

国際マネーフローレポート No.100

米国際収支統計からみた対外金融資産投資

【目次】

- I. 今月のトピックス
～米国際収支統計からみた対外金融資産投資
- 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

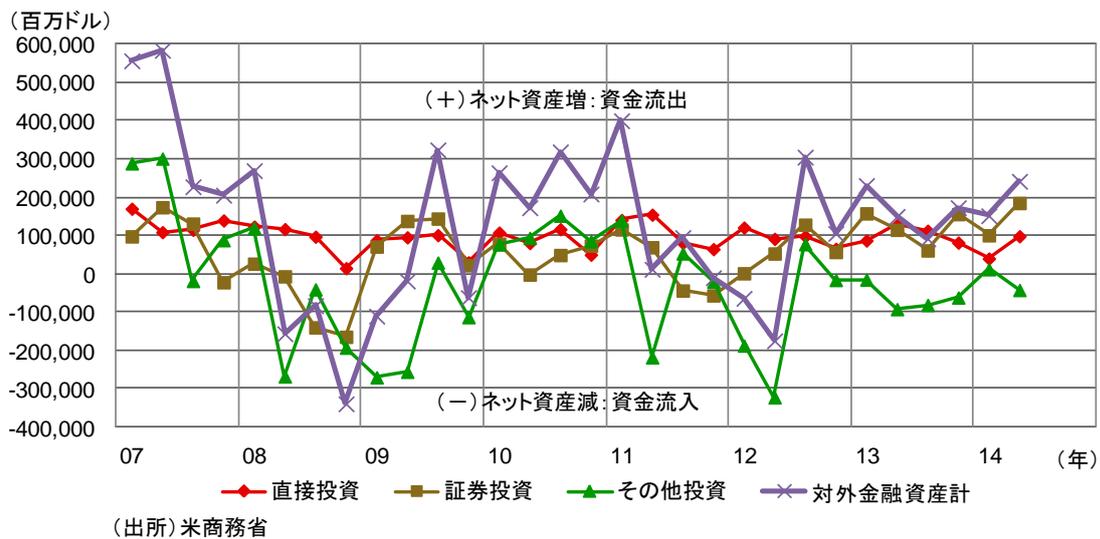
TEL: 03-6733-1070

I. 今月のトピックス～米国際収支統計からみた対外金融資産投資

米商務省が9月に公表した「国際収支統計」によると、2014年第2四半期（4-6月期）の米国の対外金融資産投資額は、ネットで2,416億ドルのプラス（金融資産増、米国から海外への資金流出）と前期（1-3月期：1,517億ドル）、前年同期（13年4-6月期：1,499億ドル）のいずれも上回った。

米連邦準備制度理事会（FRB）による量的緩和縮小（テーパリング）開始以前から、米国から海外へ向かう資金の逆流が懸念されてきたが、米国の対外金融資産投資のフローの動きを見ると12年第3四半期以降、8四半期連続でネットでプラスとなっており、これまでのところ資金の逆流は起きていない（図I-1）。項目別に見ると、長期の投資である直接投資は資金流出（海外への投資増）が続いており、比較的足の速い資金である証券投資についても、リーマン・ショック以降は11年後半などの一時期を除いて、海外への資金流出が続いている。一方、その他投資については、米国への資金流入が続いているが、過去の推移を見ると、その他投資は流入となっていることが大半であり、テーパリングによって状況が変化しているわけではない。

図I-1 米国の対外金融資産投資



対外証券投資の動向を地域別に見ると、資金流出先は、英国、ユーロ圏など先進国が大半であり、新興国向けの比重は低い（図I-2）。新興国向け証券投資の資金の出入りを見ても、ブラジル向け、中国向けなどで、米国への資金流入となっている時期もあるが、資金の流れが一変したという状況でもなさそうだ（図I-3）。

図I-2 米国の対外証券投資

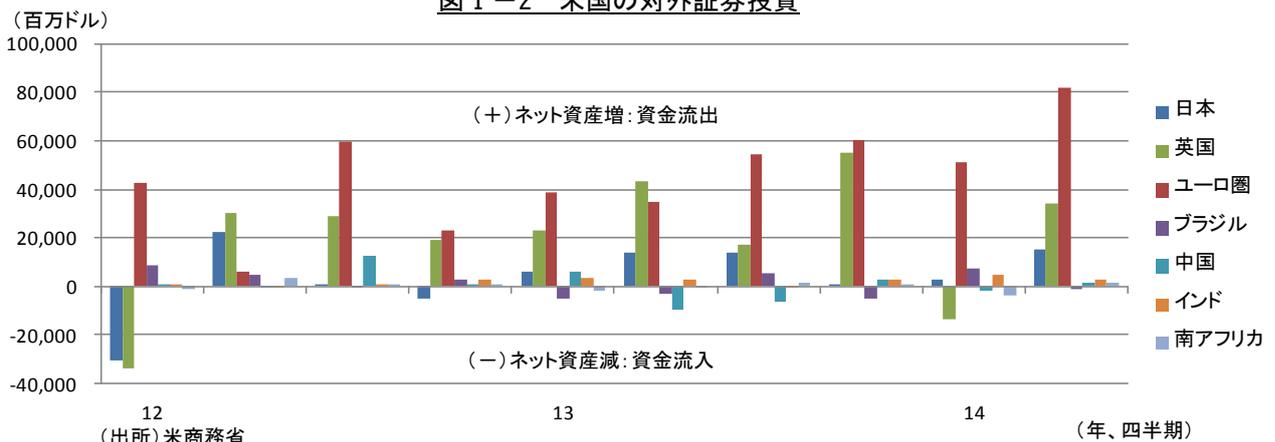
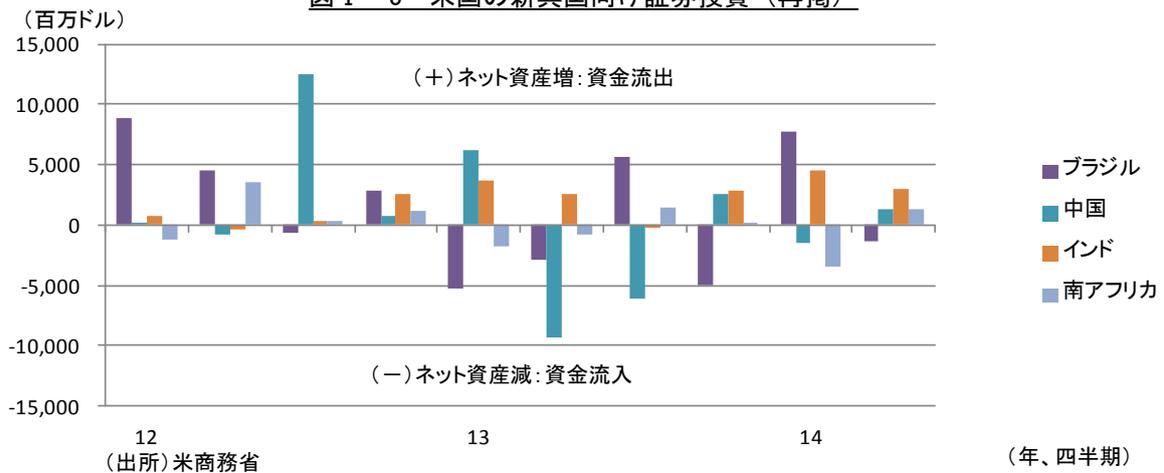


