

主要先進国間の証券投資の動向

<目次>

- . 今月のトピックス
 - ・ 主要先進国間の証券投資の動向
- . 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. 世界に資金を供給する中国とロシア
 - 中国の貿易黒字 ロシアの貿易黒字
- 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
 - 外国為替証拠金取引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
 - 海外資本による対米証券投資 米国資本による対外証券投資
- 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

調査部

【お問い合わせ先】 塚田裕昭 (htsukada@murc.jp)

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。

・ 今月のトピックス～主要先進国間の証券投資の動向

2008年4-6月期の主要先進国間（日本、米国、ユーロ圏、英国）の証券投資動向（ネット）をみると、英国から米国、日本への資金流入が続いており、流入量も拡大している。一方、米国からユーロ圏への資金流出量は拡大した（図1- - ）。

英国から日本への資金流入増加の大部分は日本の短期債に対してのものであり、英国から米国への資金流入増加の大半が米国債、米政府機関債に対するものである。一方、ユーロ圏の投資家は、米国債、米政府機関債、米株式ともに売り超となっている。

世界の対米証券投資動向をネットで見ると、07年第3四半期にマイナス（米国からの流出）となったものの、その後は再び流入に戻っており、米国を巡るマネーフローに大きな変化はないようだ（図1- - ）。

ネットでの流出入を証券別に見ると、米株式への投資は減少しており、一方で米国債向け投資が増加している（図1- - ）。

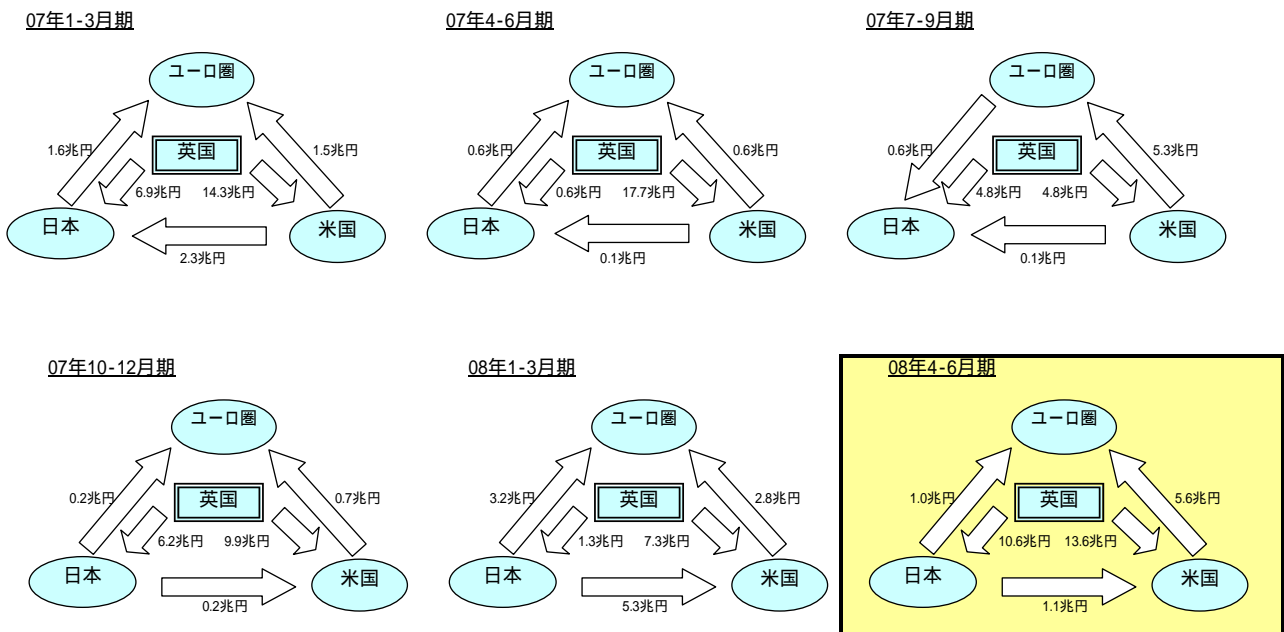
グロスで見ると、米国債、米株式ともに取引量が増加傾向にあるが、直近期に減少している（図1- - ）。

対米証券投資動向を地域別にグロスで見ると、オイルマネーが経由すると言われる英国、カリブ（オフショア）市場からの取引が拡大しているが、これも直近期に減少している（図1- - ）。

