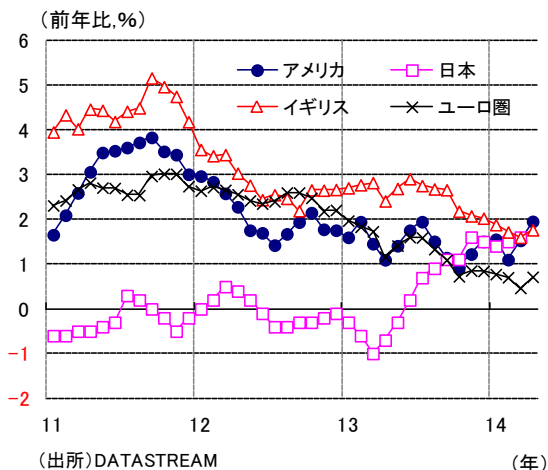
図Ⅱ-7 株価



図Ⅱ-8 実質 GDP 成長率



図Ⅱ-9 消費者物価上昇率



図Ⅱ-10 原油価格 (WTI)



2. 世界の流動性～世界の外貨準備は対前年比で増加

○世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・世界の外貨準備は前年比で見て増加が続いている（図Ⅱ-11）。アジア諸国の外貨準備は、このところ概ね横ばい圏で推移しているが、中国が増加基調で推移している（図Ⅱ-12）。

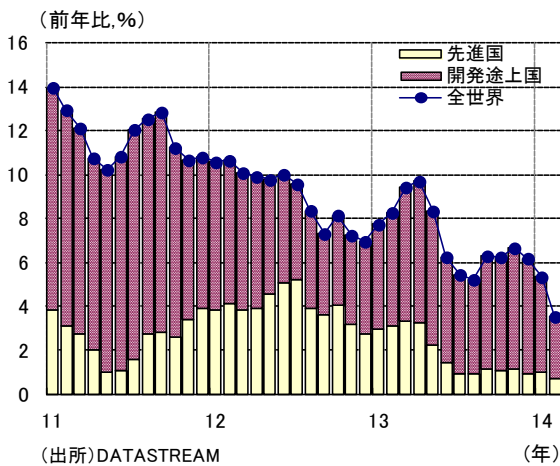
○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・4月の世界の通貨当局による米国債保有残高（FRB カストディ残高）は、前年比で0.07%の増加となった（図Ⅱ-13）。