図 I-3 米国の新興国向け証券投資（再掲）



また、その他投資の動向を見ても、大半は先進国向けのものであり、新興国向けの比重は低い。このところ英国からの資金流入が大きく、英国経由での新興国投資資金の逆流との連想も働くが、先月の本レポートでも見たように、新興国の国際収支統計の金融収支が足下で資金流入となっていることからすると、そういったこともまだ起きていないと考えられる。

図 I-4 米国の対外その他投資

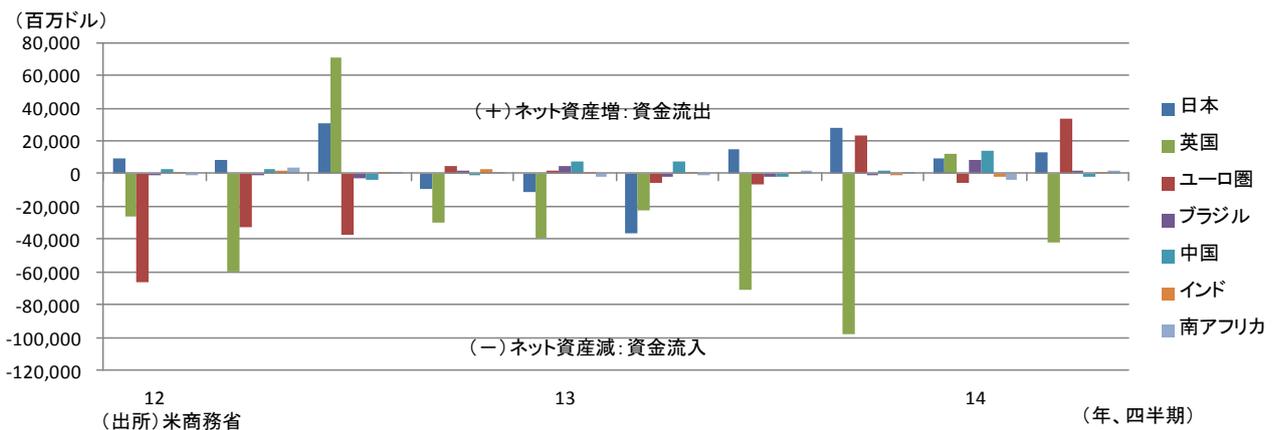
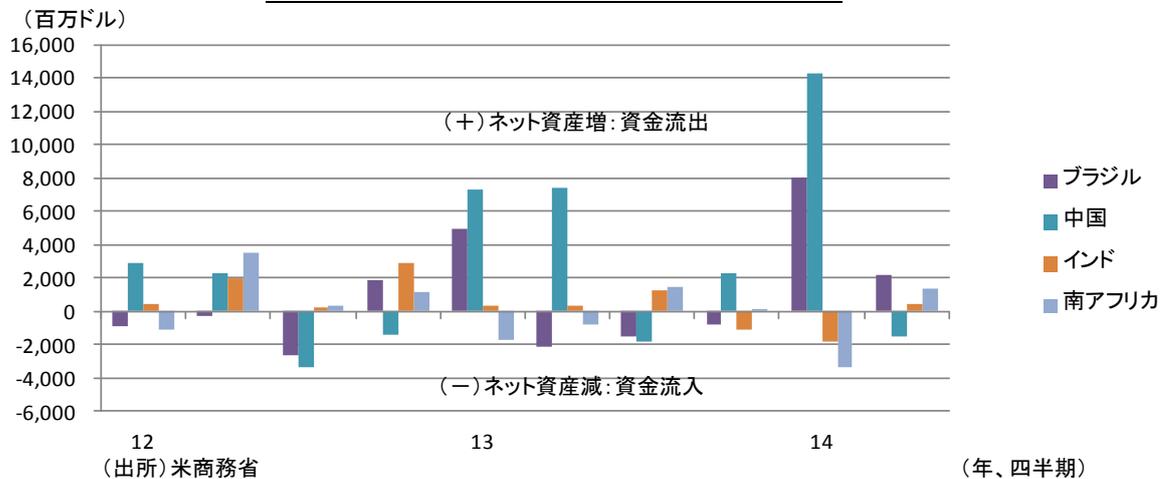


図 I-5 米国の新興国向けその他投資（再掲）



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、QE3は10月に終了の方針

○政策金利

◆ユーロ圏

- ・ECB（欧州中央銀行）は、10月2日の理事会で主要政策金利であるリファイナンス金利を0.05%に、中銀預金金利を-0.20%に、限界貸出金利を0.30%に据え置いた（図Ⅱ-1）。

◆英国

- ・BOE（イングランド銀行）は、9月4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9月17日のFOMCで、債券の買い入れ額を250億ドル（モゲージ担保債券100億ドル、国債150億ドル）から、150億ドル（それぞれ50億ドルずつ減額）に減額することを決定し、次回（10月）会合で、債券の追加購入を終了となる見通しを示した。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。