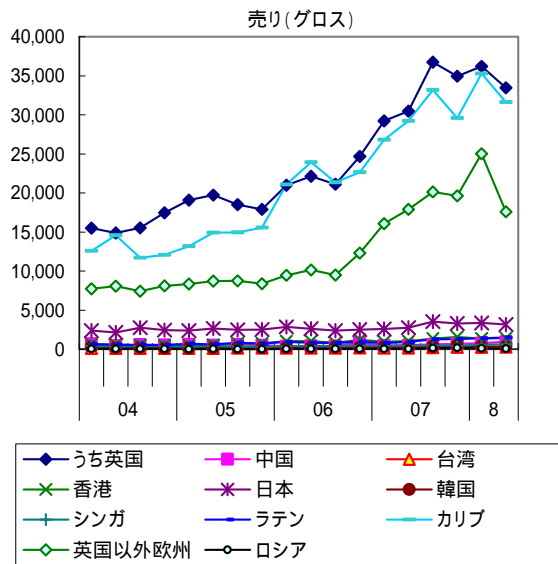
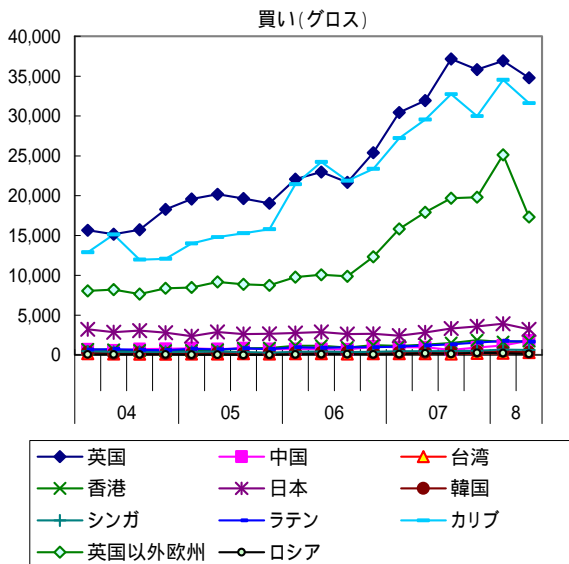
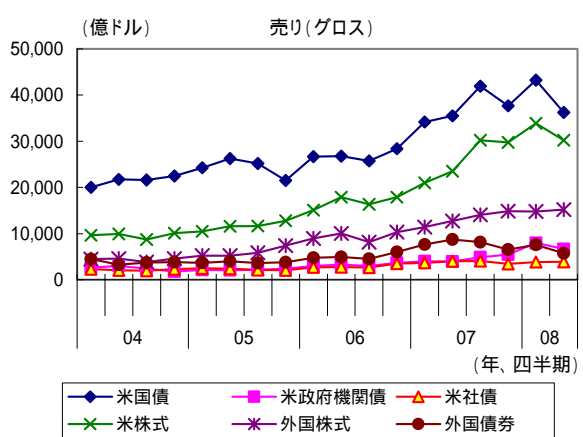
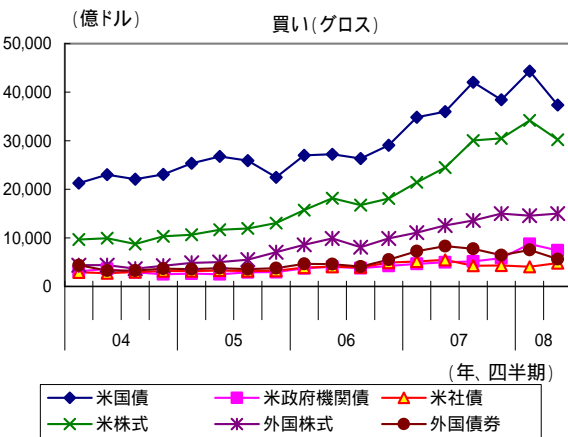
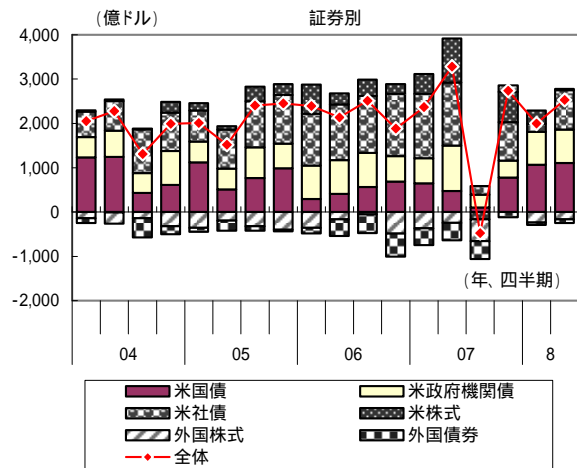
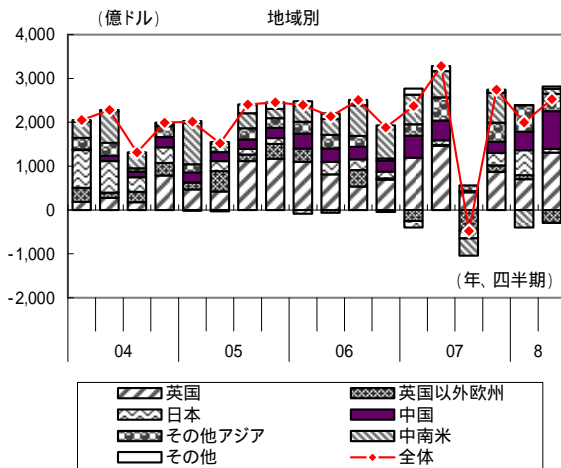
グロスの取引で、07年第4四半期、08年第3四半期に取引量が減少しているのは、それぞれ前の期に金融市場に大きなイベント（サブプライムローン問題に絡む混乱）があり、それによって取引量が増加した反動とも考えられる。

図1 主要先進国間の証券投資の動向

（ ）4極の資金のやりとり（四半期ベース（ネット流出入））



() 対米証券投資の動向



．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～政策金利は据え置き

政策金利

ユーロ圏

- ・ ECB(欧州中央銀行)は、8月7日の理事会で政策金利を4.25%に据え置いた(図2)。

英国

- ・ BOE(英国中央銀行)は8月7日のMPC(金融政策委員会)会合で、政策金利を5.00%に据え置いた(図2)。

米国

- ・ FRB(連邦準備制度理事会)は8月5日に開催された定例FOMCで、FFレートの誘導目標を2.0%に据え置いた(図2)。

日本

- ・ 日本銀行は8月18,19日に開催した金融政策決定会合で、政策金利である無担保コール翌日物金利(誘導目標)を0.5%に据え置くことを決定した(図2)。

長期金利(国債10年物利回り)

- ・ 8月の主要国の長期金利は、低下基調で推移した。

図2 政策金利

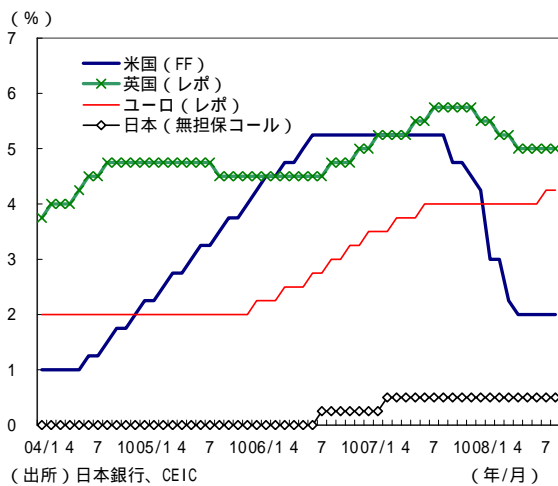
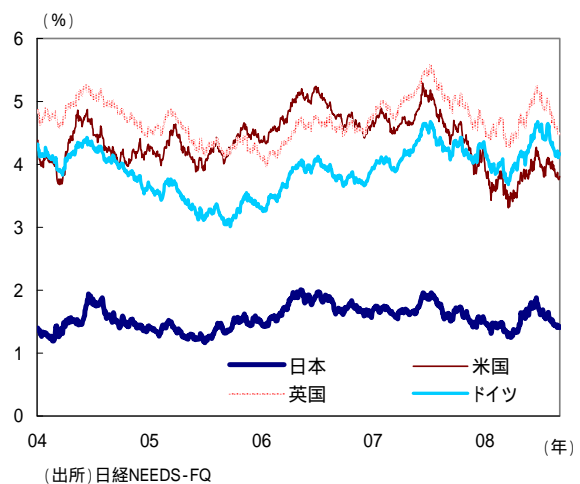


図3 長期金利(国債10年物)