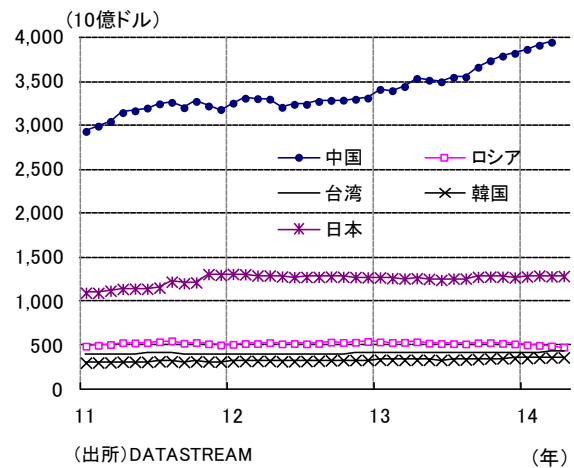
○主要先進国のマネーストック

- ・4月の日、米、ユーロのマネーストックは前年比で増加、英は減少となった（図Ⅱ-14）。

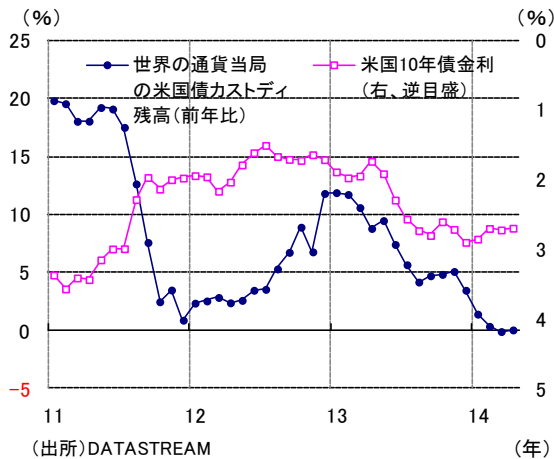
図Ⅱ-11 世界の外貨準備（伸び）



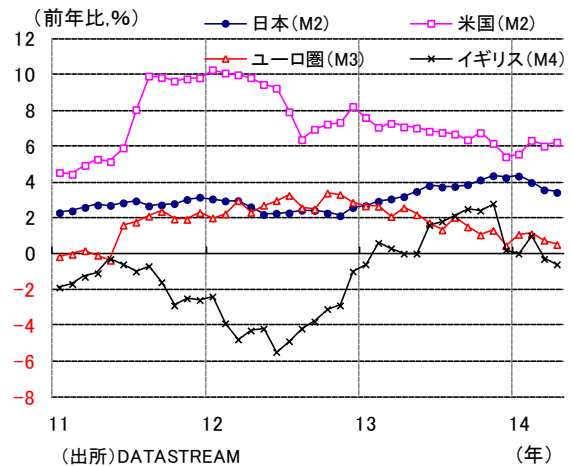
図Ⅱ-12 アジア諸国の外貨準備（水準）



図Ⅱ-13 通貨当局の対米投資と米国金利



図Ⅱ-14 先進国のマネーストックの伸び



3. 中国とロシアの貿易収支～4月の中国の貿易収支は185億ドルの黒字

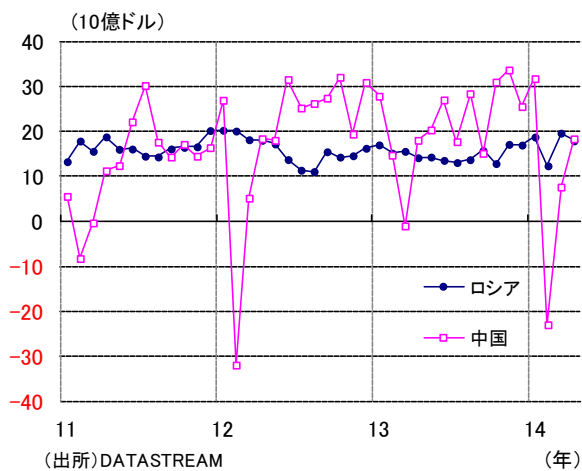
- ・4月の中国の貿易黒字は、前年比+1.8%の185億ドルとなった（図Ⅱ-15）。
- ・4月のロシアの貿易黒字は、前年比+26.4%の180億ドルであった。