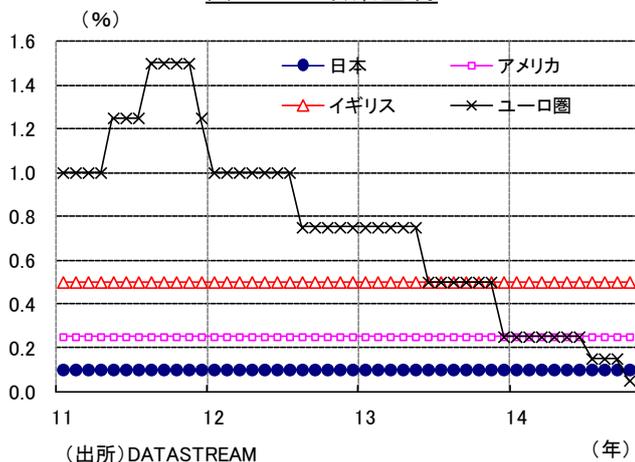
◆日本

- ・日本銀行は10月7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。

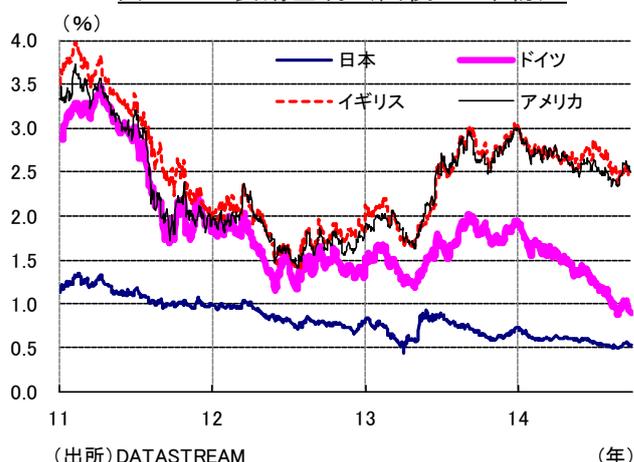
○長期金利（国債10年物利回り）

- ・9月の日、米、英、独の長期金利は、月初から中旬まで上昇した後、月末にかけて低下した（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

- ・9月の日米の短期金利（3ヶ月物）は、ドルはほぼ横ばい、円は小幅低下となり、金利差は、小幅拡大した（図Ⅱ-3）。
- ・9月のドル円相場は円安が進展した。

◆日本とユーロ圏

- ・8月に円金利を下回ったユーロ金利（3ヶ月物）は、9月は政策金利の引き下げにより更に低下、日欧の金利差は拡大した（図Ⅱ-4）。
- ・9月のユーロ円相場は円安基調で推移した。

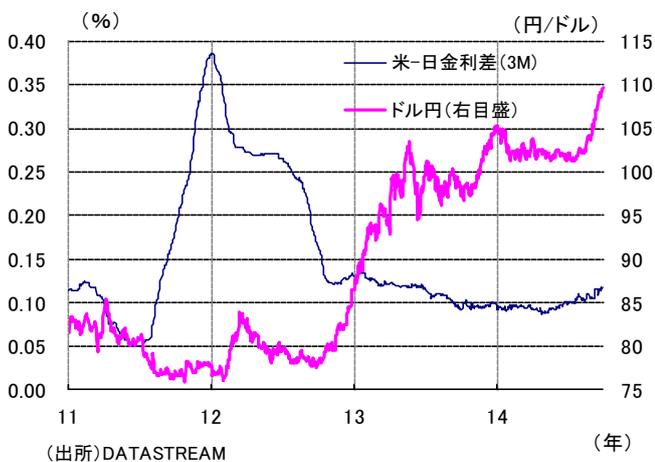
◆日本と英国

- ・9月のポンド金利（3ヶ月物）はほぼ横ばいで推移し、日英の金利差は小幅拡大した（図Ⅱ-5）。
- ・9月のポンド円相場は円安基調で推移した。

○実質実効為替相場

- ・9月の実質実効為替相場はドルが上昇、円、ユーロ、ポンドが低下した（図Ⅱ-6）。

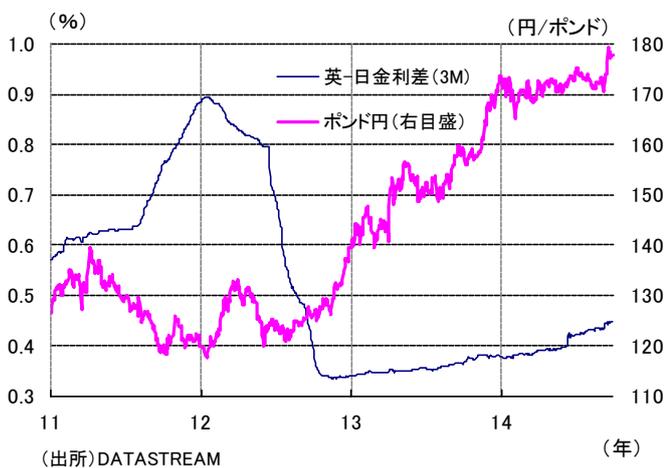
図Ⅱ-3 米-日金利差とドル円相場



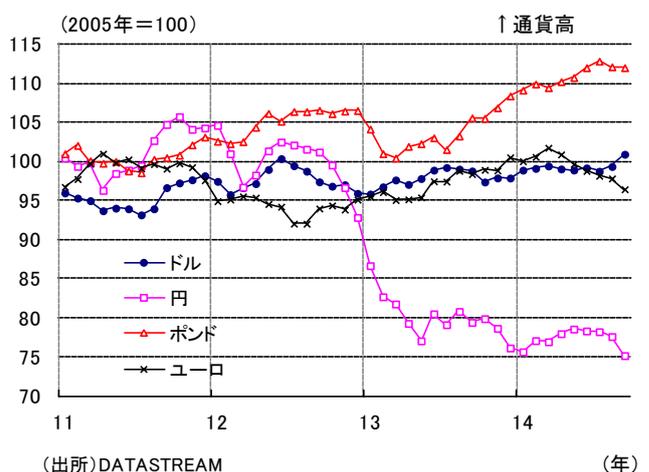
図Ⅱ-4 ユーロ-日金利差とユーロ円相場



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】

・9月の主要国の株価は、日は堅調、英は軟調、米、独は一進一退で推移した（図Ⅱ-7）。

【実質 GDP 成長率】

・4-6月期の実質 GDP 成長率は、米、英、ユーロが前期比年率でプラス成長となった。米国は2四半期ぶりにプラス成長となった。一方、日本は消費税率引き上げ後の反動減により大幅なマイナスとなった（図Ⅱ-8）。