金利（3ヶ月物）差と為替相場

日本と米国

- ・ 8月の日米金利差は、米金利の上昇、円金利の低下によりやや拡大している（図4）。
- ・ 8月のドル円相場は、ドル高が進展した後、一進一退で推移した。

日本とユーロ圏

- ・ ユーロ金利は横ばい、円金利は低下となり、8月の日欧の金利差はやや拡大している。
- ・ 8月のユーロ円相場は、ユーロが円に対して値を下げた（図5）。

日本と英国

- ・ 8月の日英の金利差は英金利の上昇、円金利の低下によりやや拡大している。
- ・ 8月のポンド円相場は、ポンド安が進展した（図6）。

実質実効為替相場

- ・ 7月の実質実効為替相場は、ユーロ、ポンド、円がやや上昇する一方で、ドルが若干下落した（図7）。

図4 日-米金利差とドル円相場

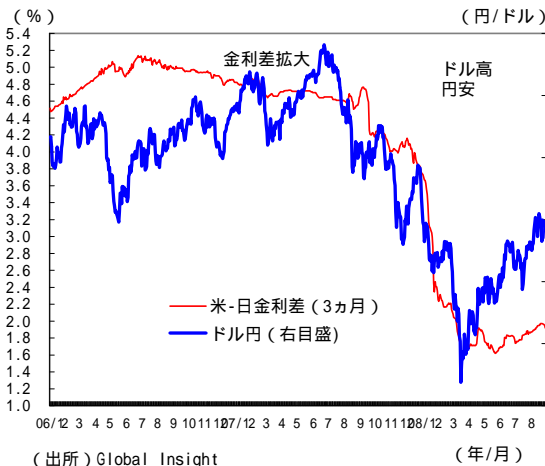


図5 日-ユーロ圏金利差とユーロ円相場

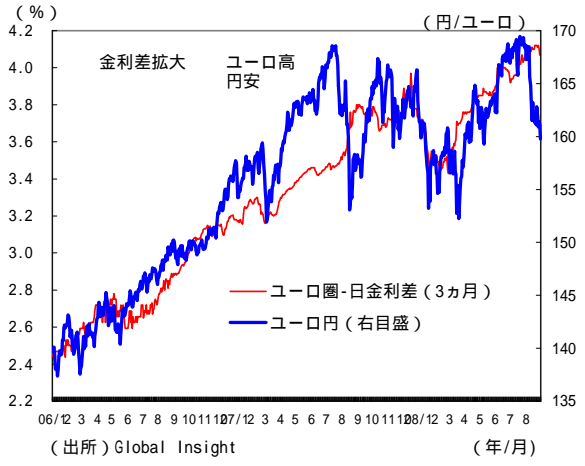


図6 日-英金利差とポンド円相場

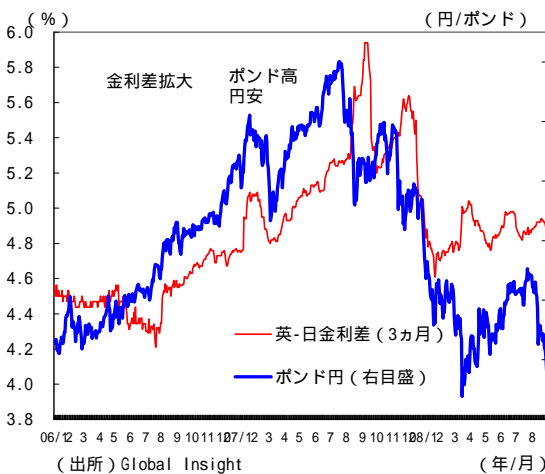
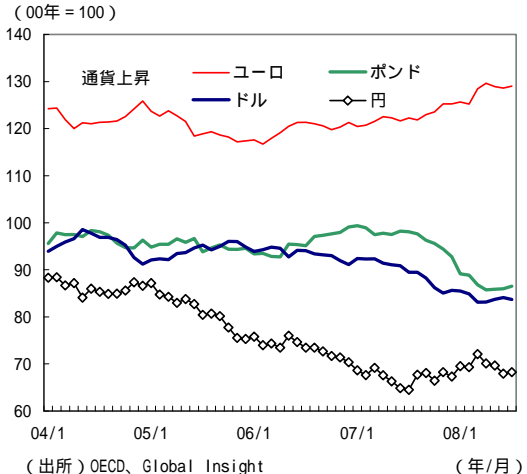


図7 実質実効為替相場



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】

- ・ 8月の主要国の株価は、一進一退の推移となった（図8）。

【実質 GDP 成長率】

- ・ 2008年4-6月期の主要国の実質 GDP 成長率は、日本、ユーロ圏で前期比マイナスとなった。

【消費者物価上昇率】

- ・ 7月の米国消費者物価上昇率は、食料エネルギーを除くコアで前年比+2.5%（全体は同+5.6%）となり（図10）、FRBが妥当と考える範囲とされるコアの伸び率+1.0~2.0%を依然上回っている。
- ・ 7月のユーロ圏のCPI(速報値)は前年比+4.1%で1999年の通貨統合以来の最高値を更新した。
- ・ 7月の英国のCPIは、前年比+4.4%の上昇と1997年の現行統計開始以来の最高値となった。