4. オフバランス取引での円ポジション～シカゴでの円ポジションは売り超

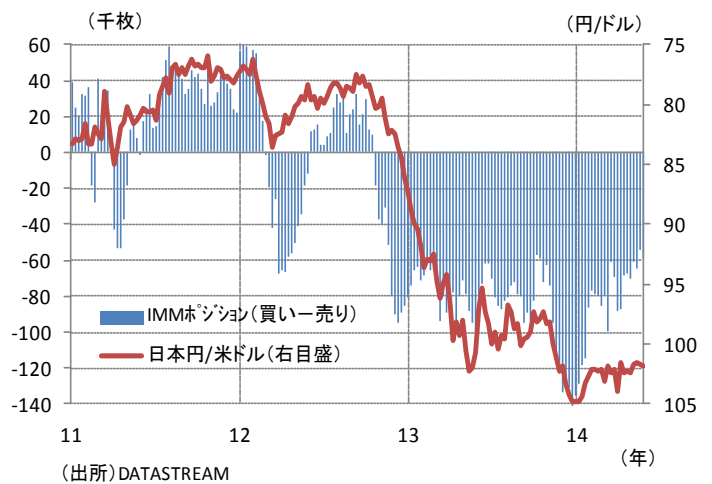
○シカゴ通貨先物市場での投機筋（非商業目的）による円のネットポジション

- ・シカゴ市場での円のネットポジションは2012年11月以降、売り超の状態が続いている。今年に入って売り超幅が縮小してきている（図Ⅱ-16）。

図Ⅱ-15 中国・ロシアの貿易収支



図Ⅱ-16 シカゴ先物市場とドル円相場



5. 日本をとりまく資本移動～4月の対内証券投資は、流入超過

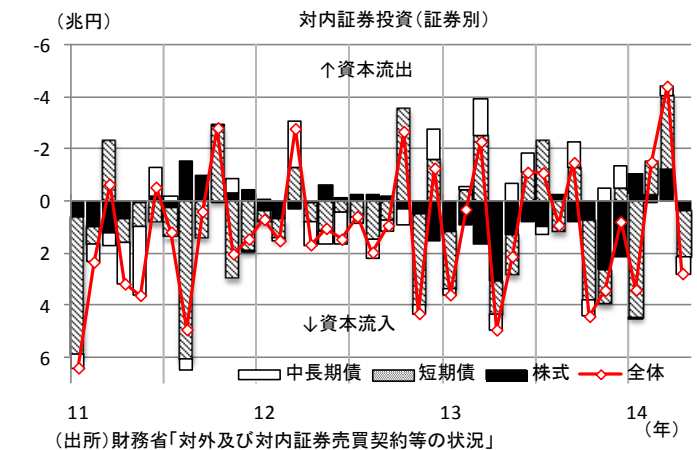