【消費者物価上昇率】

・8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が、上昇幅は縮小している（図Ⅱ-9）。英、ユーロでは9月も同プラスが続いているが、プラス幅は引き続き縮小した。

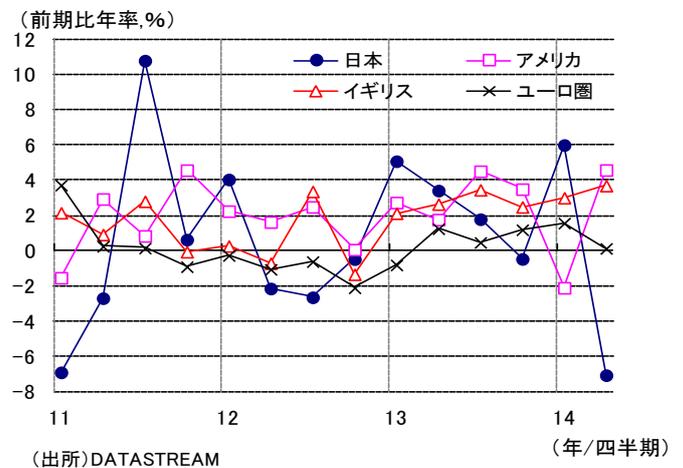
【原油価格】

・9月の原油相場（WTI、期近物）は、地政学リスクへの懸念の後退、リビアの原油生産回復などが影響し、下落傾向で推移した（図Ⅱ-10）。

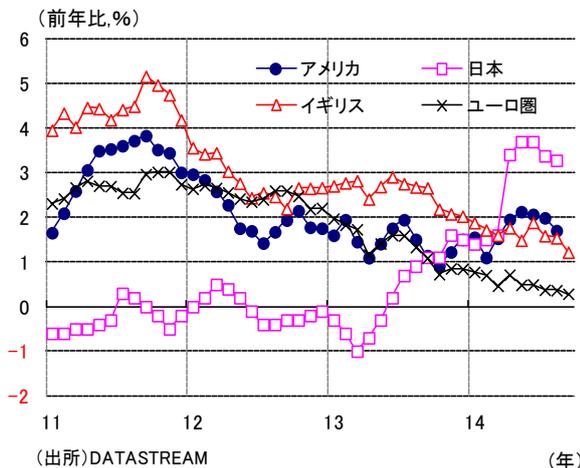
図Ⅱ-7 株価



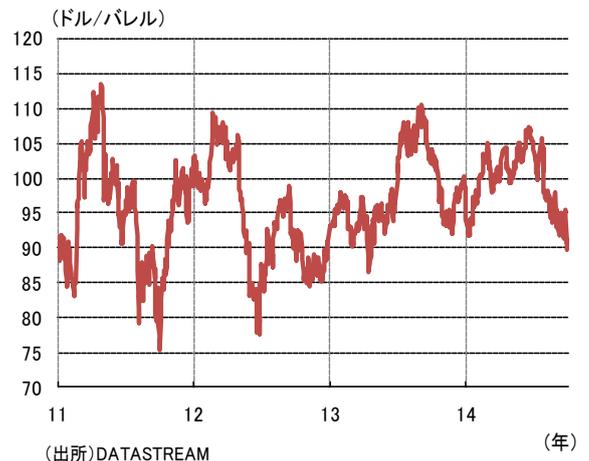
図Ⅱ-8 実質 GDP 成長率



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おり、7月の伸び率は前年比+5.4%となった（図Ⅱ-11）。アジア諸国の外貨準備は、概ね横ばい圏で推移しており、増加基調が続いていた中国もこのところ横ばいとなっている（図Ⅱ-12）。

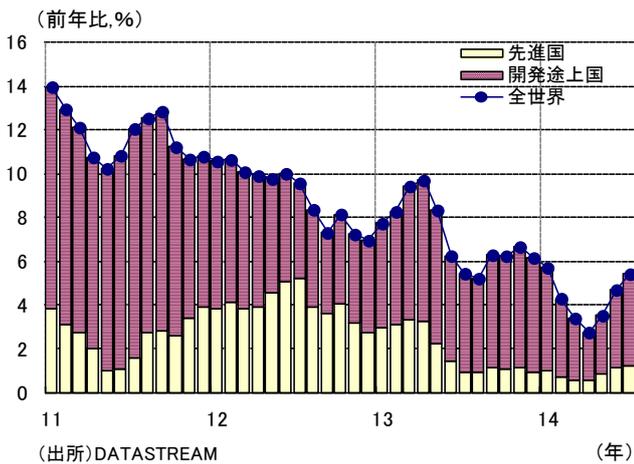
○世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・8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+2.8%と3ヶ月連続で増加した（図Ⅱ-13）。