【原油価格】

- ・ 8月の原油相場（WTI、期近物）は下落基調で推移し（図11）、月末終値は115.46ドルとなった。

図8 株価

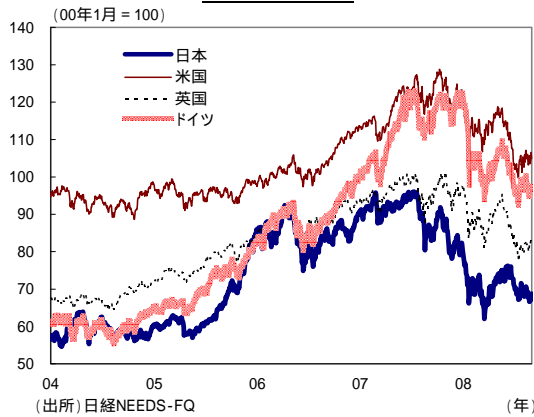


図9 実質 GDP 成長率

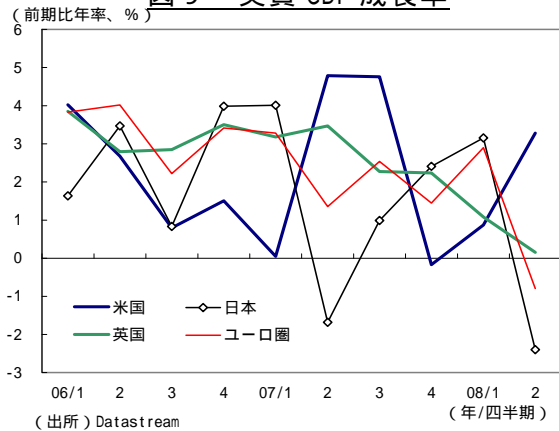


図10 消費者物価上昇率

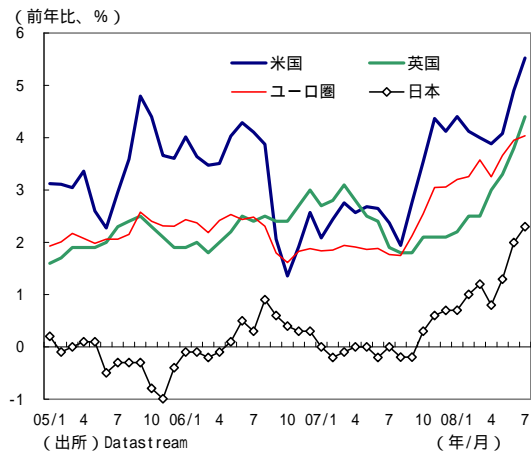
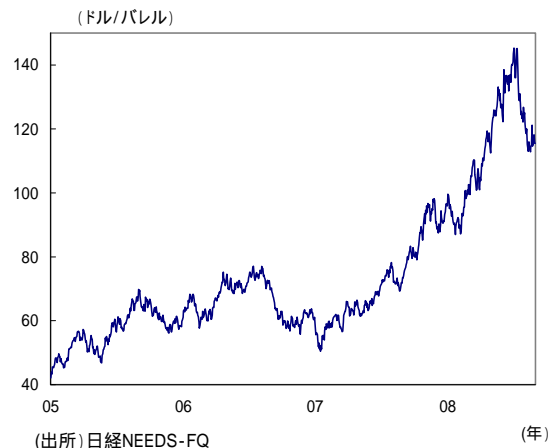


図11 原油価格（WTI）



2. 世界の流動性～海外通貨当局の米債投資の伸びは高水準

世界の外貨準備（通貨当局が保有する対外資産）

- ・ 2008年6月時点で前年比22.0%増加と、伸び率はこのところ減少しているものの引き続き高い伸びを持続している（図12）。
- ・ 地域別にみると、中国やロシア、アジア諸国の寄与が引き続き高い（図12,13）。

世界の通貨当局の米国債・政府機関債投資残高

- ・ 通貨当局による米国債・政府機関債投資残高は足下で伸びがやや上昇しており、前年比2桁増の高い伸びを維持している。（図14）。

主要先進国合計のマネーサプライ（ドルベース、合計、当社推計）

- ・ 直近2008年6月は、前年比18.2%と前月に比べ伸びが鈍化した（図15）。
- ・ ユーロ圏では、依然高い伸びが続いている。

図12 世界の外貨準備（伸び）

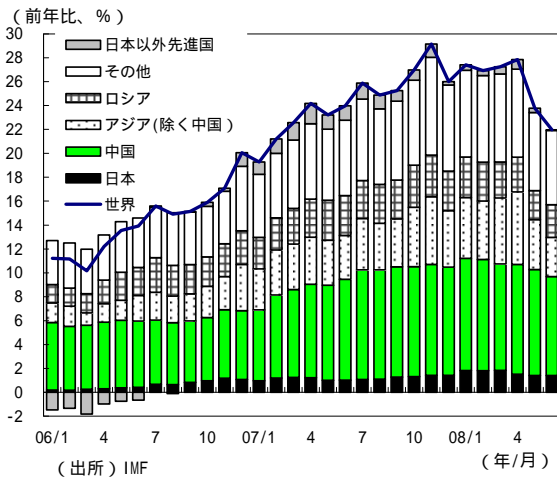


図13 主な国の外貨準備（水準）

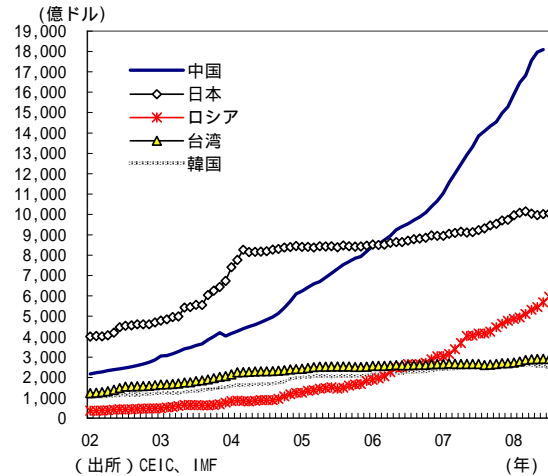


図14 通貨当局の対米投資と米国金利

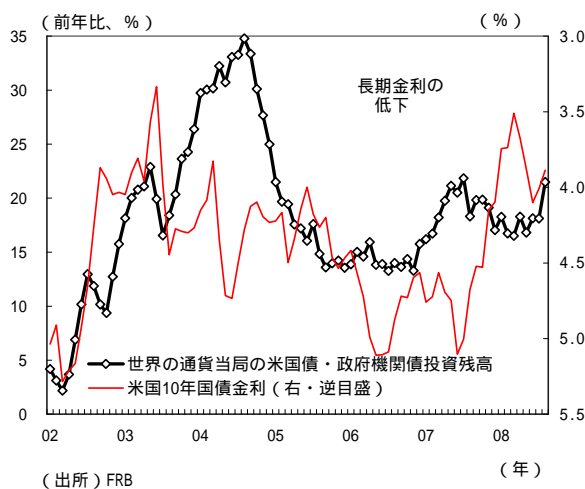
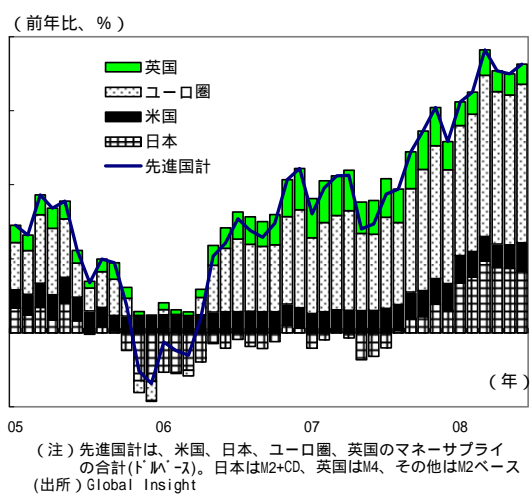


図15 先進国のマネーサプライの伸び



3. 世界に資金を供給する中国とロシア～中国の貿易黒字は7月に増加

- ・ 経常黒字に伴って対外資産を急速に拡大させている中国やロシア（産油国）は、世界に対する主要な「資金供給源」に位置づけられる。中国や産油国の貿易黒字は、対外債権の増加や世界への資金供給につながっている。
- ・ 7月の中国の貿易黒字は、前年比で+3.7%の増加となった（図16）。
- ・ 6月のロシアの貿易黒字は、前年比で+128%の増加となった。