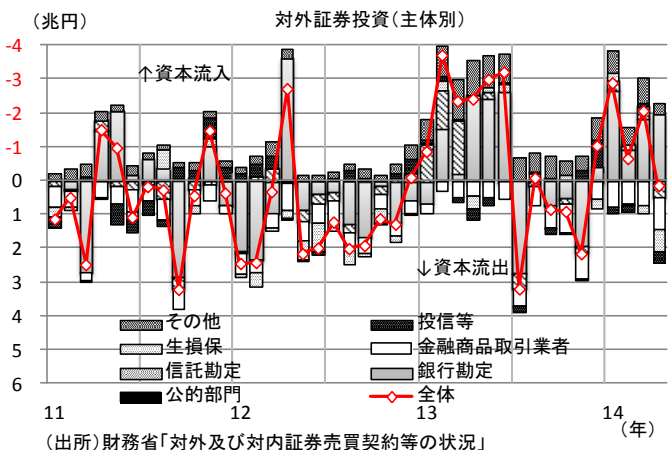
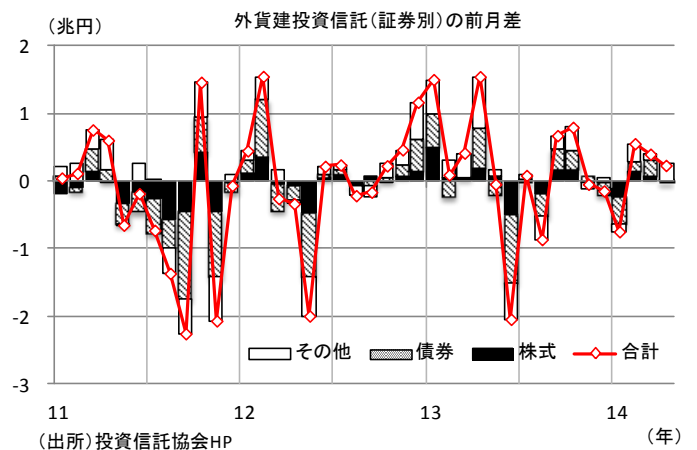
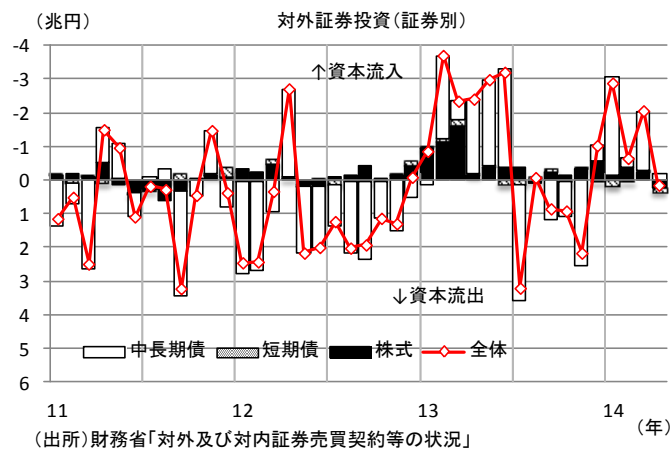
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・4月は1,458億円の流出超過（買い越し）となった。中長期債は売り越されたが、短期債、株式が買い越されて国外に資金が流出した。
- ・4月の外貨建て投資信託残高は、債券型が減少したものの、株式型、その他型が増加し、トータルで前月に比べ2,330億円の増加となった。