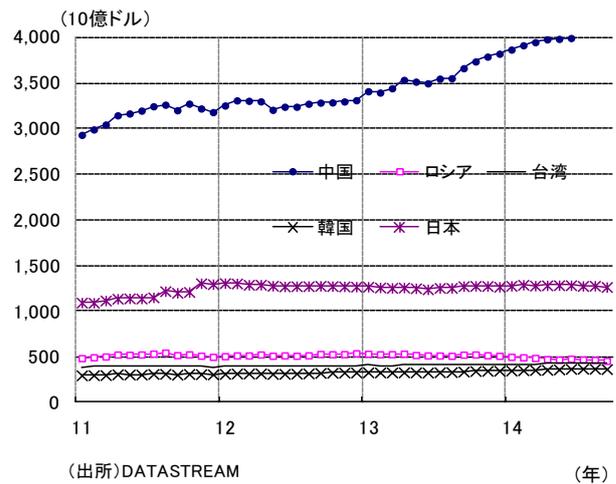
○主要先進国のマネーストック

- ・8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）。

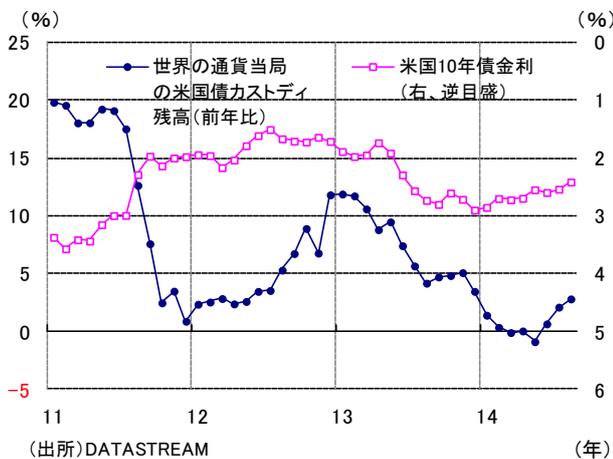
図Ⅱ-11 世界の外貨準備（伸び）



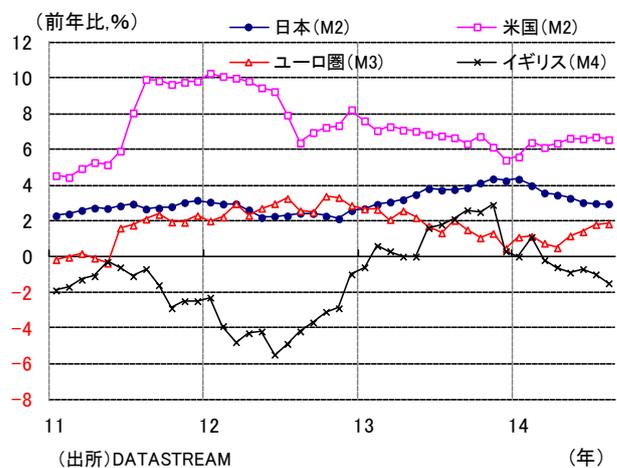
図Ⅱ-12 アジア諸国の外貨準備（水準）



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～9月の中国の貿易収支は309億ドルの黒字

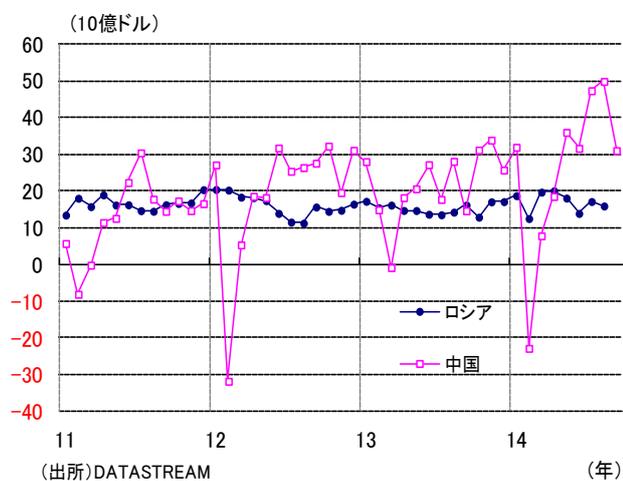
- ・9月の中国の貿易黒字は、前年比+112.8%の309億ドルとなった（図Ⅱ-15）。
- ・8月のロシアの貿易黒字は、前年比+11.9%の158億ドルであった。

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

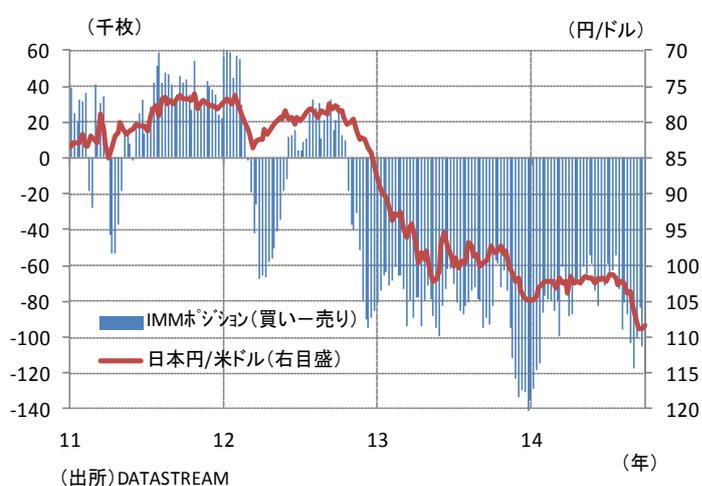
○シカゴ通貨先物市場での投機筋（非商業目的）による円のネットポジション

- ・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おり、このところ売り超幅が拡大してきている。（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～9月の対内証券投資は、流出超過

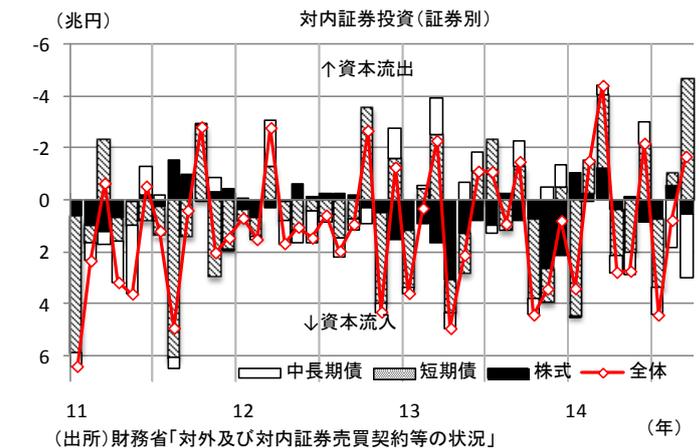
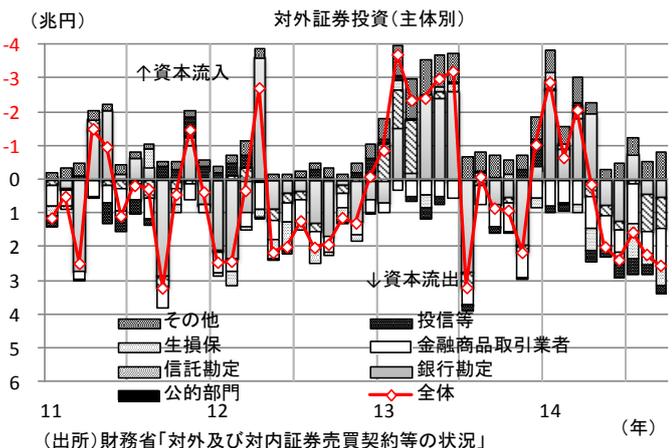
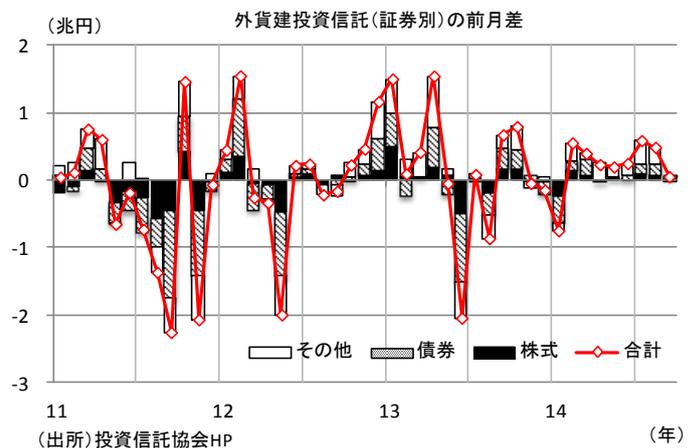
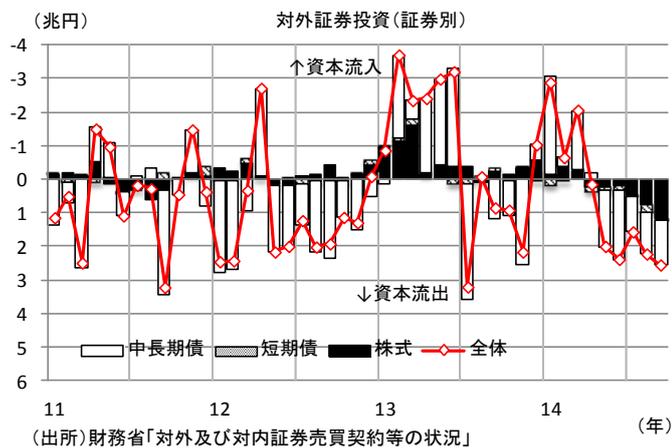
○日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・9月は2兆5,518億円の流出超過（買い越し）となった。中長期債、短期債、株式のいずれもが買い越されて国外に資金が流出した。
- ・9月の外貨建て投資信託残高は、その他型が減少したが、債券型、株式型が増加し、トータルで前月に比べ534億円の増加となった。