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今年6月下旬に一時売り超に転じ、その後、再び買い超となっていたが、再度、売り超に転じている（図17）。

外国為替証拠金取引のネット円売りポジション

- ・ 8月の東京でのネット円売りポジションは、中旬にかけて縮小した後、再び増加した（図18、19）。

図16 中国・ロシアの貿易収支

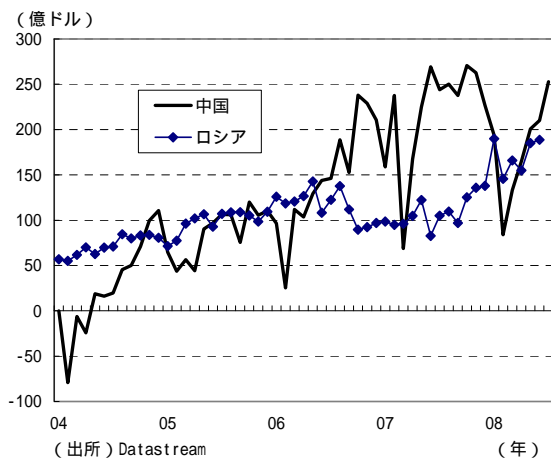


図17 シカゴ先物市場とドル円相場

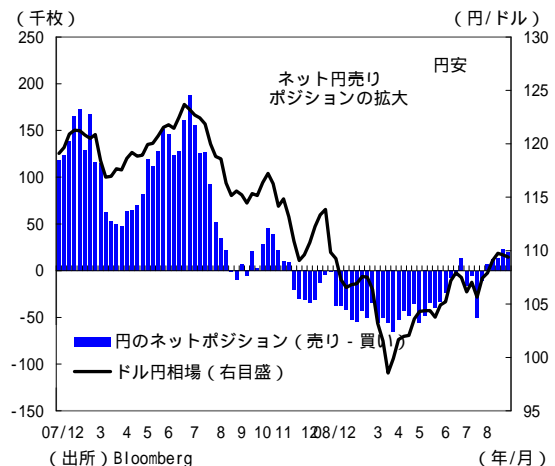


図18 為替証拠金取引のネット円売りポジション

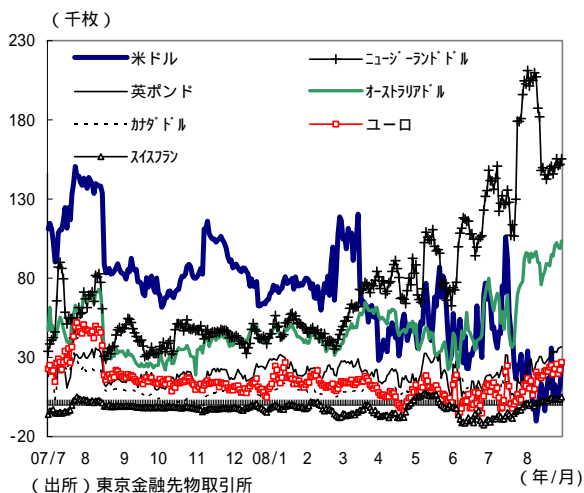
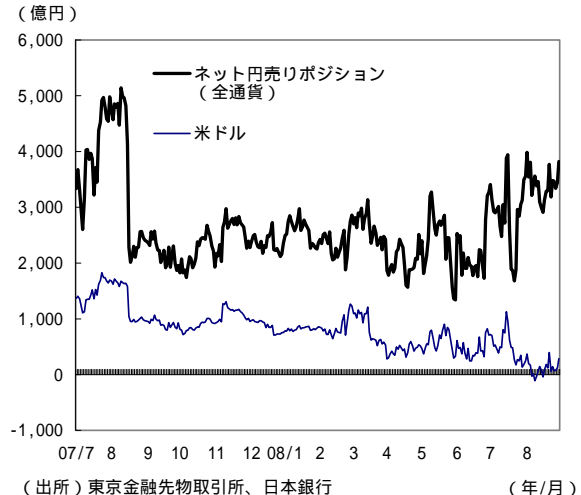