○日本への対内証券投資（外国人投資家による対日証券投資）

- ・4月は2兆7,821億円の流入超過（買い越し）となった。短期債、中長期債、株式がいずれも買い越されて、資金が国内に流入した。

図Ⅱ-19 日本をとりまく証券投資



6. 米国をとりまく証券投資～3月は米国への資金流入

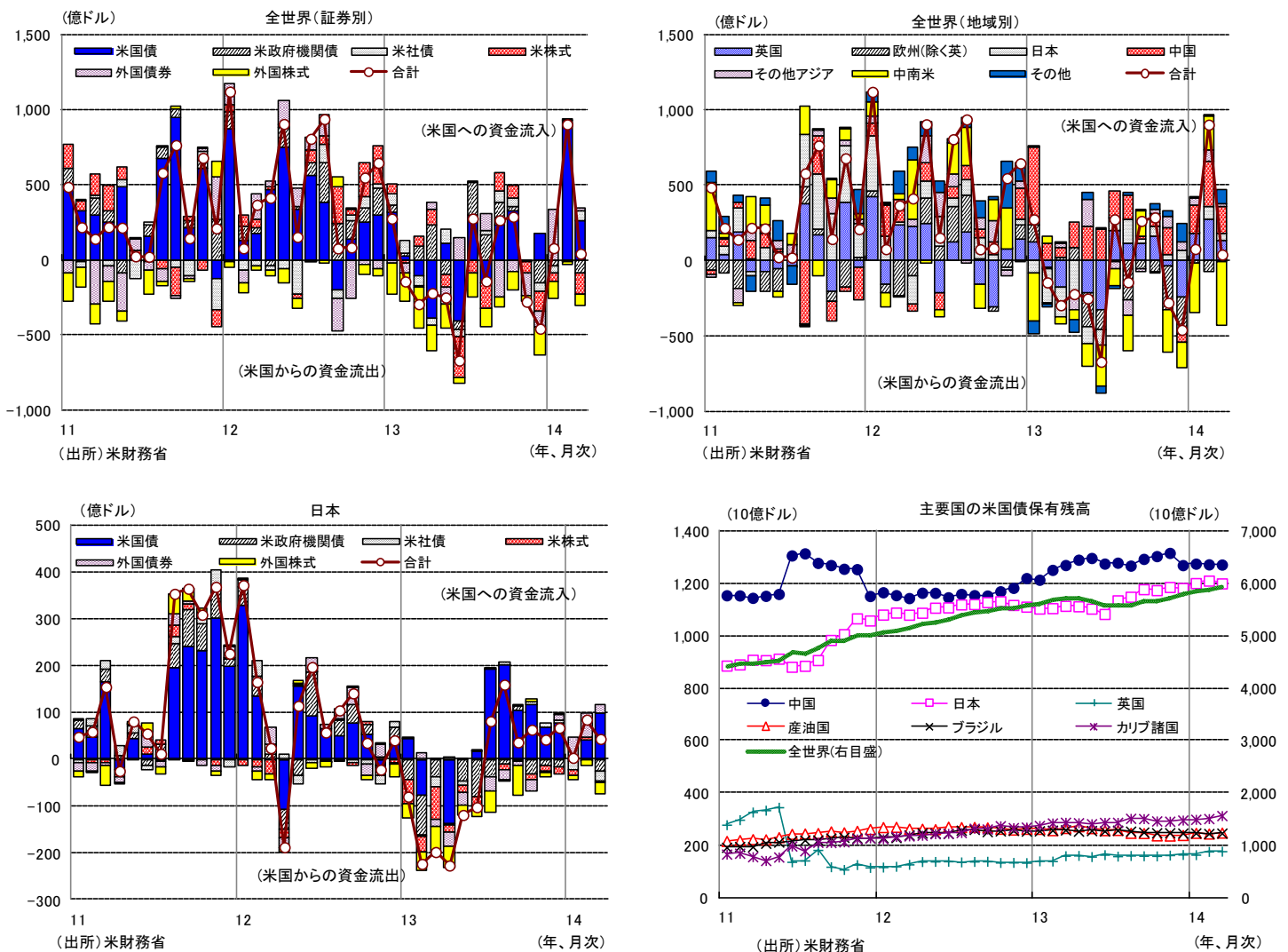
○対米・対外証券投資

- ・3月の海外資本による対米証券投資は、ネットで93億ドルの買い越しとなり資金が米国に流入した。米政府機関債、株式が売り越されたが、米国債、社債が買い越された。
- ・一方、米国資本は外国債券を売り越し、外国株式を買い越して、ネットで53億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、3月は差し引き40億ドルの米国への資金流入となった。

○海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・3月の海外資本による米国債保有残高は5兆9,494億ドルと前月比で増加した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆2,721億ドル、日本1兆2,002億ドル、カリブ諸国3,125億ドル、石油輸出国2,474億ドル、ブラジル2,453億ドルとなっている。

図Ⅱ-20 対米・対外証券投資の動向



7. 世界的不均衡～米国の経常赤字（10-12月期）は前期比で縮小

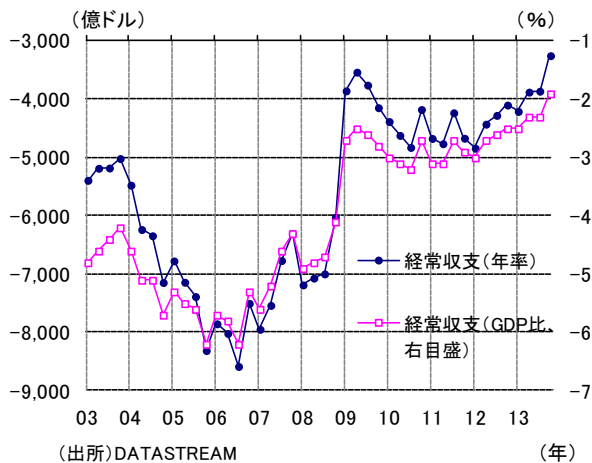
○米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2013年10-12月期の経常赤字は811億ドル（年率3,245億ドル、GDP比1.9%）と前期比で縮小した（図Ⅱ-21）。