○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）

- ・9月は1兆6,830億円の流出超過（売り越し）となった。中長期債、株式が買い越されたが、短期債が売り越されて、資金が国外に流出した。

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～7月は米国から資金流出

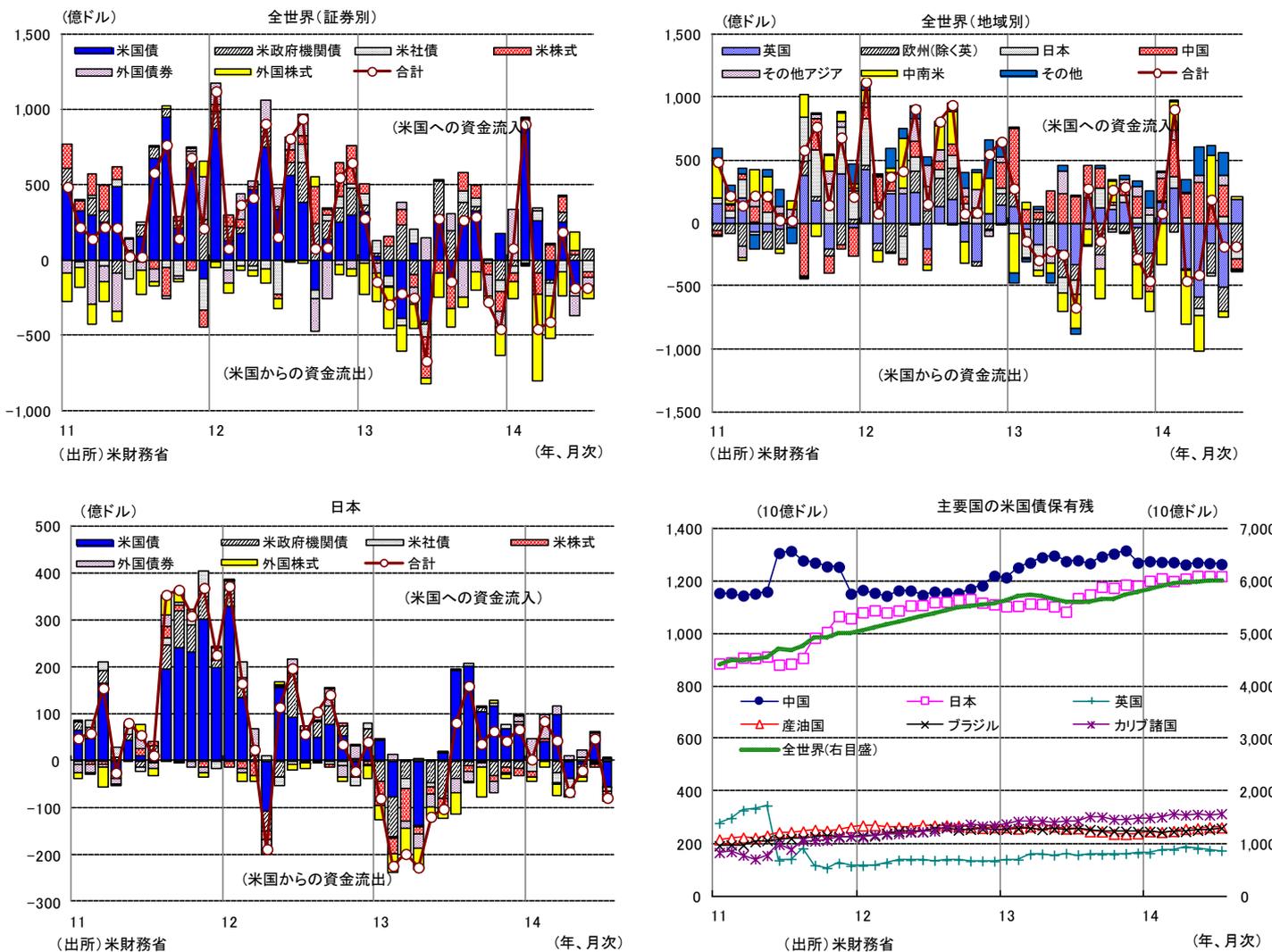
○対米・対外証券投資（フロー）

- ・7月の海外資本による対米証券投資は、ネットで39億ドルの売り越しとなり資金が米国から流出した。米政府機関債が買い越されたが、米国債、米社債、米株式が売り越された。
- ・一方、米国資本は外国株式、外国債券を買い越し、ネットで147億ドルの資金を流出させた。
- ・このため、7月は合計186億ドルの米国からの資金流出となった。