図19 円売りポジションとドル円相場



5. 日本をとりまく資本移動～7月の対外証券投資は流出超過幅が減少

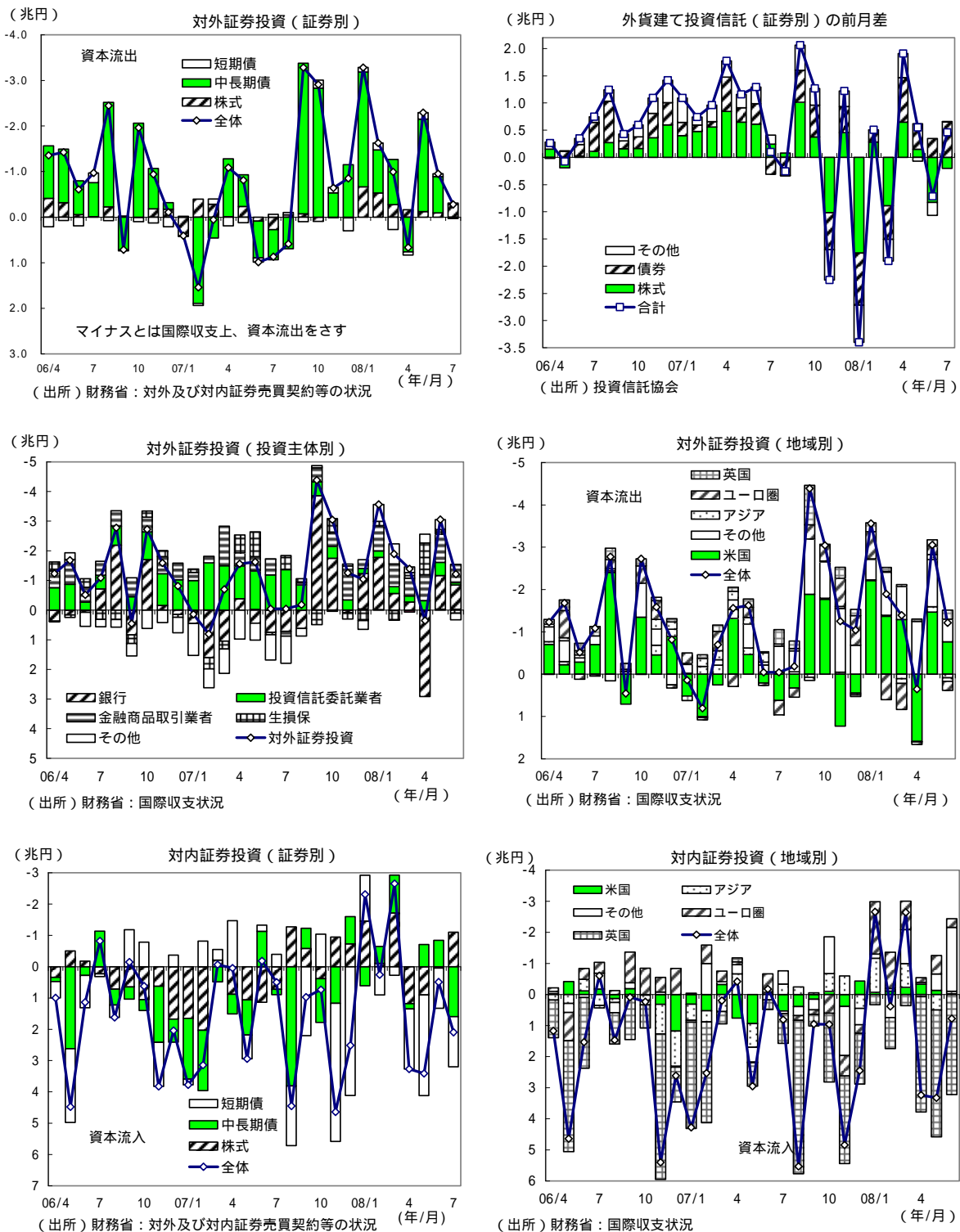
日本の対外証券投資（日本人投資家の海外資産への投資）

- ・ 7月は2,813億円の流出超過（買い越し）となった。株式、短期債は流出超過（買い越し）、中長期債は流入超過（売り越し）であった。
- ・ 7月の外貨建て投資信託残高は、前月比で再び増加した。

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）

- ・ 7月は2兆972億円の流入超過（買い越し）となった。株式は流出超過（売り越し）であったが、中長期債、短期債が流入超過で全体でも流入超過となった。

図20 日本をとりまく証券投資



6. 米国をとりまく証券投資～6月の対米証券投資は引続き流入超

米国へのネット資本流入額（米国資本含むベース）

- ・ 2007年8月に9年振りの流出超となった対米証券投資は、同年9月以降は流入超を続けている。2008年6月は前月より水準を下げて、534億ドルの流入超となった。

海外資本による対米証券投資

- ・ 6月の外国人による米国証券の買い越し額は627億ドル（流入超過）となった。
- ・ 海外資本を地域別にみると、英国以外の欧州、その他が売り越しとなっている。

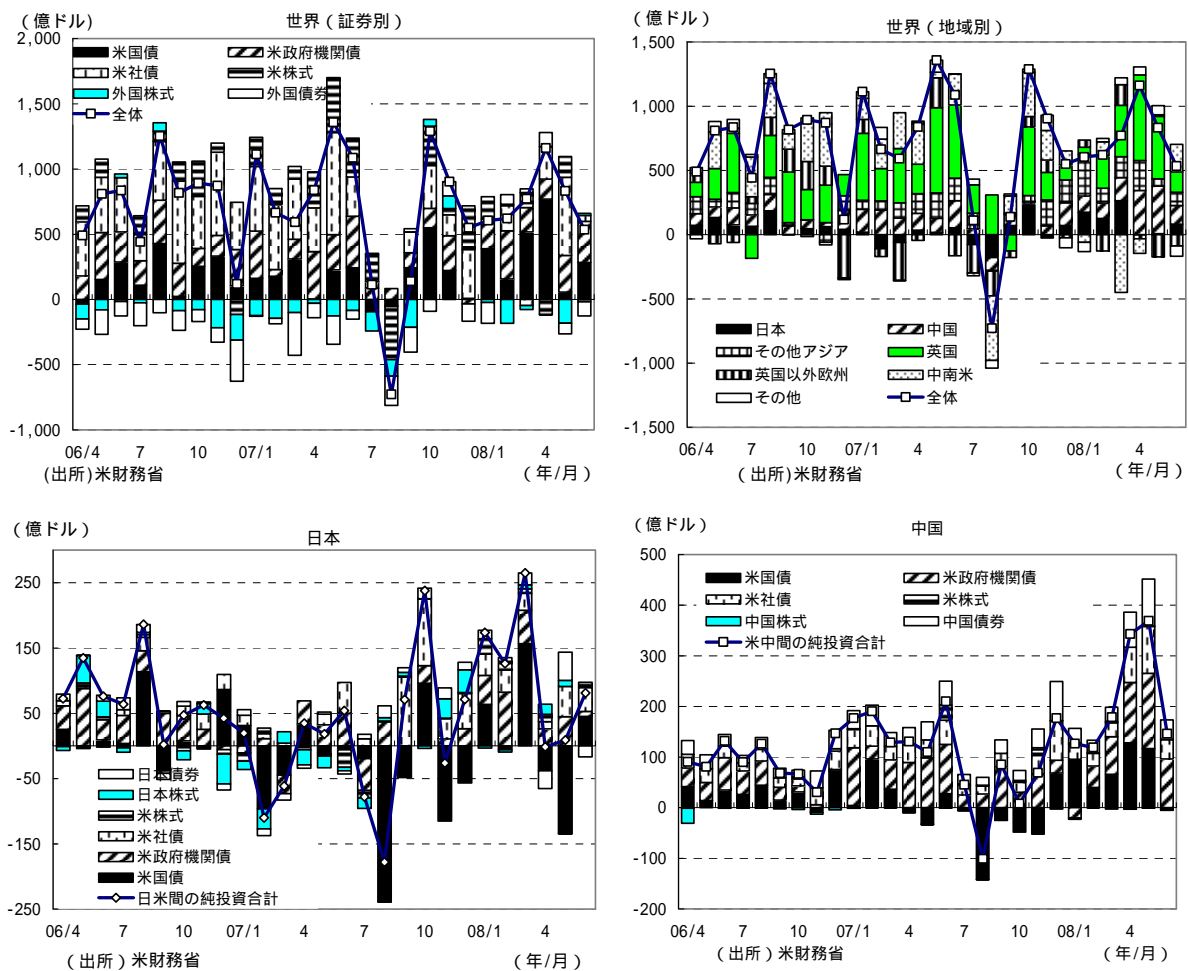
米国資本による対外証券投資（米国人による外国証券の買い越し）

- ・ 6月は、92億ドルの流出超過（買い越し）となった。

海外資本の米国債保有残高（ストック）

- ・ 6月は2兆6,465億ドルと前月比で増加した。
- ・ ストック残高を国別にみると、大きい順に、日本5,838億ドル、中国5,038億ドル、英国2,804億ドル、石油輸出国1,704億ドル、ブラジル1,516億ドルとなっている。