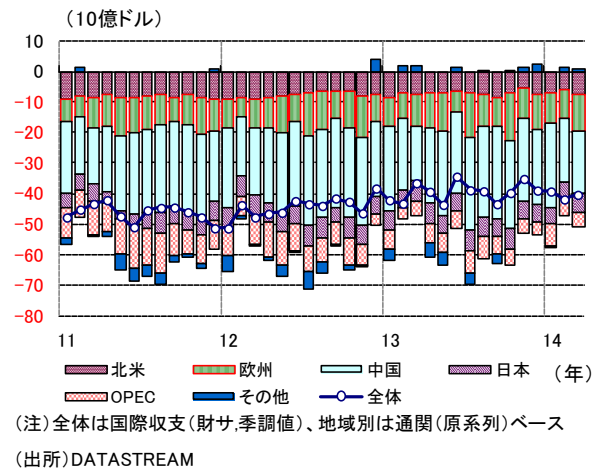
○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2014年3月の貿易赤字は、404億ドル（季調値）と前月比で小幅縮小した（図Ⅱ-22）。
- ・最大の赤字を計上している中国向けの貿易赤字は204億ドルと前年に比べて赤字幅が拡大した。

図Ⅱ-21 米国の経常収支



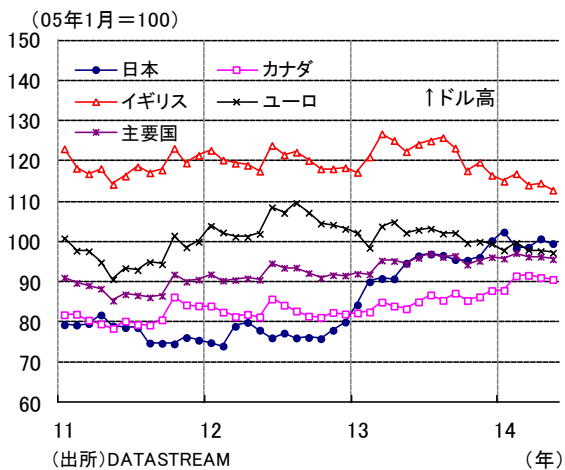
図Ⅱ-22 米国の貿易収支



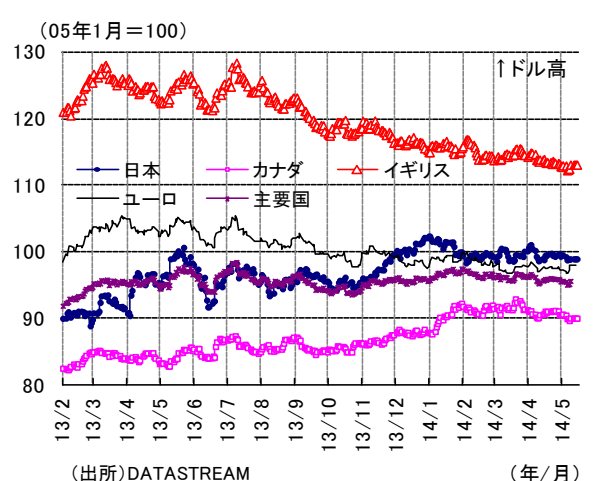
○ドル相場

- ・4月以降のドル相場は、対主要国で一進一退で推移している（図Ⅱ-24）。

図Ⅱ-23 ドル相場（名目、月次）



図Ⅱ-24 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～5月のアジア株はインド、香港などが堅調に推移

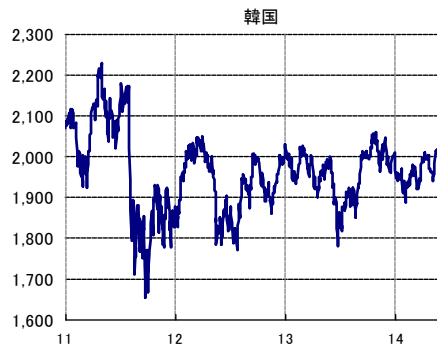
○アジア主要国の株価

・5月のアジア株は、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピンなどで一進一退、インド、シンガポール、香港、台湾は堅調に推移した（図Ⅱ-25）。