○海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・7月の海外資本による米国債保有残高は5兆9,972億ドルと前月比で減少した。
- ・ストック残高を国・地域別にみると、大きい順に、中国1兆2,649億ドル、日本1兆2,190億ドル、カリブ諸国3,135億ドル、石油輸出国2,613億ドル、ブラジル2,586億ドルとなっている。

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（4-6月期）は前期比で縮小

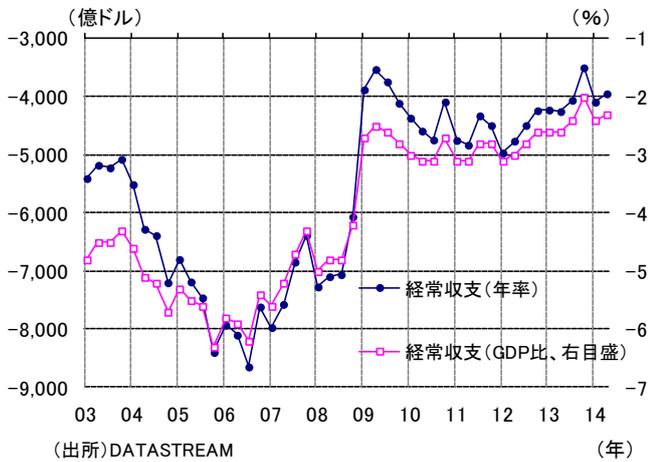
○米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・2014年4-6月期の経常赤字は985億ドル（年率3,940億ドル、GDP比2.3%）と前期比で縮小した（図Ⅱ-21）。

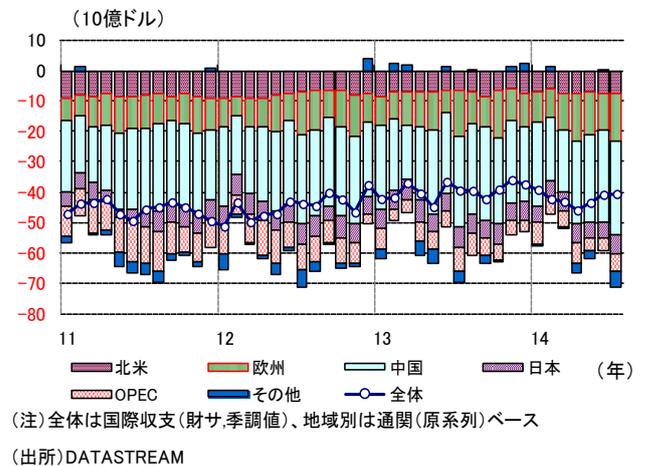
○米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・2014年8月の貿易赤字は、401億ドル（季調値）と前月比で縮小した（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302億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



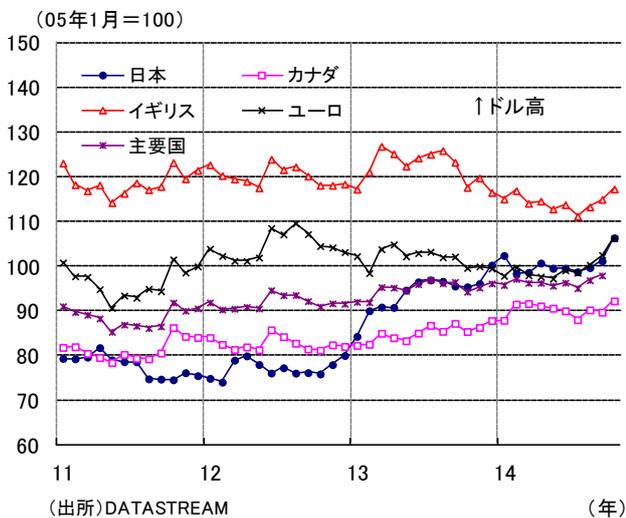
図Ⅱ-22 米国の貿易収支



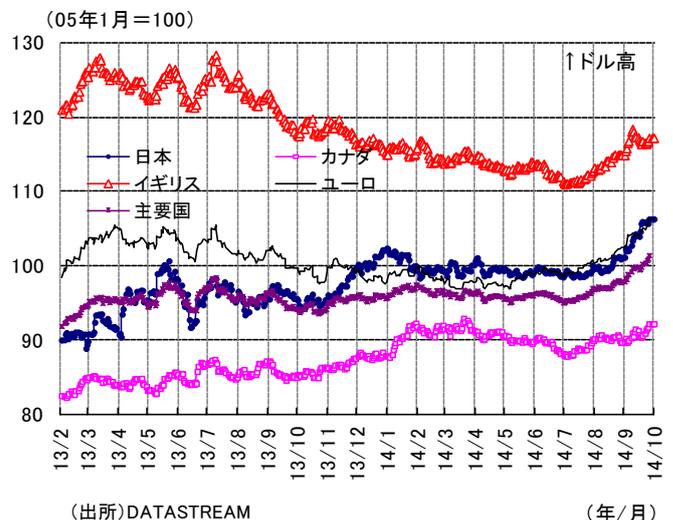
○ドル相場

- ・9月のドル相場は、対主要国でドル高基調で推移した（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～9月のアジア株は過半が軟調な展開に

○アジア主要国の株価

・9月のアジア株は、中国、フィリピン、タイなどは堅調な推移となったが、その他は香港株をはじめとして総じて軟調であった（図Ⅱ-25）。

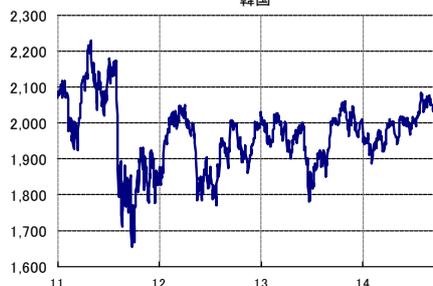
図Ⅱ-25 アジアの株価

中国(上海)



(出所) DATASTREAM (年)

韓国



(出所) DATASTREAM (年)

シンガポール



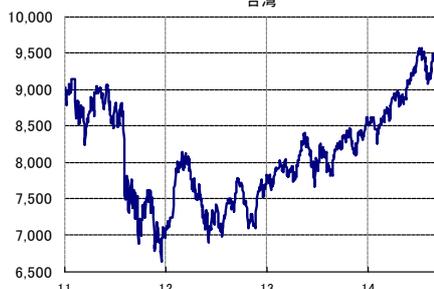
(出所) DATASTREAM (年)