図 21 対米証券投資の動向



7. 世界的不均衡～米国の貿易赤字は6月も縮小

米国の経常収支赤字（グローバルインバランス）

- ・ 2008年1-3月期は1,764億ドル（年率7,055億ドル、GDP比5.0%）と前期に比べて拡大した（図22）。

米国の貿易赤字（国際収支・財サービスベース）

- ・ 2008年6月の貿易赤字は、568億ドル（季節調整値）と前月に比べ縮小した（図23）。
- ・ 最大の赤字相手国である中国向けの貿易赤字は、前月に比べ拡大した。

図22 米国の経常収支

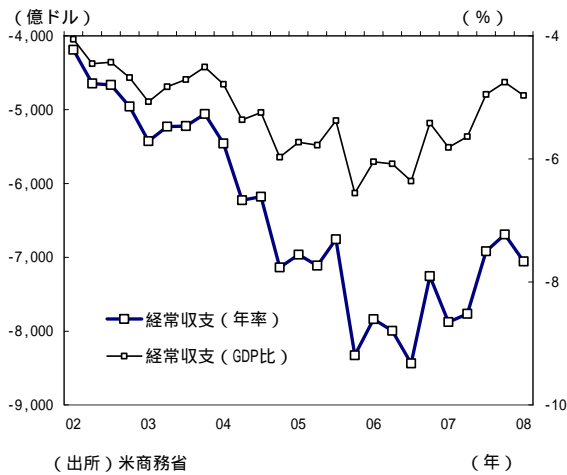
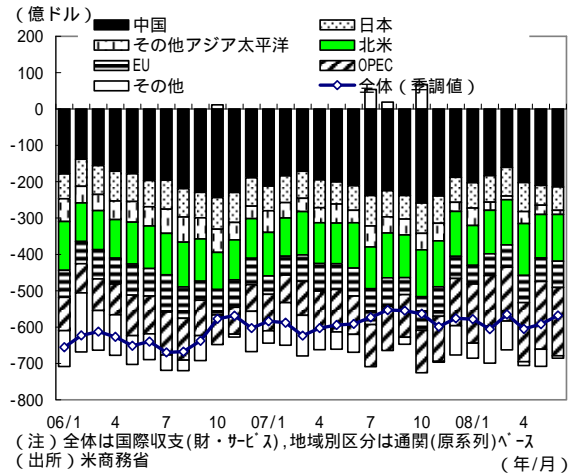


図23 米国の貿易収支



ドル相場

- ・ 8月のドル相場は、対主要国でドル高方向に推移した（図25）。

図24 ドル相場（名目、月次）

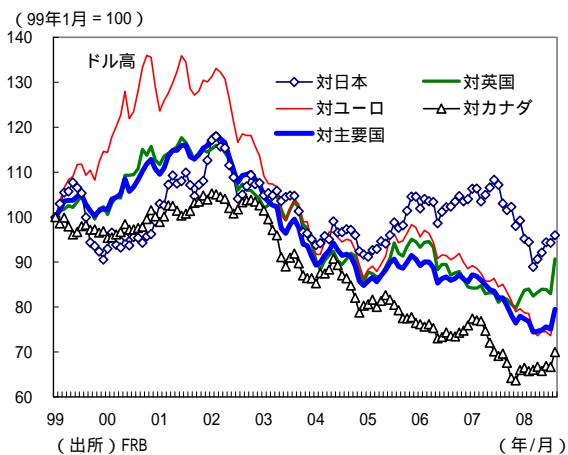
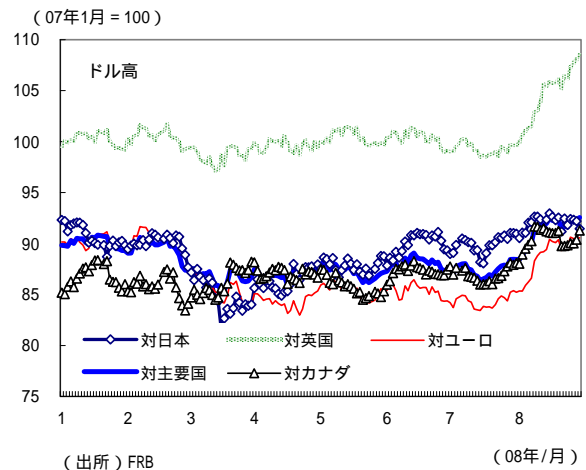