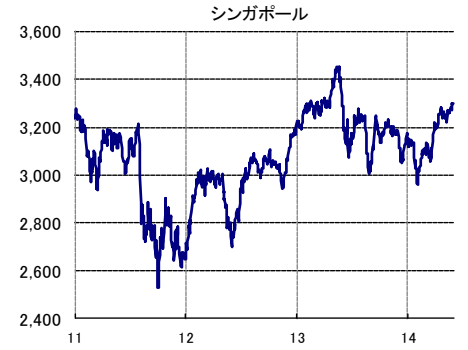
図Ⅱ-25 アジアの株価



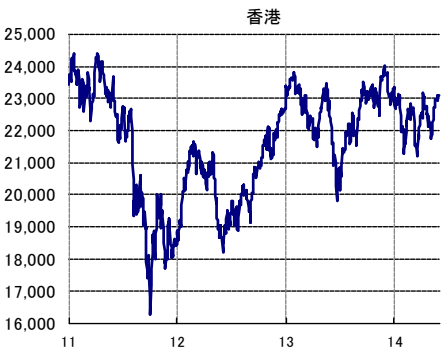
(出所)DATASTREAM (年)



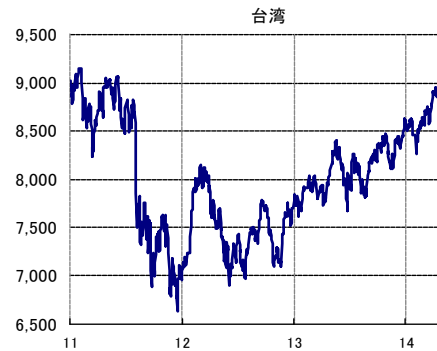
(出所)DATASTREAM (年)



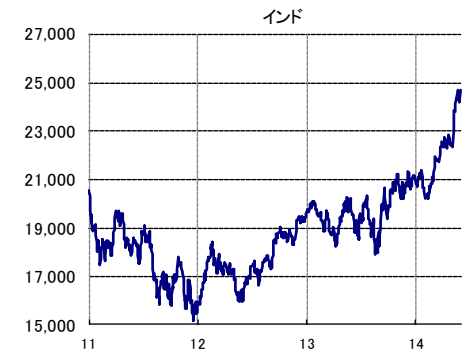
(出所)DATASTREAM (年)



(出所)DATASTREAM (年)



(出所)DATASTREAM (年)



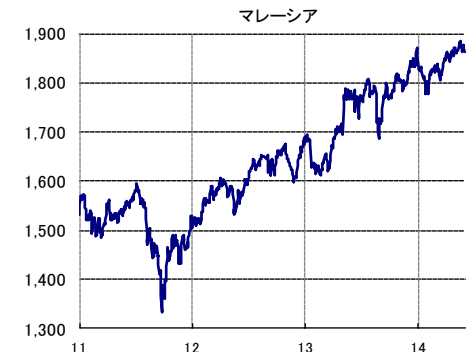
(出所)DATASTREAM (年)



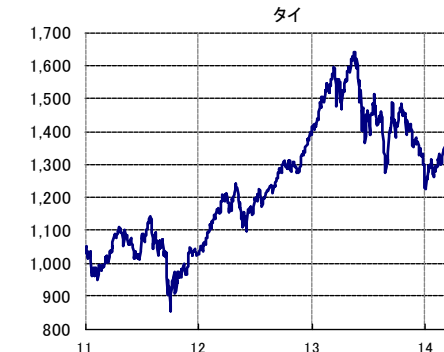
(出所)DATASTREAM (年)



(出所)DATASTREAM (年)



(出所)DATASTREAM (年)