香港



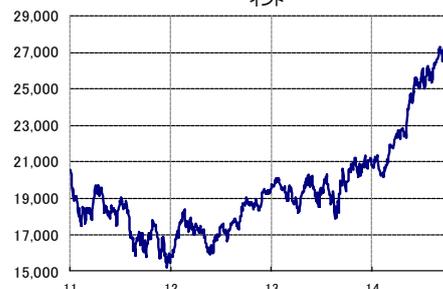
(出所) DATASTREAM (年)

台湾



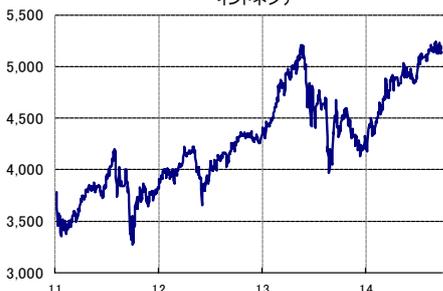
(出所) DATASTREAM (年)

インド



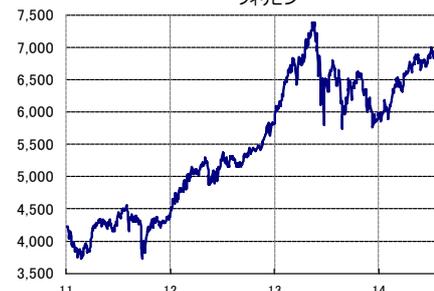
(出所) DATASTREAM (年)

インドネシア



(出所) DATASTREAM (年)

フィリピン



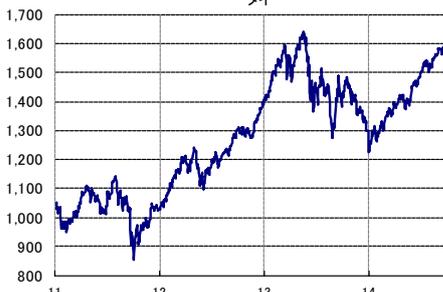
(出所) DATASTREAM (年)

マレーシア



(出所) DATASTREAM (年)

タイ

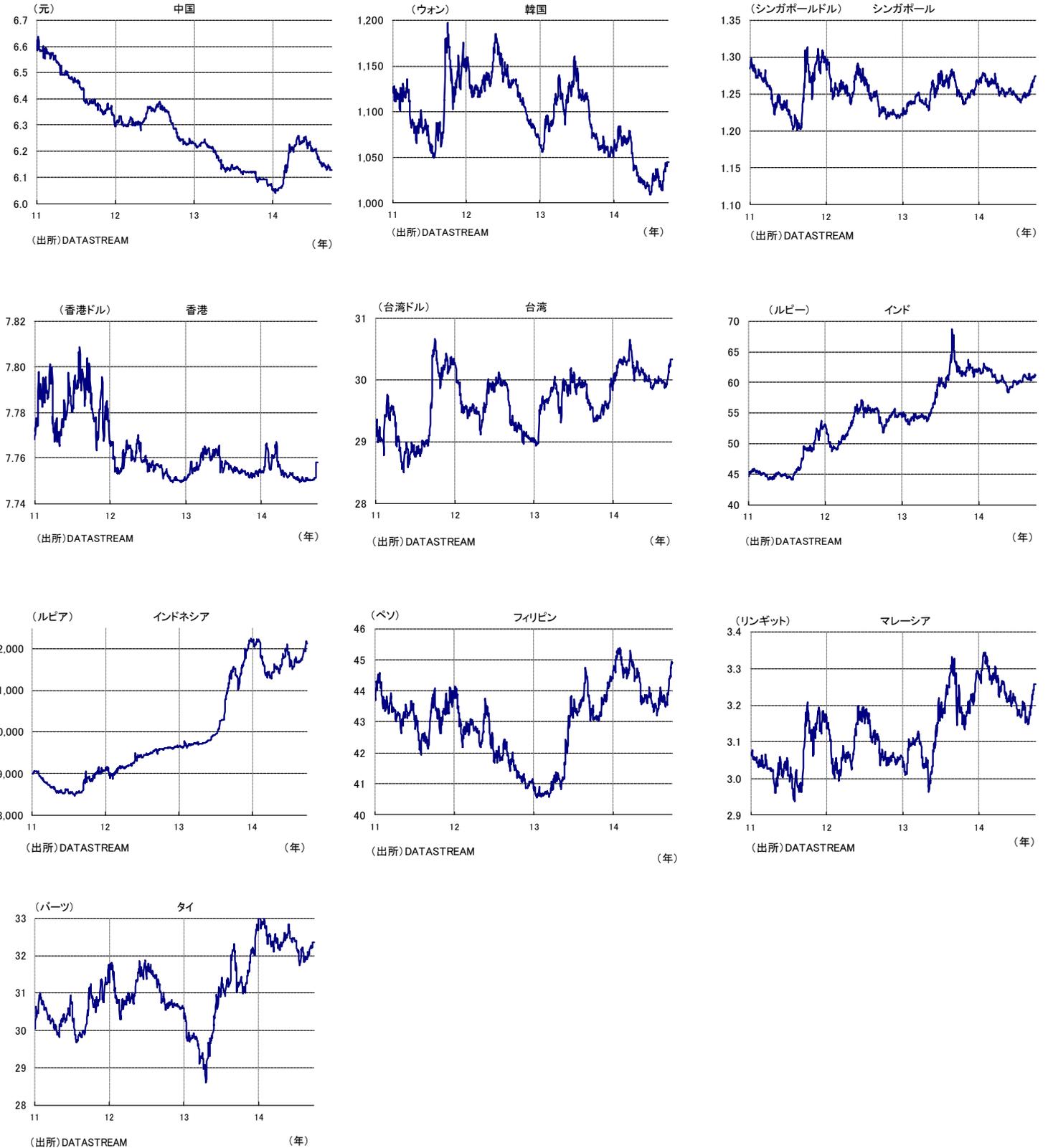


(出所) DATASTREAM (年)

○アジア主要国の為替相場

・9月のアジア通貨は、中国元が対ドルで通貨高基調、インドルピーが一進一退となったが、その他は通貨安基調で推移した（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。