図25 ドル相場（名目、日次）



8. アジアの株価・為替相場～8月のアジア株は総じて軟調に推移

アジア主要国の株価

- ・ 8月のアジア株は、総じて軟調に推移している（図26）。

アジア主要国の為替相場

- ・ 8月のアジアの為替市場は、インドルピー、フィリピンペソ等を除き、総じてドルに対して軟調に推移した（図27）。

図26 アジアの株価

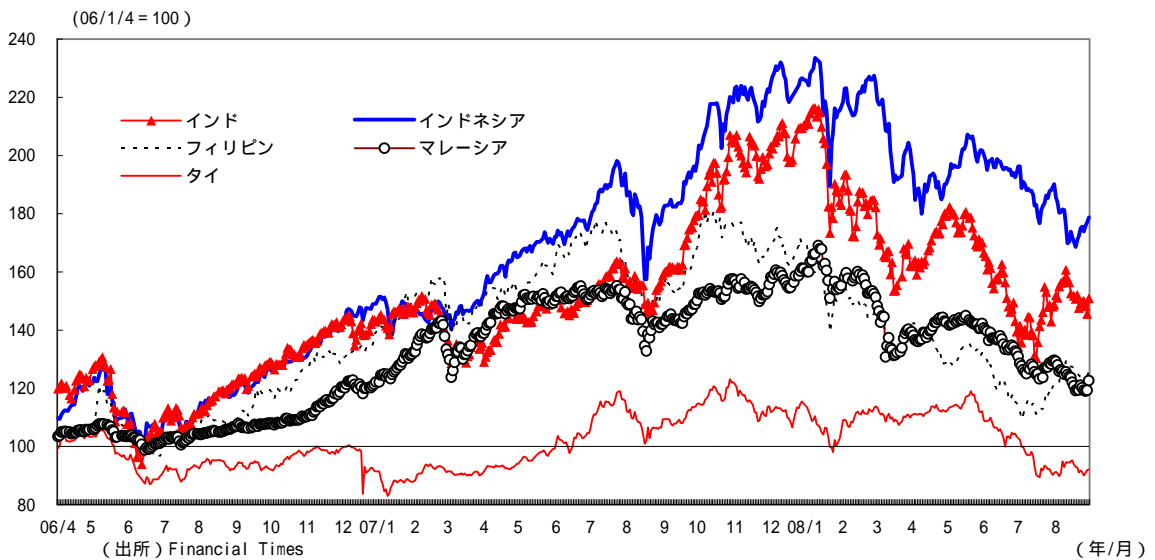
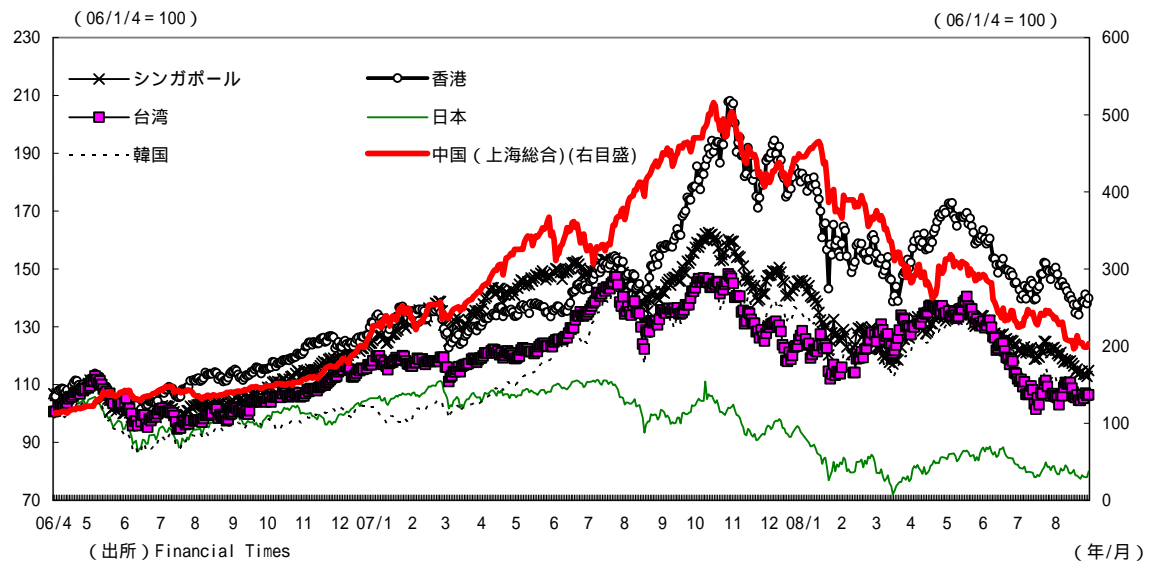
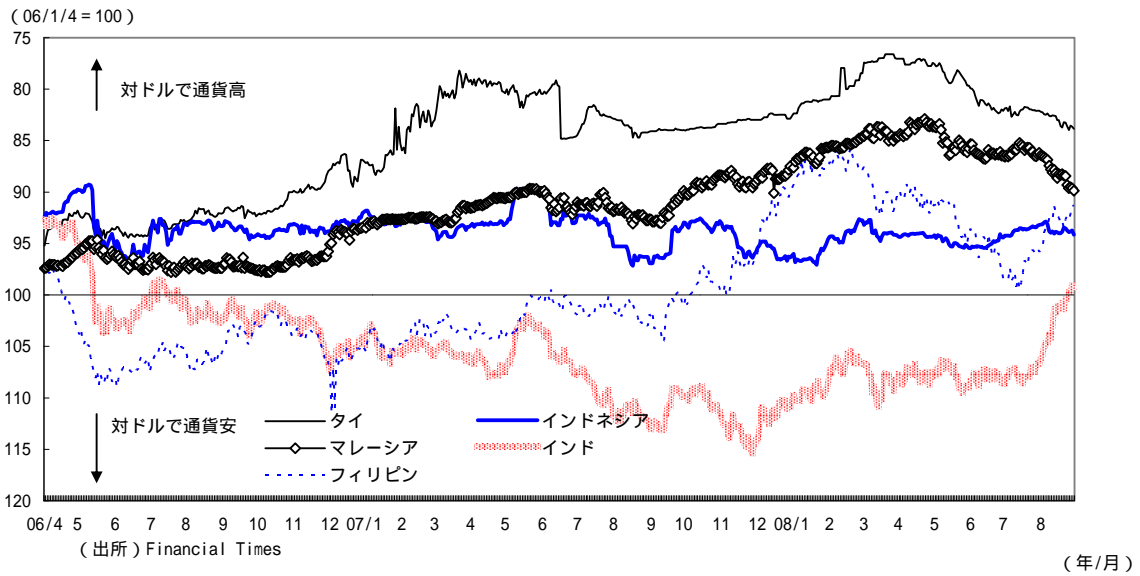
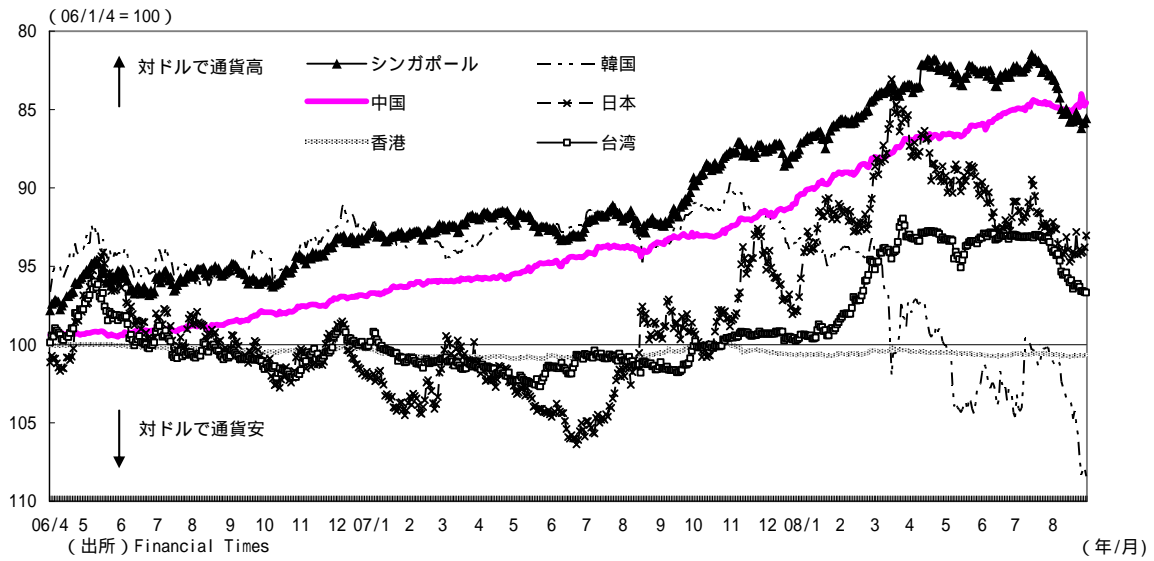


図 27 アジアの為替



本レポートは情報提供を唯一の目的としており、何らかの金融商品の取引勧誘を目的としたものではありません。また掲載された意見・予測等は資料作成時点での判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。