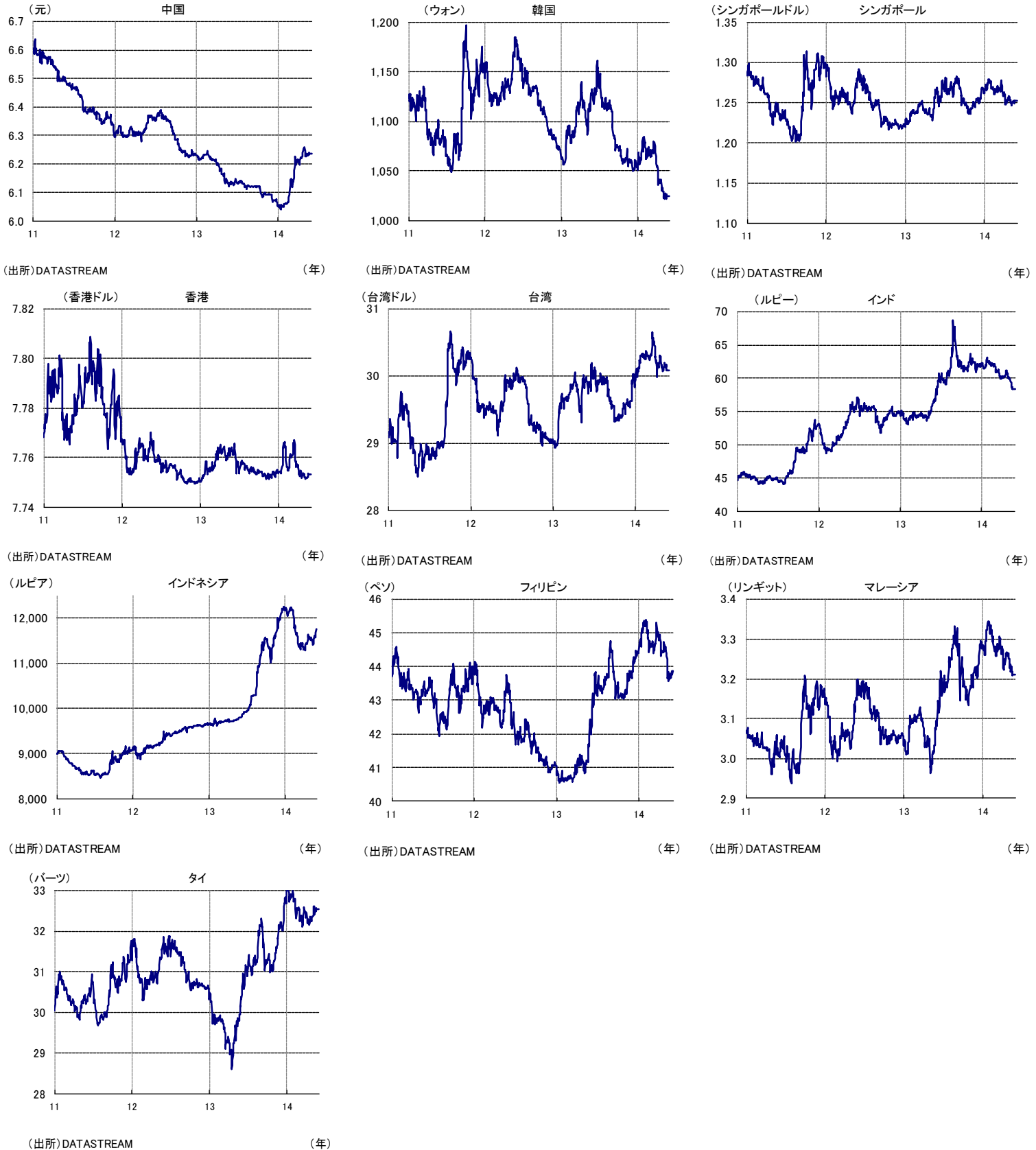


(出所)DATASTREAM (年)

○アジア主要国の為替相場

・5月のアジア通貨は、インドルピーやマレーシアリングットなどは通貨高基調となったが、その他は総じて横ばい圏で推移した（図Ⅱ-26）。

図Ⅱ-26 アジアの為替（対ドルレート）



－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡下さい。